

**Cabo Verde: Relatório do Corpo Técnico, Suplementos, Comunicado de Imprensa sobre a Discussão no Conselho de Administração e Pronunciamento do Administrador para Cabo Verde.**

No contexto da Segunda Avaliação do Acordo ao Abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica e Solicitação de Dispensa pelo não Cumprimento de Critérios de Avaliação, os seguintes documentos foram publicados e estão incluídos neste pacote:

- O relatório do corpo técnico sobre a Segunda Avaliação do Acordo ao Abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica e Solicitação de Dispensa pelo não Cumprimento de Critérios de Avaliação, elaborado por uma equipa de técnicos do FMI após as discussões encerradas em 29 de Novembro de 2011, com as autoridades de Cabo Verde, sobre a evolução da economia e as políticas económicas. O relatório do corpo técnico foi concluído em 13 de Janeiro, com base na informação disponível à altura das discussões. As opiniões expressas no relatório são as da equipa de técnicos e não reflectem necessariamente as opiniões do Conselho de Administração do FMI.
- Suplementos de 13 de Janeiro de 2012, que apresentam informações actualizadas sobre a evolução recente da economia.
- Um Comunicado de Imprensa que resume as opiniões do Conselho de Administração conforme expressas durante a discussão do relatório do corpo técnico em 30 de Janeiro de 2012, que concluiu a solicitação e/ou a avaliação.
- Um pronunciamento do Administrador para Cabo Verde.

Os documentos relacionados abaixo foram ou serão publicados separadamente.

Carta de Intenções enviada ao FMI pelas autoridades de Cabo Verde\*

\* Também incluída no Relatório do Corpo Técnico

A política de publicação de relatórios do corpo técnico e outros documentos permite a supressão de informações que possam influenciar os mercados.

Para adquirir exemplares deste relatório, entre em contacto com:

International Monetary Fund • Publication Services  
700 19<sup>th</sup> Street, N.W. • Washington, D.C. 20431  
Telefone: +1 202 623-7430 • Fax: +1 202 623-7201  
E-mail: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) • Internet: <http://www.imf.org>

Preço unitário: USD 18,00

**Fundo Monetário Internacional  
Washington, D.C.**

# FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

## CABO VERDE

### **Segunda Avaliação do Acordo ao Abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica e Solicitação de Dispensa pelo não Cumprimento de Critérios de Avaliação**

Elaborado pelo Departamento de África  
(Em consulta com outros departamentos)

Aprovado por Sharmini Coorey e Claire Waysand

13 de Janeiro de 2012

- **Relações com o Fundo:** Um novo programa PSI de 15 meses foi aprovado pelo Conselho de Administração em 22 de Novembro de 2010. A primeira avaliação do PSI foi concluída pelo Conselho, por decurso de prazo, em 27 de Julho de 2011.
- **Equipa do FMI:** Sra. Stotsky (chefe), Sr. Mu, Sr. Rodrigues Bastos e Sra. Jin (todos do AFR). O Sr. Sembene (OED) tomou parte nas discussões.
- **Discussões:** Mantidas no período de 16 a 29 de Novembro de 2011. A missão reuniu-se com o Primeiro-Ministro, José Maria Neves, a Ministra das Finanças e Planeamento, Cristina Duarte, o Governador do Banco Central, Carlos de Burgo, e outras autoridades e representantes da sociedade civil, dos parceiros no desenvolvimento e do sector privado.
- **Avaliação:** As metas estabelecidas para os activos internos líquidos (AIL) e as reservas internacionais líquidas (RIL) do Banco de Cabo Verde (BCV) referentes ao fim de Setembro deixaram de ser cumpridas. As autoridades alcançaram ou realizaram importantes avanços para alcançar todos os sete indicadores de referência estruturais. O corpo técnico recomenda a conclusão da segunda avaliação e a concessão de dispensa pelo não cumprimento das metas de AIL e RIL do fim de Setembro em função das medidas correctivas tomadas pelas autoridades.
- **Regime cambial:** Paridade fixa convencional com o euro.

| <b>Sumário</b>                                       | <b>Página</b> |
|--|---------------|
| Sumário Executivo .....                              | 3             |
| I. Introdução .....                                  | 5             |
| II. Evolução Recente e Perspectivas Económicas ..... | 5             |
| III. Desempenho do Programa .....                    | 7             |
| IV. Discussões de Políticas .....                    | 9             |
| V. Avaliação do Corpo Técnico.....                   | 11            |

### **Tabelas**

|  |    |
|--|----|
| 1. Principais Indicadores Económicos, 2009–16 .....  | 13 |
| 2a. Síntese Monetária, 2009–12.....  | 14 |
| 2b. Síntese do Banco Central, 2009–12 .....  | 15 |
| 2c. Síntese dos Bancos Criadores de Moeda, 2009–12 .....                                       | 15 |
| 3. Balança de Pagamentos, 2009–16.....   | 16 |
| 4. Solidez Financeira do Sector Bancário .....   | 17 |
| 5a. Operações Orçamentais do Governo Central, 2009–16.....                                     | 18 |
| 5b. Operações Orçamentais do Governo Central, 2009–16.....                                     | 19 |
| 6. Critérios de Avaliação Quantitativos e Metas Indicativas para 2010–11 no Âmbito do PSI..... | 20 |
| 7. Indicadores de Referência Estruturais para 2010–11 .....                                    | 21 |

### **Figuras**

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 1. Evolução Monetária .....        | 22 |
| 2. Evolução do Sector Externo..... | 23 |
| 3. Desempenho Orçamental .....     | 24 |

### **Caixa**

|  |   |
|--|---|
| 1. Avaliação Actualizada da Taxa de Câmbio ..... | 6 |
|--|---|

### **Apêndices**

|  |    |
|--|----|
| I. Carta de Intenções .....                    | 25 |
| II. Análise de Sustentabilidade da Dívida..... | 29 |

## SUMÁRIO EXECUTIVO

- **O crescimento está a desacelerar enquanto a inflação está a elevar-se.**  
O crescimento deve ter recuado para cerca de 5 por cento em 2011, o que reflecte as condições económicas e financeiras incertas na Europa. A inflação dos preços no consumidor subiu para 4,5 por cento em 2011 (em termos homólogos), um reflexo dos choques nos preços mundiais dos alimentos e dos combustíveis. A inflação básica permanece sob controlo.
- **O desempenho do programa foi de altos e baixos.** Os critérios de avaliação referentes aos activos internos líquidos (AIL) e às reservas internacionais líquidas (RIL) do Banco de Cabo Verde (BCV) do fim de Setembro deixaram de ser cumpridos, o que reflecte os choques externos nos preços dos alimentos e dos combustíveis e o descompasso na zona do euro, além da orientação acomodatória da política monetária. Contudo, no fim de Dezembro de 2011, as autoridades haviam tornado as políticas monetária e orçamental mais restritivas e reduzido significativamente as diferenças em relação às metas programáticas do fim de Setembro. As autoridades alcançaram ou realizaram importantes avanços para alcançar todos os sete indicadores de referência estruturais.
- **A meta orçamental para o ano civil 2011 foi atingida, mas será necessária uma política orçamental ainda mais restritiva em 2012.** As receitas fiscais não apresentaram problemas, mas houve quedas nas receitas não fiscais e nas transferências de capital. A execução dos gastos foi mantida abaixo do orçamento. O governo precisa reduzir o défice orçamental em 2012 e no médio prazo, a fim de assegurar uma posição orçamental sustentável. O financiamento interno líquido do governo central deve cair para evitar a marginalização do crédito do sector privado e aliviar a pressão sobre a balança de pagamentos.
- **As condições monetárias passaram a ser mais rigorosas após meados de 2011.** O BCV adoptou uma orientação monetária mais restritiva ao alargar a base das disponibilidades mínimas de caixa e elevar o seu coeficiente, ao retomar as operações no mercado aberto para absorver escudos e ao aumentar as taxas de juro de intervenção. A expansão da massa monetária recuou em função do enfraquecimento da balança de pagamentos. A taxa de câmbio real permanece basicamente alinhada com os fundamentos da economia.
- **Os indicadores de solidez financeira são favoráveis de modo geral; contudo, estão a crescer as vulnerabilidades no sector financeiro.** A acentuada desaceleração no sector da construção representa riscos para o sistema bancário interno. Os responsáveis pela supervisão dos sectores financeiros *onshore* e *offshore* precisarão estar ainda mais vigilantes no futuro.

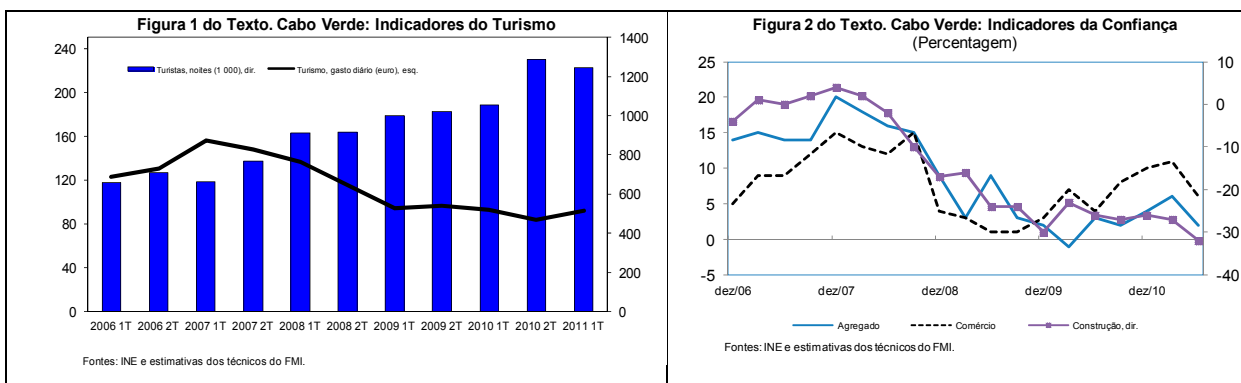
- **Os riscos para as perspectivas económicas cabo-verdianas estão a aumentar, com o agravamento da conjuntura financeira na Europa.** Cabo Verde precisa manter políticas orçamentais e monetárias restritivas e, ao mesmo tempo, levar à frente as reformas estruturais para salvaguardar a paridade com o euro e fortalecer a competitividade e a sustentabilidade orçamental.

## I. INTRODUÇÃO

1. **O programa de 15 meses ao abrigo do PSI apoiou os objectivos de política do governo**, com destaque para o fortalecimento da estabilidade macroeconómica e a acomodação de um certo alargamento do défice orçamental visando a expansão dos investimentos de capital.
2. **A economia teve um bom desempenho ao longo da última década.** Cabo Verde realizou progressos notáveis rumo à consecução dos Objectivos de Desenvolvimento do Milénio. O rendimento per capita chegou a USD 3 000. O Primeiro-Ministro está actualmente no seu terceiro mandato consecutivo.

## II. EVOLUÇÃO RECENTE E PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

3. **O desempenho macroeconómico é sólido, mas tem vindo a perder força.**
  - As projecções apontam para uma desaceleração do crescimento do PIB, para cerca de 5 por cento em 2011, como reflexo da conjuntura externa negativa (Tabela 1). O turismo e os investimentos públicos ajudaram a economia a manter um certo ímpeto (Figura 1 do Texto). Os indicadores da confiança nos principais sectores revelam um panorama de altos e baixos (Figura 2 do Texto).<sup>1</sup>



- A inflação dos preços no consumidor subiu para cerca de 4,5 por cento em 2011 (em termos homólogos), em função dos choques nos preços mundiais dos alimentos e dos combustíveis. A inflação básica permanece sob controlo.

4. **As condições monetárias foram acomodáticas no início de 2011, mas o BCV tornou mais restritiva a orientação da sua política após meados do ano.** No fim de Setembro de 2011, os activos internos líquidos do BCV estavam acima da meta por uma margem significativa, em função da debilidade da conjuntura externa e da política monetária acomodática do Banco, caracterizada, sobretudo, pela redução do stock de bilhetes do Banco

<sup>1</sup> Os indicadores da confiança são produzidos pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) com base em inquéritos qualitativos distribuídos a empregadores, com perguntas sobre a sua situação económica e perspectivas. Os números reflectem a diferença entre as respostas extremamente positivas e negativas como percentagem do total de respostas.

Central vincendos (Tabelas 2a, 2b, 2c e 3, e Figuras 1 e 2). Em meados do ano, o BCV começou a tomar medidas para conter o crescimento da base monetária e da massa monetária. Em Julho de 2011, alargou a base das disponibilidades mínimas de caixa de modo a abranger os depósitos do governo, porém o efeito foi modesto; em Novembro, retomou os leilões regulares para absorver a liquidez e, em 1 de Janeiro de 2012, elevou o coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa em dois pontos percentuais, para 18 por cento, e a sua taxa directora em 150 pontos-base, para 5,75 por cento. A taxa de câmbio efectiva real (TCER) permanece basicamente alinhada com os seus fundamentos (Caixa 1).

### Caixa 1. Avaliação Actualizada da Taxa de Câmbio

Esta caixa apresenta a avaliação actualizada da TCER de Cabo Verde pelo corpo técnico. Ela mostra que o escudo ainda está basicamente alinhado com os seus fundamentos no médio prazo (2016 para os efeitos desta avaliação). Usando a base de dados do *World Economic Outlook* de Setembro de 2011, foram aplicados os mesmos três métodos empregados no relatório do corpo técnico sobre as consultas do Artigo IV de 2010 (Relatório do FMI nº 10/349). Os resultados também apontam para uma depreciação ligeiramente maior do escudo em comparação com a última avaliação.

#### Avaliação do Alinhamento do Escudo

|  | TCRE                  | EM                    | SE   |
|--|-----------------------|-----------------------|------|
| Norma da conta corrente (% do PIB)   | ...                   | -9,4                  | -7,9 |
| Hiato da conta corrente (% do PIB)   | ...                   | 1,6                   | 0,1  |
| Estimativa do desalinhamento e intervalo de confiança de 90 por cento <sup>1</sup> | -9,6<br>(-27,8, 20,9) | -4,2<br>(-25,7, 17,3) | -0,2 |

Fonte: Estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

<sup>1</sup> + indica sobrevalorização, percentagem.

O método da taxa de câmbio real de equilíbrio (TCRE) calcula a norma da TCER para 2016 com base numa regressão em painel. As variáveis explicativas na regressão foram os fundamentos referentes ao período de 1973 a 2010 dos países constantes da base de dados do WEO (isto é, a produtividade relativa, os termos de troca, o consumo do governo, os activos externos líquidos (AEL), os fluxos de ajuda financeira e as remessas). Calculou-se, então, a norma da TCER usando os coeficientes estimados a partir da regressão e das projecções do WEO para os fundamentos económicos de Cabo Verde em 2016. Em comparação com a norma da TCER, a TCRE (tomada como constante no médio prazo) estaria subavaliada em 9,6 por cento, com o intervalo de confiança de 90 por cento variando de uma subvalorização de 27,8 por cento a uma sobrevalorização de 20,9 por cento.

O método do equilíbrio macroeconómico (EM) usa uma regressão em painel semelhante à usada no método da TCER para calcular a norma do saldo da conta corrente (SCC), em vez da norma da TCER, com um conjunto diferente de fundamentos (a saber, dependência relativa dos idosos, crescimento populacional relativo, rendimento relativo, crescimento do rendimento relativo, saldo orçamental relativo, saldo do comércio de petróleo, AEL iniciais, fluxos de ajuda financeira e remessas). O hiato entre a projecção do WEO para o SCC em 2016 e a norma do SCC é de 1,6 por cento do PIB em 2016. Pressupondo que a elasticidade das importações é 0,92 e a das exportações é -0,71 (conforme estimado em Isard e Faruqee, 1998), esse hiato implica uma subvalorização da taxa de câmbio de 4,2 por cento com o intervalo de confiança (-25,7, 17,3).

O método da sustentabilidade externa (SE) avalia directamente o hiato entre a projecção do WEO para o SCC em 2016 e uma norma do SCC que estabilizaria os AIL de Cabo Verde no seu nível de 2010. Usando as mesmas elasticidades do comércio empregadas no método EM, o hiato de 0,1 por cento do PIB implica uma subvalorização da taxa de câmbio de 0,2 por cento.

Em termos globais, os resultados sugerem que o escudo está ligeiramente subvalorizado, embora os intervalos de confiança produzam um quadro complexo. Algumas limitações dos métodos acima devem ser levadas em conta. Por exemplo, em virtude da escassez de dados de preços sobre o turismo, o principal sector exportador do país, a variável dos termos de troca foi estimada usando os índices de preços de determinados produtos, o que talvez não capture inteiramente o impacto da variação exógena de preços sobre a conta corrente.

5. **Os indicadores de solidez financeira são favoráveis de modo geral (Tabela 4).**

Embora tenha havido um aumento dos empréstimos mal parados, eles ainda estão num nível modesto. Uma das principais vulnerabilidades é a perspectiva de crescentes problemas com empréstimos relacionados aos sectores da construção e de imóveis. Outra é a desaceleração do crescimento dos elevados depósitos de emigrantes nos bancos internos e a mudança nas opções de carteira dos grandes depositantes nacionais. Para além disso, o sector *offshore* está atravessando uma transição em termos da sua propriedade e do seu papel na economia.

6. **Cabo Verde está a enfrentar uma conjuntura externa bem pior.** Apesar do crescimento do turismo, das exportações de pescado e das remessas privadas, o forte choque nos preços dos produtos de base e o aumento da entrada de capitais levaram a um alargamento considerável do défice da conta corrente em 2011. Agravada pela insuficiência das transferências de capital e pelo recuo do investimento directo estrangeiro, a posição global da balança de pagamentos caiu bruscamente e passou a ser negativa. O défice foi estimado em aproximadamente 37 milhões de euros e a cobertura das reservas teria encerrado o ano em 3 meses de importações, segundo estimativas.

7. **O défice orçamental de 2011 ficou abaixo do previsto no orçamento.** As receitas fiscais não apresentaram problemas, mas houve quedas nas receitas não fiscais e nas transferências de capital. A execução dos gastos foi mantida abaixo do orçamento para compensar a diminuição das receitas e reduzir o endividamento interno, no intuito de contribuir para o ajustamento monetário (Tabelas 5a e 5b, e Figura 3).

8. **As perspectivas no curto prazo apresentam riscos decorrentes do stress financeiro e da crescente possibilidade de recessão na zona do euro.** As autoridades precisam conter a expansão do crédito e minimizar o financiamento interno do orçamento até que o crescimento das importações desacelere e a balança de pagamentos melhore. As reservas estão relativamente baixas, proporcionando uma cobertura de três meses de importações, dada a exposição de Cabo Verde e a sua paridade cambial. Uma coordenação mais estreita entre as políticas monetária e orçamental ajudaria a encontrar o equilíbrio correcto entre a contenção orçamental e os aumentos da taxa de juro para frear a expansão do crédito e, ao mesmo tempo, assegurar a acumulação de reservas no médio prazo. Caso a desaceleração na zona do euro seja prolongada e o sistema financeiro europeu permaneça enfraquecido, o investimento estrangeiro e o crescimento em Cabo Verde devem diminuir no médio prazo.

### III. DESEMPENHO DO PROGRAMA

9. **O desempenho do programa no âmbito do acordo de 15 meses ao abrigo do PSI foi de altos e baixos; a cobertura das reservas caiu em função de choques externos significativos e a resposta das autoridades na forma de políticas foi atrasada.** Dois dos oito critérios de avaliação quantitativos referentes ao fim de Setembro de 2011 deixaram de



ser cumpridos (Tabela 6).<sup>2</sup> Na primeira avaliação, concluída em Julho de 2011, foram concedidas dispensas pelo descumprimento — atribuído a factores temporários e de menor importância — dos critérios de avaliação relativos às metas de AIL e RIL do BCV. Contudo, os choques exógenos na balança de pagamentos persistiram e intensificaram-se. Dois choques externos consideráveis, na forma de aumentos dos preços dos alimentos e dos combustíveis, e o agravamento da conjuntura financeira na zona do euro levaram à continuação do enfraquecimento da balança de pagamentos,<sup>3</sup> acomodado pela reversão do nível de bilhetes do Banco Central (Tabela do Texto). Alguns atrasos no recebimento de assistência financeira para financiar o aumento dos gastos em infra-estruturas previsto no orçamento, o que havia sido incorporado às metas programáticas, pressionaram ainda mais as reservas e reduziram os depósitos do governo no BCV. Em consequência, as metas de AIL e RIL do BCV referentes ao fim de Setembro, as quais são objecto desta segunda avaliação, foram descumpridas por uma margem de 2,0 por cento e 4,1 por cento do PIB, respectivamente.

**Tabela do Texto. Cabo Verde: Metas de AIL e RIL**

(Fluxo de 1 de Janeiro de 2011 até a data indicada)

|     | Fim de Março                           |                                |          | Fim de Setembro       |                                |          |       | Fim de Dezembro |                        |
|-----|--|--------------------------------|----------|-----------------------|--------------------------------|----------|-------|-----------------|------------------------|
|     | Critério de avaliação                  | Critério de avaliação ajustado | Efectivo | Critério de avaliação | Critério de avaliação ajustado | Efectivo | Hiato | Efectivo        | Varição desde Setembro |
|     | (Mil milhões de escudos de Cabo Verde) |                                |          |                       |                                |          |       |                 |                        |
| AIL | 0,3                                    | 2,4                            | 3,2      | 0,8                   | 3,6                            | 6,6      | 3,0   | 1,8             | -4,8                   |
|     | (Milhões de euros)                     |                                |          |                       |                                |          |       |                 |                        |
| RIL | 6,6                                    | -12,8                          | -22,7    | 19,8                  | -5,5                           | -61,4    | -55,8 | -34,2           | 27,2                   |

**10. Apesar do descumprimento das metas, no fim de Dezembro de 2011 as autoridades haviam tomado medidas orçamentais e monetárias significativas para que o programa voltasse à sua trajectória normal.** O governo cortou gastos, que ficaram bem abaixo dos montantes previstos no orçamento, e, ao mesmo tempo, preservou a rede de segurança social. O BCV restringiu a expansão do crédito interno ao ampliar a base das disponibilidades mínimas de caixa e retomar as operações regulares no mercado aberto. A orientação mais restritiva da política reduziu o crescimento dos AIL do BCV no fim de Dezembro, diminuindo, em cerca de dois terços, a diferença entre o volume efectivo e a meta descumprida referente ao fim de Setembro. A autoridade monetária também obteve avanços significativos na reversão das perdas de reservas, encerrando o ano com uma perda de cerca de meio mês de cobertura das importações.

<sup>2</sup> Em Dezembro de 2011, o Banco Africano de Desenvolvimento desembolsou um empréstimo de 15 milhões de euros em apoio ao orçamento em condições quase concessionais, o qual ficou dentro do limite para empréstimos desse tipo acordado no PSI.

<sup>3</sup> Ao comparar o hiato com as estimativas anteriores, percebe-se que a alta dos preços dos alimentos e dos combustíveis respondeu por 34 milhões de euros; a queda das transferências correntes, 13 milhões de euros; e a redução do investimento directo estrangeiro, 21 milhões de euros.

11. **As autoridades alcançaram ou realizaram importantes avanços para alcançar todos os sete indicadores de referência estruturais (Tabela 7).** As autoridades atingiram cinco desses indicadores, alguns após o prazo de fim de Setembro. A Ministra das Finanças e o Governador do BCV firmaram um memorando visando a coordenação entre as políticas monetária e orçamental, além de outro memorando para criar um comité de estabilidade financeira. O Tesouro concluiu os trabalhos para a emissão de títulos fungíveis e incorporou a dívida cruzada das empresas públicas ao relatório sobre passivos contingentes. Ademais, o governo concluiu uma estratégia de dívida de médio prazo. Os dois critérios pendentes dizem respeito à apresentação, à Assembleia, das leis sobre o sistema financeiro e sobre a tributação, as quais estão a ser reformuladas com a assistência do FMI e devem ser submetidas à apreciação da legislatura até ao início de 2012.<sup>4</sup>

#### IV. DISCUSSÕES DE POLÍTICAS

12. **As autoridades concordaram que é essencial manter a orientação restritiva das políticas orçamental e monetária, que apoiarão a reconstrução das reservas e a redução do ritmo do endividamento.** Além de intensificar os esforços para restringir a expansão do crédito no fim de 2011, em Janeiro de 2012 o BCV elevou o coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa e aumentou a taxa de juro de intervenção para sustentar os avanços obtidos na acumulação de reservas, o que demonstra o firme compromisso com uma política monetária prudente em face do agravamento dos riscos externos.

13. **As autoridades estão a manter uma política orçamental mais restritiva em 2012 e estão a implementar um cenário fiscal de médio prazo que prevê uma redução progressiva do défice.** Após a adopção do orçamento de 2012, as autoridades concordaram em conter os gastos, inclusive as transferências fiscais, e o endividamento interno líquido, trazendo-o para um nível mínimo no primeiro semestre deste ano. No médio prazo, os técnicos do FMI prevêem que os rácios da dívida atingirão um pico e, em seguida, diminuirão gradativamente, o que está basicamente em linha com o plano do governo, embora o corpo técnico preferisse uma redução mais rápida da dívida. As receitas como percentagem do PIB devem cair em função do declínio dos donativos oficiais, o que será parcialmente compensado pela elevação das receitas próprias com a implementação das reformas na área tributária em 2013. A expectativa é que o governo mantenha um controlo rigoroso dos gastos correntes.

14. **A missão fez progressos no desenvolvimento de uma visão consolidada do governo, incluindo o fundo de segurança social, as para-estatais e as administrações locais.** O fundo de segurança social, com um excedente de cerca de 2 a 3 por cento do PIB ao ano, acumulou um volume considerável de activos, principalmente na forma de depósitos bancários e títulos do governo. As autoridades concordaram que é necessário criar uma estrutura apropriada para gerir e avaliar os activos do fundo de segurança social. A missão

---

<sup>4</sup> A mudança de governo no segundo semestre forçosamente causou certo atraso no cumprimento desses indicadores.

tratou da necessidade de alterar a lei tributária para eliminar as eventuais brechas que estimulem a transferência ineficiente de valores entre o fundo e a banca comercial. Os técnicos orientam as autoridades a reduzir a taxa do imposto desse fundo incidente sobre os rendimentos do trabalho assalariado, que é relativamente alta para um país de rendimento médio-baixo e desestimula o emprego no sector formal. Ao mesmo tempo, convém reestruturar o lado dos benefícios, a fim de garantir a solvência orçamental do fundo no longo prazo. O défice das administrações locais é aparentemente modesto. As autoridades estão a trabalhar na consolidação do sector público em sentido mais amplo.

15. **Houve um avanço modesto na reforma das empresas públicas, e os técnicos instaram as autoridades a redobrar os seus esforços.** O governo está a reformar as duas empresas deficitárias — a empresa de água e electricidade, Electra, e a companhia aérea, TACV —, no intuito de possivelmente privatizá-las. É fundamental que os custos unitários da electricidade e da água caiam para níveis mais competitivos.

16. **A dívida pública de Cabo Verde permanece sustentável, mas a deterioração da conjuntura mundial acentuou as vulnerabilidades macroeconómicas.** Os técnicos frisaram a importância de reduzir mais rapidamente a trajectória do défice orçamental por meio do corte dos empréstimos destinados a investimentos públicos e do fortalecimento das receitas próprias. A análise de sustentabilidade da dívida feita pelo corpo técnico sugere que o endividamento público continua sustentável, mas que choques exógenos poderiam fazer com que alguns indicadores da dívida rompessem os seus limiares. Em especial, é preocupante o nível relativamente alto da dívida externa do sector privado, que é facilitada pela paridade cambial de Cabo Verde. A estratégia de dívida de médio prazo é compatível com a manutenção da estratégia de financiamento actual, embora saliente a importância de melhorar os mercados de dívida internos à medida que se reduza o acesso ao financiamento externo em condições concessionais.<sup>5</sup>

17. **Em vista do aumento das vulnerabilidades do sector financeiro, as autoridades concordaram com a importância de continuar a fortalecer a supervisão da banca, tanto *offshore*, como *onshore*.** Elas indicaram a sua intenção de usar as novas leis sobre o arcabouço financeiro e sobre a banca para continuar a reforçar a supervisão financeira e de mitigar os riscos no sector financeiro por meio da criação do comité de estabilidade financeira.

18. **O crescimento precisa ser mais inclusivo.** A taxa de desemprego em Cabo Verde é de dois dígitos e não apresentou melhora substancial ao longo da última década, a despeito do crescimento económico vigoroso. As autoridades estão empenhadas em diversificar a actividade económica, o que deve gerar novas oportunidades de emprego. Para além disso, os esforços para alinhar os incentivos para o mercado de trabalho e a oferta de mão-de-obra são

---

<sup>5</sup> A missão orienta as autoridades a valer-se da capacidade técnica adquirida durante a formulação da estratégia de dívida de médio prazo para fortalecer a análise da gestão da dívida.

importantes para aumentar o crescimento inclusivo. A rede de segurança social existente oferece uma boa protecção aos pobres e mais vulneráveis.

19. **A missão discutiu possíveis parâmetros para a renovação do acordo PSI, caso as autoridades assim o desejem.** Um objectivo crucial compreenderia a redução do défice orçamental para assegurar que o rácio dívida/PIB comece a recuar em 2013 ou 2014. Embora o aumento dos gastos em infra-estruturas houvesse sido acordado no âmbito dos programas do PSI, a deterioração da conjuntura externa justifica uma redução do rácio dívida/PIB mais rápida do que o previsto. Para além disso, a acumulação de reservas, um objectivo relativamente modesto previsto neste PSI que se encerra, precisaria ser reforçada para chegar a uma cobertura de pelo menos quatro meses de importações ao fim de um novo PSI.

## V. AVALIAÇÃO DO CORPO TÉCNICO

20. **A economia de Cabo Verde continua estável, mas as autoridades não reagiram atempadamente ao enfraquecimento significativo da balança de pagamentos em 2011, em decorrência de dois choques externos.** O país continua a crescer a um ritmo moderado e a inflação básica permanece sob controlo. Não obstante, os crescentes riscos na zona do euro e a desaceleração do crescimento mundial salientam a necessidade de as autoridades reagirem com mais agilidade aos choques e redobrar o seu empenho visando elevar a cobertura das reservas para salvaguardar a paridade e reduzir a dívida pública a um nível mais prudente.

21. **Os técnicos vêm com bons olhos a adopção de uma política orçamental mais restritiva e a intenção das autoridades de manter essa orientação em 2012.** A política orçamental é a principal âncora do regime cambial de Cabo Verde. No curto prazo, a redução do financiamento interno líquido do orçamento aliviará a pressão sobre a balança de pagamentos e abrirá espaço para o crescimento do crédito ao sector privado. No médio prazo, as autoridades devem cortar de maneira significativa o défice orçamental global para apoiar a sustentabilidade no médio prazo, em vista da desaceleração do crescimento interno e do risco de refinanciamento quando a dívida concessional vencer. É essencial que as autoridades alarguem a base colectável e mantenham os esforços para controlar os gastos correntes.

22. **Uma orientação mais restritiva da política monetária deve ajudar a estabilizar a cobertura das reservas.** As autoridades devem empenhar-se para abrir espaço para o crédito ao sector privado, mesmo num ambiente financeiro interno e externo estrangulado. A melhoria da coordenação entre as políticas orçamental e monetária diminuirá os custos da gestão da liquidez.

23. **Os responsáveis pela supervisão dos sectores financeiros *onshore* e *offshore* precisarão estar ainda mais vigilantes no futuro.** Os técnicos louvam a conclusão da estrutura do comité de estabilidade financeira e incentivam a sua implementação imediata e a conclusão da actualização da legislação do sistema financeiro. As autoridades devem continuar a fortalecer a supervisão do sistema financeiro, com a assistência dos parceiros no desenvolvimento.

24. **As autoridades devem levar adiante a reestruturação das empresas públicas.** As perspectivas de crescimento de Cabo Verde dependem da sustentação da competitividade da economia, sobretudo no sector de turismo. É fundamental reduzir custos, melhorar o acesso a serviços públicos essenciais e contar com uma força de trabalho flexível e de boa qualidade.

25. **Os técnicos recomendam a conclusão da segunda avaliação do PSI e a concessão de dispensa pelo não cumprimento das metas de AIL e RIL do BCV referentes ao fim de Setembro.** Graças às medidas correctivas tomadas pelas autoridades para tornar mais restritivas as políticas orçamental e monetária, as reservas começaram a ser reconstituídas e o crescimento do crédito interno ficou mais próximo dos objectivos do programa em Dezembro de 2011. Ademais, as autoridades alcançaram ou estão prestes a alcançar todos os indicadores de referência estruturais.

Tabela 1. Cabo Verde: Principais Indicadores Económicos, 2009–16

|  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|  |       |       | Prel. |       |       | Proj. |       |       |
| (Variação percentual anual)  |       |       |       |       |       |       |       |       |
| <b>Contas nacionais e preços</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| PIB real   | 3,7   | 5,4   | 5,0   | 5,1   | 5,2   | 5,3   | 5,4   | 5,5   |
| PIB real per capita  | 2,3   | 3,9   | 3,6   | 3,7   | 3,8   | 3,9   | 4,0   | 4,0   |
| Deflador do PIB  | 4,2   | 3,3   | 3,9   | 3,4   | 2,9   | 2,9   | 2,8   | 2,7   |
| Inflação, medida pelo IPC (média anual)                                      | 1,0   | 2,1   | 4,6   | 3,2   | 2,8   | 2,1   | 2,0   | 2,0   |
| Inflação, medida pelo IPC (fim do período)                                   | -0,4  | 3,4   | 4,5   | 3,4   | 2,3   | 2,0   | 2,0   | 2,0   |
| <b>Sector externo</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Exportações de bens e serviços   | -15,1 | 17,7  | 19,6  | 11,1  | 11,3  | 10,4  | 9,4   | 8,7   |
| <i>D/q</i> : turismo   | -17,3 | 5,3   | 12,9  | 14,7  | 13,5  | 12,4  | 10,9  | 9,7   |
| Importações de bens e serviços   | -6,3  | 7,4   | 18,1  | 3,2   | 7,6   | 8,1   | 6,2   | 6,3   |
| (Variação percentual homóloga da massa monetária)                            |       |       |       |       |       |       |       |       |
| <b>Moeda e crédito</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Activos externos líquidos  | -1,5  | 0,9   | -2,7  | 2,0   | 5,3   | 3,6   | 2,0   | 3,5   |
| Activos internos líquidos  | 5,0   | 5,3   | -4,2  | 4,0   | 1,2   | 3,1   | 4,9   | 3,6   |
| Crédito líquido ao governo central   | -0,5  | -1,9  | 0,4   | 0,5   | 0,5   | 0,1   | 0,1   | -0,7  |
| Crédito à economia   | 8,0   | 6,7   | -5,0  | 4,5   | 1,2   | 3,7   | 5,0   | 5,0   |
| Massa monetária (M2)   | 3,5   | 6,2   | -6,9  | 6,0   | 6,5   | 6,7   | 6,9   | 7,1   |
| Base monetária (M0)  | 0,9   | -0,9  | -2,0  | 1,4   | 1,5   | 1,5   | 1,6   | 1,6   |
| (Porcentagem do PIB, salvo indicação em contrário)                           |       |       |       |       |       |       |       |       |
| <b>Poupança e investimento</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Poupança interna   | 23,4  | 25,3  | 21,4  | 21,3  | 24,7  | 24,7  | 22,2  | 23,2  |
| Pública  | 9,0   | 7,9   | 6,7   | 5,2   | 6,0   | 6,3   | 6,6   | 7,1   |
| Privada  | 14,4  | 17,3  | 14,6  | 16,1  | 18,7  | 18,4  | 15,5  | 16,1  |
| Investimento nacional  | 39,1  | 37,7  | 36,5  | 33,6  | 34,8  | 34,0  | 30,3  | 30,2  |
| Público  | 14,0  | 18,7  | 17,3  | 14,5  | 15,7  | 14,8  | 11,2  | 11,0  |
| Privado  | 25,0  | 19,0  | 19,2  | 19,1  | 19,2  | 19,2  | 19,2  | 19,2  |
| Balança poupança-investimento <sup>1</sup>                                   | -15,6 | -12,4 | -15,1 | -12,3 | -10,2 | -9,3  | -8,2  | -6,9  |
| Pública  | -5,0  | -10,8 | -10,6 | -9,4  | -9,7  | -8,5  | -4,5  | -3,9  |
| Privada  | -10,6 | -1,7  | -4,5  | -3,0  | -0,5  | -0,8  | -3,6  | -3,0  |
| <b>Sector externo</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Conta corrente externa (excl. transf. correntes oficiais)                    | -21,1 | -18,8 | -20,3 | -14,8 | -13,5 | -12,8 | -11,1 | -9,9  |
| Conta corrente externa (incl. transf. correntes oficiais)                    | -15,6 | -12,4 | -15,1 | -12,3 | -10,2 | -9,3  | -8,2  | -6,9  |
| Balança de pagamentos global   | -0,4  | 1,6   | -2,7  | 1,1   | 3,2   | 2,2   | 1,4   | 2,5   |
| Reservas internacionais brutas (meses de import. futuras de bens e serviços) | 3,9   | 3,6   | 3,0   | 3,0   | 3,3   | 3,5   | 3,5   | 3,7   |
| <b>Finanças públicas</b>   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Receitas totais  | 28,8  | 28,0  | 27,6  | 24,8  | 26,4  | 26,9  | 26,8  | 27,3  |
| Receitas fiscais e não fiscais   | 23,4  | 21,7  | 22,4  | 22,4  | 23,0  | 23,4  | 23,8  | 24,3  |
| Donativos  | 5,4   | 6,3   | 5,2   | 2,5   | 3,4   | 3,5   | 3,0   | 3,0   |
| Despesas totais  | 35,0  | 38,6  | 37,5  | 33,4  | 35,3  | 34,5  | 30,5  | 30,3  |
| Saldo global (excl. donativos)   | -11,6 | -16,9 | -15,1 | -11,0 | -12,3 | -11,1 | -6,7  | -6,1  |
| Saldo global (incl. donativos)   | -6,3  | -10,6 | -9,9  | -8,6  | -8,9  | -7,6  | -3,7  | -3,0  |
| Financiamento externo  | 5,0   | 10,6  | 10,5  | 8,7   | 9,5   | 7,9   | 4,8   | 4,6   |
| Financiamento interno  | 0,8   | 0,6   | -0,6  | -0,1  | -0,6  | -0,3  | -1,1  | -1,6  |
| <b>Stock e serviço da dívida pública</b>                                     |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Total da dívida pública nominal <sup>1</sup>                                 | 62,7  | 67,6  | 71,0  | 76,2  | 80,7  | 82,7  | 80,5  | 77,9  |
| Dívida pública externa <sup>2</sup>  | 46,3  | 51,3  | 54,3  | 59,1  | 64,6  | 68,1  | 68,1  | 68,1  |
| Dívida pública interna, deduzidos os depósitos                               | 16,4  | 16,3  | 16,7  | 17,1  | 16,1  | 14,6  | 12,4  | 9,9   |
| Serviço da dívida externa (% das exportações de bens e serviços)             | 5,5   | 4,7   | 4,8   | 4,4   | 4,0   | 4,2   | 3,9   | 3,7   |
| <b>Valor actual da dívida externa</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Em percentagem do PIB (limiar do risco: 50%)                                 | ...   | ...   | 38,2  | 41,8  | 45,9  | 48,7  | 49,2  | 49,7  |
| Em percentagem das receitas (limiar do risco: 300%)                          | ...   | ...   | 170,4 | 186,8 | 199,7 | 208,3 | 206,4 | 204,9 |
| Em percentagem das exportações (limiar do risco: 200%)                       | ...   | ...   | 90,6  | 96,9  | 103,6 | 107,7 | 107,8 | 108,6 |
| <b>Por memória:</b>  |       |       |       |       |       |       |       |       |
| PIB nominal (mil milhões de escudos)   | 127,1 | 138,4 | 151,0 | 164,1 | 177,7 | 192,5 | 208,6 | 226,1 |
| Reservas internacionais brutas (milhões de euros, fim do período)            | 275,4 | 294,6 | 258,0 | 274,8 | 326,3 | 364,2 | 391,3 | 442,7 |
| Taxa de câmbio (escudos por dólar americano)                                 |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Média do período   | 79,2  | 83,1  | 78,0  | ...   | ...   | ...   | ...   | ...   |
| Fim do período   | 75,5  | 83,4  | 77,7  | ...   | ...   | ...   | ...   | ...   |

Fontes: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

<sup>1</sup> Líquido dos depósitos do governo central.

<sup>2</sup> Excluindo os créditos ao Trust Fund *offshore*.

Tabela 2a. Cabo Verde: Síntese Monetária, 2009–12

|   | 2009    | 2010    | 2011    | 2011        | 2011        | 2011        | 2012           |
|---|---------|---------|---------|-------------|-------------|-------------|----------------|
|   |         |         |         | Fim de Mar. | Fim de Jun. | Fim de Set. | Fim de Dez.    |
|   |         |         |         |             |             |             | Prel.<br>Proj. |
| (Mihões de escudos, salvo indicação em contrário) |         |         |         |             |             |             |                |
| Activos externos líquidos                         | 27 414  | 28 379  | 26 222  | 20 465      | 20 003      | 25 352      | 27 399         |
| Activos externos                                  | 37 614  | 39 763  | 36 375  | 30 708      | 31 777      | 35 550      | 37 476         |
| <i>D/q</i> : reservas internacionais brutas       | 30 371  | 32 486  | 29 948  | 25 113      | 25 689      | 28 450      | 30 305         |
| Passivos externos                                 | -10 200 | -10 422 | -10 153 | -10 243     | -11 774     | -10 197     | -10 077        |
| Activos internos líquidos                         | 77 893  | 83 458  | 86 179  | 90 491      | 93 196      | 78 735      | 82 933         |
| Crédito interno líquido                           | 97 821  | 103 907 | 109 073 | 113 079     | 116 371     | 99 586      | 105 599        |
| Crédito líquido ao governo geral                  | 18 599  | 17 636  | 21 269  | 22 156      | 24 284      | 18 887      | 20 250         |
| Investimento em TCMFs <sup>1</sup>                | 11 038  | 11 584  | 11 000  | 11 153      | 11 505      | 11 379      | 11 550         |
| Crédito líquido ao governo central                | 7 403   | 5 426   | 8 288   | 8 859       | 10 469      | 5 807       | 6 307          |
| Crédito líquido ao governo local                  | 1 052   | 1 544   | 1 981   | 2 144       | 2 309       | 2 400       | 2 613          |
| Crédito à economia                                | 79 222  | 86 271  | 87 804  | 90 923      | 92 087      | 80 699      | 85 349         |
| Outras rubricas (líquido)                         | -19 928 | -20 450 | -22 894 | -22 587     | -23 175     | -20 852     | -22 666        |
| Massa monetária (M2)                              | 105 307 | 111 838 | 112 401 | 110 957     | 113 199     | 104 087     | 110 332        |
| M1  | 43 014  | 47 022  | 45 601  | 45 006      | 43 496      | 42 676      | 45 236         |
| Moeda em circulação                               | 8 362   | 8 299   | 7 545   | 7 198       | 7 484       | 6 892       | 6 689          |
| Depósitos à ordem                                 | 34 652  | 38 723  | 38 057  | 37 808      | 36 012      | 35 783      | 38 547         |
| Quase-moeda                                       | 57 700  | 60 382  | 61 786  | 61 184      | 65 567      | 57 286      | 60 723         |
| Depósitos em divisas                              | 4 593   | 4 433   | 5 013   | 4 767       | 4 137       | 4 126       | 4 373          |
| (Variação percentual homóloga da massa monetária) |         |         |         |             |             |             |                |
| Activos externos líquidos                         | -1,5    | 0,9     | -0,6    | -6,8        | -6,9        | -2,7        | 2,0            |
| Activos internos líquidos                         | 5,0     | 5,3     | 7,1     | 11,2        | 10,7        | -4,2        | 4,0            |
| Crédito interno líquido                           | 7,9     | 5,8     | 8,6     | 12,7        | 12,4        | -3,9        | 5,8            |
| Crédito líquido ao governo central                | -0,5    | -1,9    | 1,8     | 4,5         | 5,2         | 0,3         | 0,5            |
| Crédito à economia                                | 8,0     | 6,7     | 6,8     | 8,2         | 7,2         | -5,0        | 4,5            |
| Outras rubricas (líquido)                         | -2,9    | -0,5    | -1,5    | -1,4        | -1,7        | -0,4        | -1,7           |
| Massa monetária (M2)                              | 3,5     | 6,2     | 6,5     | 4,4         | 3,8         | -6,9        | 6,0            |
| <i>Por memória:</i>                               |         |         |         |             |             |             |                |
| Depósitos de emigrantes/depósitos totais (%)      | 37,1    | 37,1    | 35,8    | 36,7        | 37,3        | 36,5        | 36,4           |
| Reservas excedentárias/depósitos totais (%)       | 1,8     | 0,9     | 0,8     | -2,0        | -1,2        | 0,9         | 0,9            |
| Multiplicador monetário (M2/M0)                   | 3,9     | 4,3     | 4,2     | 4,5         | 4,4         | 4,4         | 4,4            |

Fontes: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

<sup>1</sup> Os TCMFs (Títulos Consolidados de Mobilização Financeira) são títulos públicos em euros com vencimento em 2018 e garantidos por um Trust Fund gerido pelo Banco de Portugal.

<sup>2</sup> INPS: Instituto Nacional de Previdência Social de Cabo Verde.

**Tabela 2b. Cabo Verde: Síntese do Banco Central, 2009–12**  
(Milhões de escudos, salvo indicação em contrário)

|   | 2009   | 2010   | 2011   | 2011        | 2011        | 2011        | 2012        |
|---|--------|--------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   |        |        |        | Fim de Mar. | Fim de Jun. | Fim de Set. | Fim de Dez. |
|   |        |        |        |             |             | Prel.       | Proj.       |
| Activos externos líquidos                           | 27.962 | 29.902 | 27.298 | 22.545      | 23.053      | 25.912      | 27.965      |
| <i>D/q</i> : reservas internacionais líquidas       | 29.476 | 31.742 | 29.235 | 24.458      | 24.975      | 27.974      | 30.027      |
| Activos externos                                    | 30.507 | 32.631 | 29.948 | 25.113      | 25.689      | 28.450      | 30.305      |
| <i>D/q</i> : reservas internacionais brutas         | 30.371 | 32.486 | 29.948 | 25.113      | 25.689      | 28.450      | 30.305      |
| Passivos externos                                   | -2.545 | -2.729 | -2.651 | -2.568      | -2.635      | -2.537      | -2.340      |
| Activos internos líquidos                           | -1.128 | -3.986 | -820   | 2.064       | 2.617       | -2.202      | -2.832      |
| Crédito interno líquido                             | 1.334  | -1.356 | 1.006  | 5.075       | 5.780       | 398         | -267        |
| Investimento em TCMFs                               | 4.605  | 4.858  | 4.936  | 5.090       | 5.442       | 5.279       | 5.200       |
| Crédito líquido ao governo central                  | -1.431 | -4.158 | -1.824 | -2.971      | -1.174      | -3.408      | -2.908      |
| Crédito líquido aos bancos comerciais               | -2.939 | -3.363 | -3.394 | 1.645       | 293         | -2.012      | -3.100      |
| Crédito à economia                                  | 1.099  | 1.308  | 1.288  | 1.311       | 1.220       | 538         | 541         |
| Outras rubricas (líquido)                           | -2.462 | -2.630 | -1.826 | -3.012      | -3.163      | -2.600      | -2.565      |
| Base monetária (M0)                                 | 26.834 | 25.916 | 26.478 | 24.609      | 25.671      | 23.710      | 25.133      |
| Emissão monetária                                   | 10.190 | 10.190 | 9.098  | 8.946       | 8.872       | 7.920       | 8.691       |
| Depósitos dos bancos comerciais                     | 16.984 | 15.726 | 17.380 | 15.663      | 16.799      | 15.790      | 16.958      |
| <i>Por memória:</i>                                 |        |        |        |             |             |             |             |
| Reservas internacionais brutas (milhões de euros)   | 275,4  | 294,6  | 271,6  | 227,8       | 233,0       | 258,0       | 274,8       |
| Reservas internacionais líquidas (milhões de euros) | 267,3  | 287,9  | 265,1  | 221,8       | 226,5       | 253,7       | 272,3       |

Fontes: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

**Tabela 2c. Cabo Verde: Síntese dos Bancos Criadores de Moeda, 2009–12**  
(Milhões de escudos, salvo indicação em contrário)

|  | 2009    | 2010    | 2011    | 2011        | 2011        | 2011        | 2012        |
|--|---------|---------|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|  |         |         |         | Fim de Mar. | Fim de Jun. | Fim de Set. | Fim de Dez. |
|  |         |         |         |             |             | Prel.       | Proj.       |
| Activos externos líquidos                            | -548    | -562    | -1.076  | -2.080      | -3.050      | -560        | -566        |
| Activos externos                                     | 7.107   | 7.132   | 6.426   | 5.595       | 6.088       | 7.100       | 7.171       |
| Passivos externos                                    | -7.655  | -7.693  | -7.502  | -7.675      | -9.138      | -7.660      | -7.737      |
| Activos internos líquidos                            | 97.490  | 104.096 | 105.932 | 105.839     | 108.766     | 97.755      | 104.208     |
| Crédito interno líquido                              | 113.805 | 122.085 | 124.770 | 125.903     | 127.912     | 116.755     | 124.718     |
| Crédito líquido ao governo geral                     | 15.425  | 16.937  | 18.157  | 20.037      | 20.016      | 17.015      | 17.958      |
| Investimento em TCMFs                                | 6.433   | 6.727   | 6.064   | 6.064       | 6.064       | 6.100       | 6.350       |
| Crédito líquido ao governo central                   | 8.834   | 9.584   | 10.113  | 11.830      | 11.643      | 9.215       | 9.215       |
| Crédito líquido ao governo local                     | 1.052   | 1.544   | 1.981   | 2.144       | 2.309       | 2.400       | 2.613       |
| Crédito à economia                                   | 78.123  | 84.963  | 86.516  | 89.612      | 90.868      | 80.161      | 84.808      |
| Crédito líquido ao Banco de Cabo Verde               | 20.257  | 21.145  | 20.096  | 16.254      | 17.028      | 19.578      | 21.952      |
| Outras rubricas (líquido)                            | -16.315 | -17.989 | -18.838 | -20.065     | -19.147     | -19.000     | -20.510     |
| Passivos na forma de depósitos, resid. não bancários | 96.942  | 103.534 | 104.856 | 103.759     | 105.716     | 97.195      | 103.643     |
| Depósitos em moeda nacional                          | 92.349  | 99.101  | 99.843  | 98.992      | 101.579     | 93.069      | 99.270      |
| Depósitos à ordem                                    | 34.649  | 38.719  | 38.057  | 37.808      | 36.012      | 35.783      | 38.547      |
| Depósitos a prazo                                    | 57.700  | 60.382  | 61.771  | 61.169      | 65.552      | 57.286      | 60.723      |
| Depósitos em divisas                                 | 4.593   | 4.433   | 5.013   | 4.767       | 4.137       | 4.126       | 4.373       |

Fontes: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.



Tabela 3. Cabo Verde: Balança de Pagamentos, 2009–16

(Milhões de euros, salvo indicação em contrário)

|   | 2009   | 2010   | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016   |
|---|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
|   | Efect. | Efect. | Prel. | Proj. | Proj. | Proj. | Proj. | Proj.  |
| Saldo da conta corrente (incl. transferências oficiais) | -180   | -156   | -207  | -183  | -164  | -162  | -155  | -142   |
| Balança comercial                                       | -487   | -513   | -619  | -637  | -697  | -761  | -806  | -856   |
| Exportações, FOB  | 67     | 102    | 146   | 152   | 161   | 169   | 177   | 186    |
| Importações, FOB  | -554   | -615   | -765  | -789  | -858  | -930  | -983  | -1 041 |
| Serviços (líquido)                                      | 115    | 155    | 204   | 255   | 310   | 360   | 406   | 450    |
| Recebimentos  | 344    | 381    | 431   | 490   | 554   | 620   | 687   | 752    |
| D/q: turismo  | 190    | 200    | 226   | 259   | 294   | 330   | 366   | 401    |
| Pagamentos  | -228   | -226   | -227  | -235  | -244  | -260  | -281  | -302   |
| Rendimento (líquido)                                    | -31    | -55    | -49   | -53   | -57   | -62   | -65   | -68    |
| Crédito   | 16     | 11     | 9     | 10    | 11    | 12    | 14    | 15     |
| Débito  | -47    | -66    | -58   | -63   | -68   | -75   | -78   | -83    |
| Juros do governo  | -5     | -6     | -9    | -11   | -12   | -16   | -16   | -17    |
| Juros de outros sectores                                | -16    | -17    | -18   | -19   | -20   | -21   | -22   | -23    |
| Rendimento s/o invest. directo e outros rend.           | -27    | -42    | -31   | -33   | -35   | -38   | -40   | -43    |
| Transferências correntes (líquidas)                     | 223    | 257    | 257   | 252   | 280   | 301   | 310   | 332    |
| Públicas  | 63     | 80     | 71    | 37    | 54    | 62    | 56    | 62     |
| Privadas  | 161    | 177    | 185   | 216   | 226   | 239   | 254   | 270    |
| Conta de capital e financeira (líquida)                 | 182    | 237    | 177   | 200   | 215   | 200   | 182   | 193    |
| Conta de capital  | 32     | 29     | 5     | 10    | 11    | 12    | 13    | 14     |
| Conta financeira  |        |        |       |       |       |       |       |        |
| Investimento directo                                    | 86     | 84     | 56    | 80    | 82    | 83    | 85    | 87     |
| Investimento de carteira                                | 4      | 0      | 1     | 2     | 2     | 2     | 2     | 2      |
| Outros investimentos                                    | 60     | 124    | 114   | 108   | 120   | 103   | 81    | 90     |
| Governo central   | 57     | 133    | 144   | 129   | 153   | 138   | 90    | 95     |
| Desembolsos   | 75     | 150    | 163   | 146   | 170   | 155   | 108   | 112    |
| Amortizações  | -18    | -17    | -19   | -17   | -17   | -17   | -18   | -18    |
| Autoridade monetária                                    | 2      | 1      | -5    | -2    | -1    | -1    | 4     | 9      |
| Bancos comerciais                                       | 8      | 6      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| Fluxos não bancários                                    | -7     | -16    | -25   | -20   | -32   | -35   | -13   | -13    |
| D/q: créditos comerciais não bancários                  | 5      | 3      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| Erros e omissões <sup>1</sup>                           | -7     | -61    | -6    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| Saldo global  | -5     | 20     | -37   | 17    | 51    | 38    | 27    | 51     |
| Financiamento   | 5      | -20    | 37    | -17   | -51   | -38   | -27   | -51    |
| Reservas internacionais brutas ( – acumulação)          | 4      | -20    | 37    | -17   | -51   | -38   | -27   | -51    |
| Financiamento excepcional                               | 1      | -1     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| <i>Por memória:</i>                                     |        |        |       |       |       |       |       |        |
| Conta corrente (incl. transf. oficiais; % do PIB)       | -15,6  | -12,4  | -15,1 | -12,3 | -10,2 | -9,3  | -8,2  | -6,9   |
| Conta corrente (excl. transf. oficiais; % do PIB)       | -21,1  | -18,8  | -20,3 | -14,8 | -13,5 | -12,8 | -11,1 | -9,9   |
| Saldo global (% do PIB)                                 | -0,4   | 1,6    | -2,7  | 1,1   | 3,2   | 2,2   | 1,4   | 2,5    |
| Reservas internacionais brutas                          | 275    | 295    | 258   | 275   | 326   | 364   | 391   | 443    |
| Meses de importações de bens e serviços do ano corrente | 4,2    | 4,2    | 3,1   | 3,2   | 3,6   | 3,7   | 3,7   | 4,0    |
| Meses de importações de bens e serviços do ano seguinte | 3,9    | 3,6    | 3,0   | 3,0   | 3,3   | 3,5   | 3,5   | 3,7    |
| Dívida externa pública                                  | 533    | 644    | 744   | 880   | 1 041 | 1 188 | 1 289 | 1 395  |

Fontes: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

<sup>1</sup> Incluindo o atraso dos bancos no reporte do crédito comercial.

**Tabela 4. Cabo Verde: Solidez Financeira do Sector Bancário**

(Fim do ano; em percentagem, salvo indicação em contrário)

| Indicador   | 2005  | 2006  | 2007 | 2008 | 2009  | 2010  | Set/11 |
|---|-------|-------|------|------|-------|-------|--------|
| <b>Adequação dos fundos próprios</b>                |       |       |      |      |       |       |        |
| Capital regulamentar/activos ponderados pelo risco  | 12,1  | 11,1  | 11,4 | 12,0 | 11,4  | 15,6  | 14,5   |
| Capital regul. Tier 1/activos ponderados pelo risco | 13,4  | 11,3  | 11,8 | 11,5 | 11,2  | 14,4  | 13,5   |
| <b>Qualidade dos activos<sup>1</sup></b>            |       |       |      |      |       |       |        |
| Empréstimos mal parados/empréstimos totais          | 6,3   | 3,9   | 13,5 | 10,0 | 3,9   | 4,0   | 6,9    |
| Emprést. mal parados líquidos de provisões/capital  | -2,5  | -1,7  | 91,1 | 42,2 | -15,2 | -14,6 | 3,9    |
| Provisões/empréstimos mal parados                   | 104,9 | 104,1 | 35,0 | 53,1 | 143,5 | 145,2 | 93,0   |
| <b>Lucros e rentabilidade</b>                       |       |       |      |      |       |       |        |
| Rendibilidade dos activos                           | 0,5   | 1,1   | 1,6  | 1,0  | 0,7   | 0,7   | 0,4    |
| Rendibilidade do capital                            | 9,7   | 19,7  | 30,1 | 15,8 | 9,8   | 9,9   | 4,5    |
| Margem de juros/rendimentos brutos                  | 62,7  | 67,2  | 71,3 | 68,0 | 74,9  | 77,0  | 77,3   |
| Despesas líquidas de juros/rendimentos brutos       | 61,2  | 54,5  | 46,1 | 57,3 | 67,0  | 67,0  | 67,8   |
| <b>Liquidez<sup>2</sup></b>                         |       |       |      |      |       |       |        |
| Activos líquidos/activos totais                     | 46,2  | 18,3  | 17,7 | 16,6 | 16,4  | 12,5  | 13,6   |
| Activos líquidos/passivos de curto prazo            | 170,2 | 46,1  | 42,9 | 43,8 | 49,2  | 37,7  | 43,9   |

Fonte: Banco de Cabo Verde

<sup>1</sup> O rácio de imparidade referente a 2007–08 aplicava critérios mais rígidos de classificação de empréstimos, segundo os quais um empréstimo era considerado em situação de imparidade se estivesse mesmo que apenas um dia em atraso.

<sup>2</sup> Os activos líquidos incluem a moeda em caixa e os valores mobiliários. Os passivos de curto prazo incluem os depósitos à vista.

Tabela 5a. Cabo Verde: Operações Orçamentais do Governo Central, 2009–16

(Milhões de escudos, salvo indicação em contrário)

|   | 2009    | 2010    | 2011      |         | 2012      |                 |         | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    |
|---|---------|---------|-----------|---------|-----------|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|   |         |         | Orçamento | Prel.   | Orçamento | 1S <sup>1</sup> | Proj.   | Proj.   | Proj.   | Proj.   | Proj.   |
| Receitas  | 36 540  | 38 695  | 43 735    | 41 705  | 40 737    | 18 919          | 40 714  | 46 861  | 51 774  | 55 919  | 61 634  |
| Receitas internas                                   | 29 690  | 30 033  | 35 157    | 33 856  | 36 709    | 17 296          | 36 686  | 40 855  | 44 969  | 49 719  | 54 845  |
| Receitas fiscais                                    | 25 676  | 26 391  | 29 915    | 29 864  | 32 092    | 15 565          | 32 332  | 36 135  | 39 848  | 44 181  | 48 844  |
| Impostos sobre rendimentos e lucros                 | 8 059   | 7 865   | 8 906     | 9 126   | 9 698     | 4 805           | 9 917   | 10 877  | 11 968  | 13 097  | 14 195  |
| Impostos de consumo                                 | 11 300  | 12 221  | 13 944    | 13 814  | 15 421    | 7 104           | 15 417  | 17 149  | 19 090  | 21 965  | 24 993  |
| Imposto sobre transacções internacionais            | 5 219   | 5 388   | 5 927     | 5 921   | 5 927     | 3 135           | 5 909   | 6 929   | 7 506   | 7 718   | 8 138   |
| Outros impostos                                     | 1 098   | 916     | 1 137     | 1 003   | 1 046     | 521             | 1 090   | 1 180   | 1 285   | 1 401   | 1 518   |
| Receitas não fiscais                                | 4 014   | 3 642   | 5 242     | 3 992   | 4 617     | 1 731           | 4 354   | 4 720   | 5 120   | 5 538   | 6 002   |
| Donativos externos                                  | 6 850   | 8 662   | 8 578     | 7 849   | 4 028     | 1 623           | 4 028   | 6 006   | 6 806   | 6 200   | 6 788   |
| Despesas  | 44 493  | 53 366  | 59 261    | 56 713  | 57 037    | 25 202          | 54 821  | 62 668  | 66 384  | 63 619  | 68 526  |
| Despesas correntes                                  | 26 670  | 27 440  | 31 665    | 30 604  | 32 209    | 15 057          | 30 948  | 34 831  | 37 914  | 40 305  | 43 660  |
| Salários e vencimentos                              | 14 844  | 16 180  | 18 206    | 17 399  | 18 898    | 9 102           | 18 317  | 19 809  | 21 381  | 22 578  | 24 539  |
| Bens e serviços                                     | 2 341   | 2 613   | 3 425     | 2 852   | 3 354     | 1 334           | 2 774   | 3 153   | 3 586   | 4 081   | 4 644   |
| Transferências e subsídios                          | 4 874   | 5 140   | 5 795     | 5 612   | 5 481     | 2 807           | 4 898   | 6 601   | 7 151   | 7 750   | 8 399   |
| Outras despesas                                     | 2 714   | 1 334   | 1 747     | 1 907   | 2 066     | 503             | 1 678   | 1 816   | 1 967   | 2 132   | 2 310   |
| Pagamentos de juros                                 | 1 897   | 2 174   | 2 493     | 2 833   | 2 410     | 1 311           | 3 282   | 3 451   | 3 829   | 3 764   | 3 767   |
| Internos  | 1 305   | 1 476   | 1 505     | 1 895   | 1 410     | 894             | 2 036   | 2 101   | 2 086   | 2 007   | 1 872   |
| Externos  | 592     | 698     | 988       | 938     | 1 000     | 416             | 1 245   | 1 350   | 1 743   | 1 757   | 1 895   |
| Despesas de investimento                            | 17 823  | 25 926  | 27 596    | 26 109  | 24 828    | 10 145          | 23 873  | 27 838  | 28 471  | 23 313  | 24 866  |
| Saldo global, incluindo donativos                   | -7 953  | -14 671 | -15 526   | -15 008 | -16 300   | -6 283          | -14 107 | -15 807 | -14 610 | -7 700  | -6 893  |
| Financiamento                                       | 7 953   | 14 671  | 15 526    | 15 008  | 16 300    | 6 283           | 14 107  | 15 807  | 14 610  | 7 700   | 6 893   |
| Externo, líquido                                    | 6 301   | 14 614  | 14 903    | 15 905  | 15 283    | 6 919           | 14 231  | 16 922  | 15 263  | 9 919   | 10 444  |
| Saques  | 8 248   | 16 594  | 16 818    | 18 009  | 16 866    | 7 665           | 16 099  | 18 744  | 17 141  | 11 908  | 12 375  |
| Amortização   | -1 947  | -1 981  | -1 915    | -2 103  | -1 582    | -746            | -1 868  | -1 822  | -1 878  | -1 989  | -1 931  |
| Interno, líquido                                    | 965     | 789     | 623       | -897    | 1 017     | -636            | -124    | -1 115  | -653    | -2 219  | -3 551  |
| Sistema bancário <sup>2</sup>                       | 518     | 310     | 2 247     | 2 510   | 1 991     | 89              | 1 396   | 260     | -217    | -1 099  | -1 776  |
| Instituições não bancárias                          | 1 382   | 1 562   | 2 247     | 279     | 1 991     | 89              | 1 396   | 260     | -217    | -1 099  | -1 776  |
| Privatização e outras vendas de activos             | -106    | -221    | 59        | 243     | -851      | 31              | -801    | 427     | 469     | 0       | 0       |
| Empréstimos de retrocessão                          | -829    | -862    | -3 930    | -3 930  | -2 115    | -846            | -2 115  | -2 061  | -689    | -22     | 0       |
| Discrepância  | 687     | -731    | 0         | 0       | 0         | 0               | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| <i>Por memória:</i>                                 |         |         |           |         |           |                 |         |         |         |         |         |
| PIB nominal   | 127 069 | 138 355 | 151 049   | 151 049 | 164 129   | 164 129         | 164 129 | 177 679 | 192 456 | 208 586 | 226 059 |
| Serviço da dívida externa (% das receitas internas) | 8,6     | 8,9     | 8,3       | 9,0     | 7,0       | 6,7             | 8,5     | 7,8     | 8,1     | 7,5     | 7,0     |
| Dívida externa <sup>3</sup>                         | 58 822  | 71 032  |           | 81 983  |           |                 | 97 027  | 114 771 | 131 014 | 142 082 | 153 866 |
| Dívida interna <sup>4</sup>                         | 20 830  | 22 503  |           | 25 292  |           |                 | 28 083  | 28 603  | 28 170  | 25 893  | 22 342  |
| Dívida total  | 79 653  | 93 535  |           | 107 275 |           |                 | 125 111 | 143 374 | 159 184 | 167 975 | 176 208 |

Fontes: Ministério das Finanças, Banco de Cabo Verde e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

<sup>1</sup> Plano orçamental das autoridades.<sup>2</sup> Inclui um ajustamento pelos cheques emitidos no fim de 2010 para pagar despesas afectadas no orçamento de 2010, os quais foram descontados no início de 2011.<sup>3</sup> Incluindo os desembolsos da dívida externa para o governo central repassados para as empresas públicas, as quais são responsáveis pelo serviço da dívida externa. O stock da dívida externa correspondente a esses desembolsos está estimado em 5,5 mil milhões de escudos em 2011.<sup>4</sup> Deduzidos os depósitos do governo central.

Tabela 5b. Cabo Verde: Operações Orçamentais do Governo Central, 2009–16

(Porcentagem do PIB)

|  | 2009 | 2010  | 2011      |       | 2012      |                 | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  |       |
|--|------|-------|-----------|-------|-----------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|  |      |       | Orçamento | Prel. | Orçamento | 1S <sup>1</sup> | Proj. | Proj. | Proj. | Proj. | Proj. |
| Receitas                                 | 28,8 | 28,0  | 29,0      | 27,6  | 24,8      | 23,1            | 24,8  | 26,4  | 26,9  | 26,8  | 27,3  |
| Receitas internas                        | 23,4 | 21,7  | 23,3      | 22,4  | 22,4      | 21,1            | 22,4  | 23,0  | 23,4  | 23,8  | 24,3  |
| Receitas fiscais                         | 20,2 | 19,1  | 19,8      | 19,8  | 19,6      | 19,0            | 19,7  | 20,3  | 20,7  | 21,2  | 21,6  |
| Impostos sobre rendimentos e lucros      | 6,3  | 5,7   | 5,9       | 6,0   | 5,9       | 5,9             | 6,0   | 6,1   | 6,2   | 6,3   | 6,3   |
| Impostos de consumo                      | 8,9  | 8,8   | 9,2       | 9,1   | 9,4       | 8,7             | 9,4   | 9,7   | 9,9   | 10,5  | 11,1  |
| Imposto sobre transacções internacionais | 4,1  | 3,9   | 3,9       | 3,9   | 3,6       | 3,8             | 3,6   | 3,9   | 3,9   | 3,7   | 3,6   |
| Outros impostos                          | 0,9  | 0,7   | 0,8       | 0,7   | 0,6       | 0,6             | 0,7   | 0,7   | 0,7   | 0,7   | 0,7   |
| Receitas não fiscais                     | 3,2  | 2,6   | 3,5       | 2,6   | 2,8       | 2,1             | 2,7   | 2,7   | 2,7   | 2,7   | 2,7   |
| Donativos externos                       | 5,4  | 6,3   | 5,7       | 5,2   | 2,5       | 2,0             | 2,5   | 3,4   | 3,5   | 3,0   | 3,0   |
| Despesas                                 | 35,0 | 38,6  | 39,2      | 37,5  | 34,8      | 30,7            | 33,4  | 35,3  | 34,5  | 30,5  | 30,3  |
| Despesas correntes                       | 21,0 | 19,8  | 21,0      | 20,3  | 19,6      | 18,3            | 18,9  | 19,6  | 19,7  | 19,3  | 19,3  |
| Salários e vencimentos                   | 11,7 | 11,7  | 12,1      | 11,5  | 11,5      | 11,1            | 11,2  | 11,1  | 11,1  | 10,8  | 10,9  |
| Bens e serviços                          | 1,8  | 1,9   | 2,3       | 1,9   | 2,0       | 1,6             | 1,7   | 1,8   | 1,9   | 2,0   | 2,1   |
| Transferências e subsídios               | 3,8  | 3,7   | 3,8       | 3,7   | 3,3       | 3,4             | 3,0   | 3,7   | 3,7   | 3,7   | 3,7   |
| Outras despesas                          | 2,1  | 1,0   | 1,2       | 1,3   | 1,3       | 0,6             | 1,0   | 1,0   | 1,0   | 1,0   | 1,0   |
| Pagamentos de juros                      | 1,5  | 1,6   | 1,7       | 1,9   | 1,5       | 1,6             | 2,0   | 1,9   | 2,0   | 1,8   | 1,7   |
| Internos                                 | 1,0  | 1,1   | 1,0       | 1,3   | 0,9       | 1,1             | 1,2   | 1,2   | 1,1   | 1,0   | 0,8   |
| Externos                                 | 0,5  | 0,5   | 0,7       | 0,6   | 0,6       | 0,5             | 0,8   | 0,8   | 0,9   | 0,8   | 0,8   |
| Despesas de investimento                 | 14,0 | 18,7  | 18,3      | 17,3  | 15,1      | 12,4            | 14,5  | 15,7  | 14,8  | 11,2  | 11,0  |
| Saldo global, incluindo donativos        | -6,3 | -10,6 | -10,3     | -9,9  | -9,9      | -7,7            | -8,6  | -8,9  | -7,6  | -3,7  | -3,0  |
| Financiamento                            | 6,3  | 10,6  | 10,3      | 9,9   | 9,9       | 7,7             | 8,6   | 8,9   | 7,6   | 3,7   | 3,0   |
| Externo, líquido                         | 5,0  | 10,6  | 9,9       | 10,5  | 9,3       | 8,4             | 8,7   | 9,5   | 7,9   | 4,8   | 4,6   |
| Saques                                   | 6,5  | 12,0  | 11,1      | 11,9  | 10,3      | 9,3             | 9,8   | 10,5  | 8,9   | 5,7   | 5,5   |
| Amortização                              | -1,5 | -1,4  | -1,3      | -1,4  | -1,0      | -0,9            | -1,1  | -1,0  | -1,0  | -1,0  | -0,9  |
| Interno, líquido                         | 0,8  | 0,6   | 0,4       | -0,6  | 0,6       | -0,8            | -0,1  | -0,6  | -0,3  | -1,1  | -1,6  |
| Sistema bancário <sup>2</sup>            | 0,4  | 0,2   | 1,5       | 1,7   | 1,2       | 0,1             | 0,9   | 0,1   | -0,1  | -0,5  | -0,8  |
| Instituições não bancárias               | 1,1  | 1,1   | 1,5       | 0,2   | 1,2       | 0,1             | 0,9   | 0,1   | -0,1  | -0,5  | -0,8  |
| Privatização e outras vendas de activos  | -0,1 | -0,2  | 0,0       | 0,2   | -0,5      | 0,0             | -0,5  | 0,2   | 0,2   | 0,0   | 0,0   |
| Empréstimos de retrocessão               | -0,7 | -0,6  | -2,6      | -2,6  | -1,3      | -1,0            | -1,3  | -1,2  | -0,4  | 0,0   | 0,0   |
| Discrepância                             | 0,5  | -0,5  | 0,0       | 0,0   | 0,0       | 0,0             | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   |
| <i>Por memória:</i>                      |      |       |           |       |           |                 |       |       |       |       |       |
| Dívida interna <sup>3</sup>              | 16,4 | 16,3  |           | 16,7  |           |                 | 17,1  | 16,1  | 14,6  | 12,4  | 9,9   |
| Dívida externa <sup>4</sup>              | 46,3 | 51,3  |           | 54,3  |           |                 | 59,1  | 64,6  | 68,1  | 68,1  | 68,1  |
| Dívida total                             | 62,7 | 67,6  |           | 71,0  |           |                 | 76,2  | 80,7  | 82,7  | 80,5  | 77,9  |

Fontes: Ministério das Finanças, Banco de Cabo Verde e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

<sup>1</sup> Plano orçamental das autoridades (usando estimativas do PIB do primeiro semestre).<sup>2</sup> Inclui um ajustamento pelos cheques emitidos no fim de 2010 para pagar despesas afectadas no orçamento de 2010, os quais foram descontados no início de 2011.<sup>3</sup> Deduzidos os depósitos do governo central.<sup>4</sup> Incluindo os desembolsos da dívida externa para o governo central repassados para as empresas públicas, as quais são responsáveis pelo serviço da dívida externa. O stock da dívida externa correspondente a esses desembolsos está estimado em 3,6 por cento do PIB em 2011.

**Tabela 6. Cabo Verde: Critérios de Avaliação Quantitativos e Metas Indicativas para 2010–11 no Âmbito do PSI<sup>1</sup>**

|  | Fluxos acumulados desde o fim de Dezembro de 2010 |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
|--|---|----------------------------------|----------|-------------------|-----------------------------|----------|-------|------------------------|----------------------------------|----------|-------|-----------------|
|  | 2011  |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
|  | Fim de Março                                      |                                  |          | Fim de Junho      |                             |          |       | Fim de Setembro        |                                  |          |       | Fim de Dezembro |
|  | Critérios de Avaliação                            | Critérios de avaliação ajustados | Efectivo | Metas indicativas | Metas indicativas ajustadas | Efectivo | Hiato | Critérios de avaliação | Critérios de avaliação ajustados | Efectivo | Hiato | Efectivo        |
| <b>Metas quantitativas</b>   | (Mil milhões de escudos)                          |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Endividamento interno liq. do governo central, valor máximo <sup>2</sup>   | 0,9   | 2,0                              | 1,1      | 1,5               | 3,8                         | -0,1     | -3,8  | 2,9                    | 5,4                              | 1,7      | -3,7  |                 |
| Activos internos líquidos do banco central, valor máximo <sup>2</sup>  | 0,3   | 2,4                              | 3,2      | 0,6               | 1,6                         | 6,0      | 4,5   | 0,8                    | 3,6                              | 6,6      | 3,0   | 1,8             |
| Não acumulação de novos atrasados de pagamentos internos   | 0,0   | 0,0                              | 0,0      | 0,0               | 0,0                         | 0,0      | 0,0   | 0,0                    | 0,0                              | 0,0      | 0,0   |                 |
|  | (Milhões de dólares)                              |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Não acumulação de novos atrasados de pagamentos externos <sup>3</sup>  | 0,0   | 0,0                              | 0,0      | 0,0               | 0,0                         | 0,0      | 0,0   | 0,0                    | 0,0                              | 0,0      | 0,0   |                 |
| Contratação ou garantia de dívida externa não concessional com vencimento superior a um ano, valor máximo <sup>4</sup> | 35,0  | 35,0                             | 0,0      | 35,0              | 35,0                        | 0,0      | -35,0 | 35,0                   | 35,0                             | 0,0      | -35,0 |                 |
| Stock de dívida externa não concessional com vencimento inferior a um ano, valor máximo <sup>3, 5</sup>                | 0,0   | 0,0                              | 0,0      | 0,0               | 0,0                         | 0,0      | 0,0   | 0,0                    | 0,0                              | 0,0      | 0,0   |                 |
|  | (Milhões de euros)                                |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Reservas internacionais líquidas, valor mínimo <sup>2</sup>  | 6,6   | -12,8                            | -22,7    | 13,2              | 4,0                         | -66,1    | -70,1 | 19,8                   | -5,5                             | -61,4    | -55,8 | -34,2           |
| <b>Meta indicativa</b>   | (Porcentagem)                                     |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Rácio de capital regulamentar de bancos individuais, valor mínimo <sup>3</sup>   | 10,0  | 10,0                             | 15,3     | 10,0              | 10,0                        | 13,6     |       | 10,0                   | 10,0                             | 14,5     |       |                 |
| <i>Por memória:</i>  |   |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| <b>Pressupostos do programa</b>  | (Mil milhões de escudos)                          |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Ajuda financeira externa não ligada a projectos, incluindo linha de crédito (pressuposto do programa)                  | 1,2   |                                  | 0,0      | 2,4               |                             | 0,2      |       | 3,5                    |                                  | 1,4      |       |                 |
| Serviço da dívida externa  | 0,9   |                                  | 0,6      | 1,5               |                             | 1,3      |       | 2,0                    |                                  | 2,1      |       |                 |
| Vendas de terras   | 0,2   |                                  | 0,0      | 0,3               |                             | 0,0      |       | 0,3                    |                                  | 0,0      |       |                 |
| Assistência financ. externa e empréstimos a projectos e em apoio ao orçç   | 5,9   |                                  | 3,5      | 11,7              |                             | 10,5     |       | 17,6                   |                                  | 14,8     |       |                 |

<sup>1</sup> Os montantes em moeda estrangeira serão convertidos às taxas de câmbio correntes.

<sup>2</sup> O valor máximo ou mínimo será ajustado conforme especificado no MTE.

<sup>3</sup> Contínua.

<sup>4</sup> Este critério de avaliação não se aplica apenas à dívida conforme definida no Ponto 9 das Directrizes sobre os Critérios de Desempenho Referentes à Dívida Externa (Decisão n° 12274-(00/85), de 24 de Agosto de 2000, alterada em 31 de Agosto de 2009), mas também aos compromissos contraídos ou garantidos sem contraprestação. Este critério de desempenho não se aplica ao reescalonamento ou à reestruturação da dívida, à linha de crédito portuguesa nem aos empréstimos junto ao FMI.

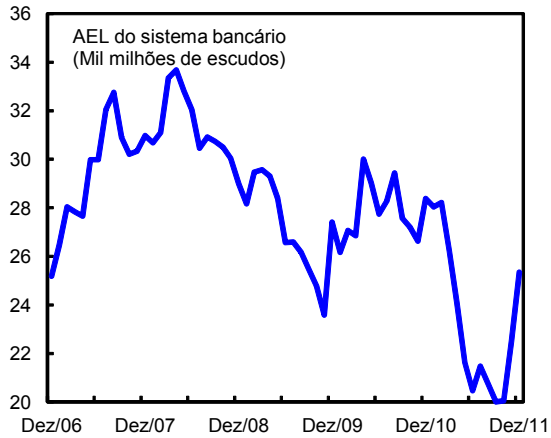
<sup>5</sup> O termo "dívida" terá o sentido especificado no Ponto 9 das Directrizes sobre os Critérios de Desempenho Referentes à Dívida Externa (Decisão n° 12274-(00/85), de 24 de Agosto de 2000, alterada em 31 de Agosto de 2009). Este critério de desempenho não se aplica aos acordos de reescalonamento, à linha de crédito portuguesa, aos empréstimos junto ao FMI nem ao financiamento relacionado às importações.

**Tabela 7. Cabo Verde: Indicadores de Referência Estruturais para 2010–11**

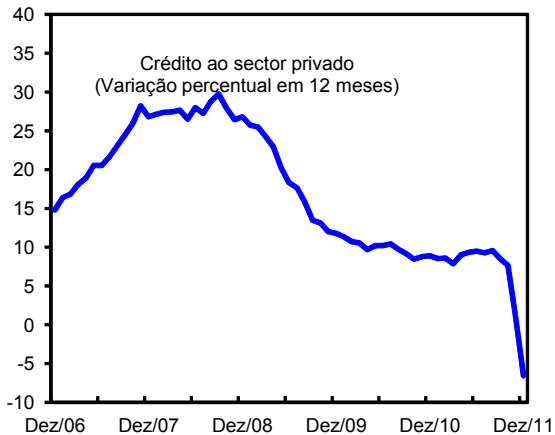
| Objectivo/<br>importância<br>macroeconómica                 | Indicador de referência estrutural  | Prazo                   | Ponto da situação    |
|---|---|-------------------------|----------------------|
| Reforço do mercado de títulos                               | Emissão de títulos do tesouro fungíveis, com valor nominal e de cupão comuns e as mesmas datas de pagamento.  | Fim de Junho de 2011    | Cumprido.            |
| Reforço da base colectável                                  | Apresentação dos projectos de lei do IUR, pessoas singulares e colectivas, à Assembleia Nacional.   | Fim de Junho de 2011    | Não cumprido.        |
| Promoção da responsabilidade orçamental                     | Inclusão de dados sobre a dívida cruzada das empresas públicas no relatório sobre passivos contingentes e apresentação do relatório ao Conselho de Ministros.       | Fim de Junho de 2011    | Cumprido.            |
| Reforço do sector financeiro                                | Assinatura de um Memorando de Entendimento entre o BCV e o Ministério das Finanças para alargar e formalizar o comité permanente de estabilidade financeira do BCV. | Fim de Setembro de 2011 | Cumprido com atraso. |
| Reforço da coordenação das políticas orçamental e monetária | Assinatura do acordo de coordenação orçamental e monetária entre o BCV e o Ministério das Finanças.   | Fim de Setembro de 2011 | Cumprido com atraso. |
| Reforço da gestão da dívida                                 | Elaboração de um relatório estratégico de médio prazo sobre o nível e a composição da dívida e a tendência desejada, para apresentação ao Conselho de Ministros.    | Fim de Setembro de 2011 | Cumprido.            |
| Reforço do sector financeiro                                | Apresentação à Assembleia Nacional da lei sobre o arcabouço financeiro, que unifica o quadro regulamentar para os bancos <i>onshore</i> e <i>offshore</i> .         | Fim de Dezembro de 2011 | Não cumprido.        |

**Figura 1. Cabo Verde: Evolução Monetária**

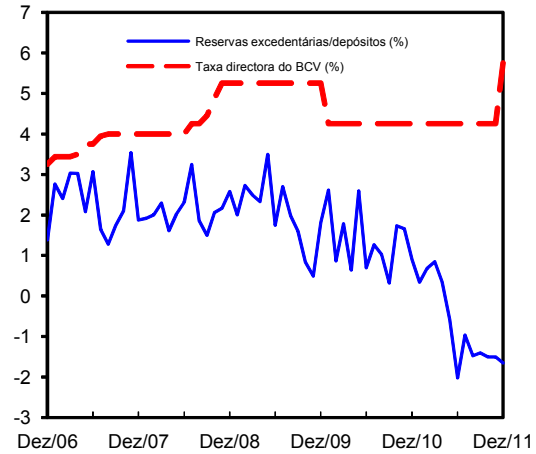
*Os activos externos líquidos diminuíram significativamente no primeiro semestre de 2011, mas passaram a recuperar-se no fim de 2011,...*



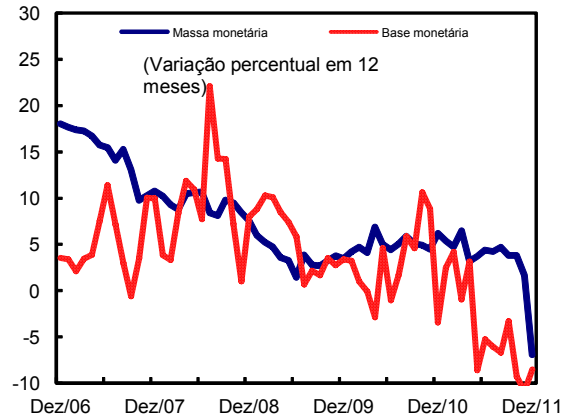
*O crescimento do crédito ao sector privado estabilizou em 2010 e nos 10 primeiros meses de 2011, mas tornou a sofrer uma queda no fim do ano.*



*... enquanto, em Janeiro de 2012, o Banco Central subiu a sua taxa directora, pela primeira vez desde 2009. As reservas excedentárias têm vindo a cair.<sup>1</sup>*



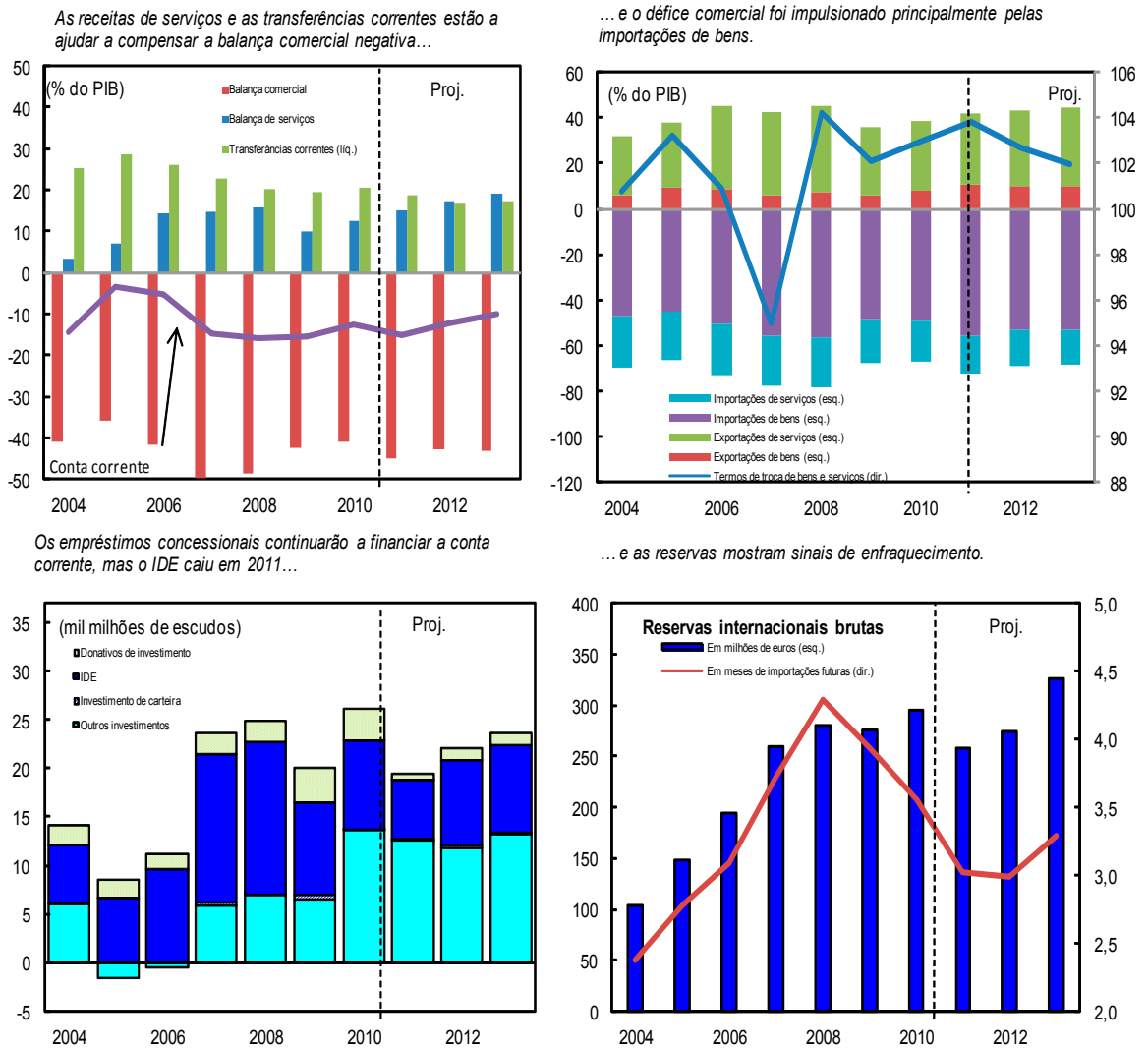
*As taxas de crescimento da massa monetária e da base monetária caíram bastante em 2011.*



Fonte: As reservas excedentárias foram calculadas pelos técnicos. Os demais dados têm como fonte o Banco de Cabo Verde.

<sup>1</sup> As reservas excedentárias servem como indicador da situação da liquidez no fim do mês e são definidas como os depósitos dos bancos comerciais no Banco Central menos os depósitos totais do sistema bancário comercial multiplicados pelo coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa regulamentares. Um número negativo sugere uma falta relativa de liquidez no mercado. Contudo, o coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa é calculado com base na média dos depósitos durante um período determinado e as reservas bancárias são medidas no fim do período. Assim, um número negativo também pode surgir em virtude dessa medida anómala.

**Figura 2. Cabo Verde: Evolução do Sector Externo**



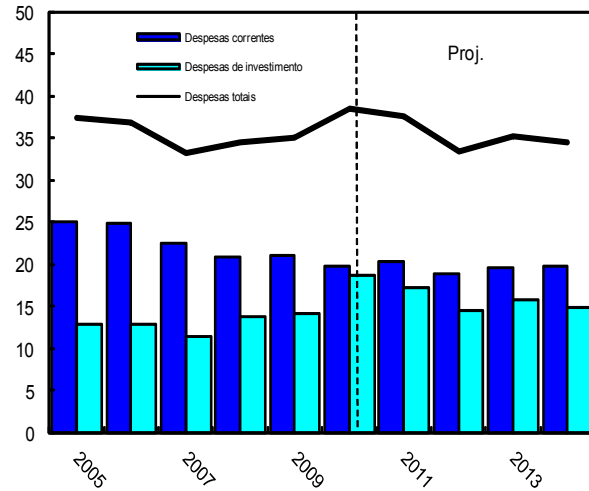
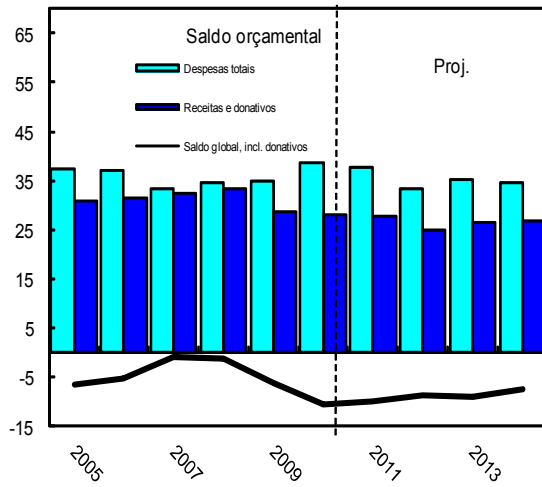
Fontes: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.



**Figura 3. Cabo Verde: Desempenho Orçamental**  
(Porcentagem do PIB)

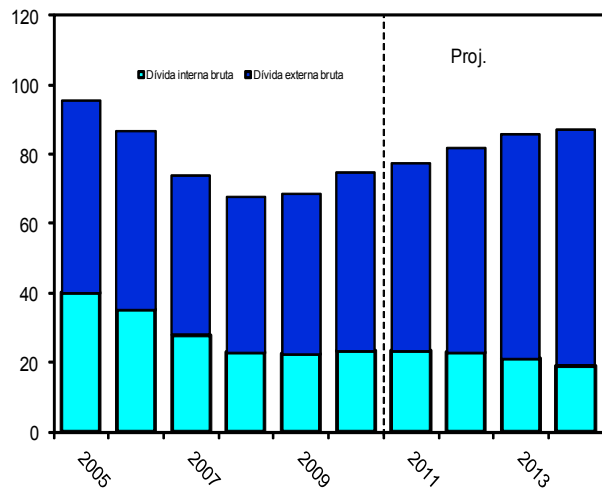
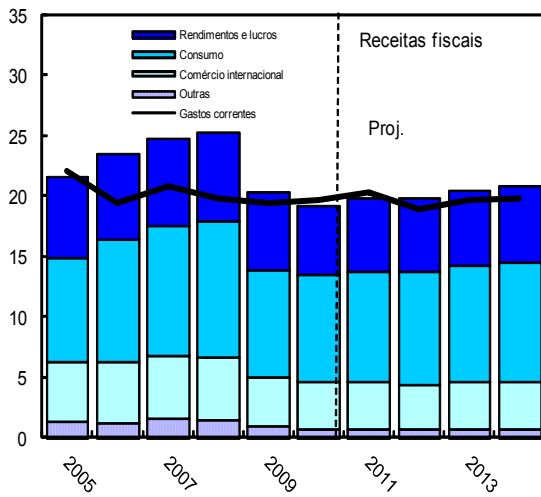
*O défice orçamental começou a recuar em 2011...*

*... com o início da queda das despesas de investimento.*



*As receitas fiscais estão a estabilizar-se, de modo geral cobrindo as despesas correntes.*

*A dívida interna permanecerá razoavelmente estável, enquanto a dívida externa continua a crescer.*



Fontes: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

**APÊNDICE I – CARTA DE INTENÇÕES**

5 de Janeiro de 2012

Exma. Sra. Christine Lagarde  
Directora-Geral  
Fundo Monetário Internacional  
700 19<sup>th</sup> Street, N.W.  
Washington D.C. 20431  
EUA

Senhora Directora-Geral:

1. As discussões sobre a última avaliação do Instrumento de Apoio à Política Económica (PSI) foram realizadas na Praia, no período de 16 a 29 de Novembro de 2011. O PSI proporcionou sólido apoio às nossas políticas viradas para a estabilidade macroeconómica, o crescimento económico e a redução da pobreza.
2. Valemo-nos do programa PSI de 15 meses para apoiar os objectivos do governo em matéria de políticas. O governo acelerou o seu programa de investimento e aumentou os gastos sociais. Não obstante, Cabo Verde está a enfrentar um ambiente externo adverso, o que levou a um enfraquecimento acentuado da balança de pagamentos. O governo cortou gastos para conter o défice do orçamento e apoiar o ajustamento da conta corrente externa. O BCV, por sua vez, tem vindo a adoptar uma política monetária mais restritiva desde meados de 2011 para proteger as reservas. A inflação permanece sob controlo.
3. Todos os critérios de avaliação referentes ao fim de Setembro de 2011 foram cumpridos, salvo dois. As metas de AIL e RIL do BCV do fim de Setembro foram descumpridas por uma margem de 2,0 por cento e 4,1 por cento do PIB, respectivamente, em virtude da expansão do crédito aos bancos comerciais, da redução dos depósitos do governo e do ambiente externo adverso. Estamos a tomar medidas correctivas e seguimos empenhados em fazer com que o programa monetário volte à sua trajectória normal.
4. Alcançamos cinco indicadores de referência e realizamos avanços substanciais rumo ao atingimento dos outros dois indicadores estruturais. As duas pendências respeitam à apresentação, à Assembleia, das leis actualizadas sobre o sistema financeiro e sobre a tributação, as quais devemos resolver em breve.
5. A economia continua a crescer a um ritmo moderado e a inflação básica está sob controlo. Contudo, os riscos para as nossas perspectivas económicas estão a crescer, sobretudo em virtude da deterioração da conjuntura externa. A nossa política macroeconómica de curto prazo está empenhada em estabilizar as reservas em cerca de três

meses de importações. O objectivo da política orçamental de médio prazo será baixar o défice para salvaguardar a sustentabilidade da dívida e minimizar o recurso ao financiamento interno. A política monetária continuará empenhada em ancorar as expectativas do mercado e proteger a paridade da moeda. Novas reformas estruturais ainda são necessárias para reforçar a capacidade de gestão da dívida, reformar as empresas públicas deficitárias e fortalecer as reformas no sector financeiro.

6. Solicitamos a conclusão da segunda avaliação do acordo no âmbito do PSI e a concessão de dispensas pelo descumprimento dos dois critérios de avaliação relativos às metas de AIL e RIL do BCV referentes a Setembro. Autorizamos o FMI a publicar a presente carta de intenções e o respectivo relatório do corpo técnico.

Com os meus melhores cumprimentos,

/s/

Cristina Duarte,  
Ministra das Finanças

cc: Sr. Kossi Assimaidou, Administrador do FMI por Cabo Verde  
Sr. Carlos Burgo, Governador do Banco de Cabo Verde

Tabela 1. Cabo Verde: Critérios de Avaliação Quantitativos e Metas Indicativas para 2010–11 no Âmbito do PSI<sup>1</sup>

|  | Fluxos acumulados desde o fim de Dezembro de 2010 |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
|--|---|----------------------------------|----------|-------------------|-----------------------------|----------|-------|------------------------|----------------------------------|----------|-------|-----------------|
|  | 2011  |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       | Fim de Dezembro |
|  | Fim de Março                                      |                                  |          | Fim de Junho      |                             |          |       | Fim de Setembro        |                                  |          |       |                 |
|  | Critérios de Avaliação                            | Critérios de avaliação ajustados | Efectivo | Metas indicativas | Metas indicativas ajustadas | Efectivo | Hiato | Critérios de avaliação | Critérios de avaliação ajustados | Efectivo | Hiato |                 |
| <b>Metas quantitativas</b>   | (Mil milhões de escudos)                          |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Endividamento interno líq. do governo central, valor máximo <sup>2</sup>   | 0,9   | 2,0                              | 1,1      | 1,5               | 3,8                         | -0,1     | -3,8  | 2,9                    | 5,4                              | 1,7      | -3,7  |                 |
| Activos internos líquidos do banco central, valor máximo <sup>2</sup>  | 0,3   | 2,4                              | 3,2      | 0,6               | 1,6                         | 6,0      | 4,5   | 0,8                    | 3,6                              | 6,6      | 3,0   | 1,8             |
| Não acumulação de novos atrasados de pagamentos internos   | 0,0   | 0,0                              | 0,0      | 0,0               | 0,0                         | 0,0      | 0,0   | 0,0                    | 0,0                              | 0,0      | 0,0   |                 |
|  | (Milhões de dólares)                              |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Não acumulação de novos atrasados de pagamentos externos <sup>3</sup>  | 0,0   | 0,0                              | 0,0      | 0,0               | 0,0                         | 0,0      | 0,0   | 0,0                    | 0,0                              | 0,0      | 0,0   |                 |
| Contratação ou garantia de dívida externa não concessional com vencimento superior a um ano, valor máximo <sup>4</sup> | 35,0  | 35,0                             | 0,0      | 35,0              | 35,0                        | 0,0      | -35,0 | 35,0                   | 35,0                             | 0,0      | -35,0 |                 |
| Stock de dívida externa não concessional com vencimento inferior a um ano, valor máximo <sup>3, 5</sup>                | 0,0   | 0,0                              | 0,0      | 0,0               | 0,0                         | 0,0      | 0,0   | 0,0                    | 0,0                              | 0,0      | 0,0   |                 |
|  | (Milhões de euros)                                |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Reservas internacionais líquidas, valor mínimo <sup>2</sup>  | 6,6   | -12,8                            | -22,7    | 13,2              | 4,0                         | -66,1    | -70,1 | 19,8                   | -5,5                             | -61,4    | -55,8 | -34,2           |
| <b>Meta indicativa</b>   | (Porcentagem)                                     |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Rácio de capital regulamentar de bancos individuais, valor mínimo <sup>3</sup>   | 10,0  | 10,0                             | 15,3     | 10,0              | 10,0                        | 13,6     |       | 10,0                   | 10,0                             | 14,5     |       |                 |
| <i>Por memória:</i>  | (Mil milhões de escudos)                          |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| <b>Pressupostos do programa</b>  | (Mil milhões de escudos)                          |                                  |          |                   |                             |          |       |                        |                                  |          |       |                 |
| Ajuda financeira externa não ligada a projectos, incluindo linha de crédito (pressuposto do programa)                  | 1,2   |                                  | 0,0      | 2,4               |                             | 0,2      |       | 3,5                    |                                  | 1,4      |       |                 |
| Serviço da dívida externa  | 0,9   |                                  | 0,6      | 1,5               |                             | 1,3      |       | 2,0                    |                                  | 2,1      |       |                 |
| Vendas de terras   | 0,2   |                                  | 0,0      | 0,3               |                             | 0,0      |       | 0,3                    |                                  | 0,0      |       |                 |
| Assistência financ. externa e empréstimos a projectos e em apoio ao orçz   | 5,9   |                                  | 3,5      | 11,7              |                             | 10,5     |       | 17,6                   |                                  | 14,8     |       |                 |

<sup>1</sup> Os montantes em moeda estrangeira serão convertidos às taxas de câmbio correntes.

<sup>2</sup> O valor máximo ou mínimo será ajustado conforme especificado no

<sup>3</sup> Contínua.

<sup>4</sup> Este critério de avaliação não se aplica apenas à dívida conforme definida no Ponto 9 das Directrizes sobre os Critérios de Desempenho Referentes à Dívida Externa (Decisão n.º 12274-(00/85), de 24 de Agosto de 2000, alterada em 31 de Agosto de 2009), mas também aos compromissos contraídos ou garantidos sem contraprestação. Este critério de desempenho não se aplica ao reescalonamento ou à reestruturação da dívida.

<sup>5</sup> O termo "dívida" terá o sentido especificado no Ponto 9 das Directrizes sobre os Critérios de Desempenho Referentes à Dívida Externa (Decisão n.º 12274-(00/85), de 24 de Agosto de 2000, alterada em 31 de Agosto de 2009). Este critério de desempenho não se aplica aos acordos de reescalonamento, à linha de crédito portuguesa, aos empréstimos junto ao FMI nem ao financiamento relacionado às importações.

**Tabela 2. Cabo Verde: Indicadores de Referência Estruturais para 2010–11**

| Objectivo/<br>importância<br>macroeconómica                 | Indicador de referência estrutural  | Prazo                   | Ponto da situação    |
|---|---|-------------------------|----------------------|
| Reforço do mercado de títulos                               | Emissão de títulos do tesouro fungíveis, com valor nominal e de cupão comuns e as mesmas datas de pagamento.  | Fim de Junho de 2011    | Cumprido.            |
| Reforço da base colectável                                  | Apresentação dos projectos de lei do IUR, pessoas singulares e colectivas, à Assembleia Nacional.   | Fim de Junho de 2011    | Não cumprido.        |
| Promoção da responsabilidade orçamental                     | Inclusão de dados sobre a dívida cruzada das empresas públicas no relatório sobre passivos contingentes e apresentação do relatório ao Conselho de Ministros.       | Fim de Junho de 2011    | Cumprido.            |
| Reforço do sector financeiro                                | Assinatura de um Memorando de Entendimento entre o BCV e o Ministério das Finanças para alargar e formalizar o comité permanente de estabilidade financeira do BCV. | Fim de Setembro de 2011 | Cumprido com atraso. |
| Reforço da coordenação das políticas orçamental e monetária | Assinatura do acordo de coordenação orçamental e monetária entre o BCV e o Ministério das Finanças.   | Fim de Setembro de 2011 | Cumprido com atraso. |
| Reforço da gestão da dívida                                 | Elaboração de um relatório estratégico de médio prazo sobre o nível e a composição da dívida e a tendência desejada, para apresentação ao Conselho de Ministros.    | Fim de Setembro de 2011 | Cumprido.            |
| Reforço do sector financeiro                                | Apresentação à Assembleia Nacional da lei sobre o arcabouço financeiro, que unifica o quadro regulamentar para os bancos <i>onshore</i> e <i>offshore</i> .         | Fim de Dezembro de 2011 | Não cumprido.        |

## APÊNDICE II

### CABO VERDE – ANÁLISE DE SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA

*A dívida de Cabo Verde permanece sustentável, porém os riscos aumentaram desde a mais recente análise de sustentabilidade da dívida (ASD), de Novembro de 2010. A acumulação da dívida externa pública a um ritmo mais rápido ao longo dos próximos anos, combinada com a deterioração da conjuntura económica mundial, acentua as vulnerabilidades macroeconómicas. Para melhorar as perspectivas da dívida, é necessário reduzir mais rapidamente o défice orçamental e implementar reformas estruturais de longa data para impulsionar o crescimento. Novos projectos de investimento público devem apoiar directamente o investimento do sector privado e o crescimento das exportações.*

#### I. CONTEXTUALIZAÇÃO

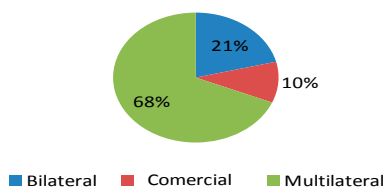
- 1. Esta ASD actualiza a ASD anterior, referente ao período 2010–30 (Relatório do FMI nº 10/349).** Aquela ASD havia constatado que os níveis do endividamento público haviam subido com o aumento do recurso a empréstimos para financiar os investimentos públicos. As projecções indicavam que o rácio VA da dívida externa/PIB se aproximava do limiar de risco em 2012 no cenário de base e ultrapassava-o em alguns testes de stress. Os rácios do serviço da dívida permaneciam abaixo dos seus limiares e mostravam-se resilientes aos testes de stress. A avaliação é que as perspectivas da sustentabilidade da dívida como um todo permanecem basicamente inalteradas em comparação com os resultados da ASD feita em 2008 (Relatório do FMI nº 08/37).
- 2. Esta ASD reflecte as informações disponíveis em meados de Outubro de 2011 e assenta nas informações sobre o stock da dívida no fim de 2010.** Presentemente, os dados da dívida cobrem a dívida externa e interna do governo central. A dívida externa contraída pelo governo central em nome de empresas públicas também está incluída. Abrange, igualmente, a dívida garantida pelo governo estendida às empresas públicas e administrações locais, porém a cobertura é prejudicada pelas limitações dos dados. Em 2011, as autoridades tiveram assistência técnica do Banco Mundial e do FMI para melhorar o cálculo do stock da dívida externa e das respectivas projecções dos fluxos de reembolso. Ambas as instituições assistiram as autoridades na elaboração da Estratégia de Dívida de Médio Prazo, concluída em 2011.
- 3. A dívida pública aumentou em 2010 à medida que o governo executou seu programa de investimento público.** O stock nominal da dívida pública subiu de 68,8 por

cento do PIB em 2009 para 74,9 por cento do PIB em 2010.<sup>1</sup> Essa subida reflecte um elevado nível de investimento público, que aumentou de 14,0 por cento do PIB em 2009 para 18,7 por cento do PIB em 2010. As receitas totais caíram cerca de um ponto percentual do PIB durante o período, mas essa queda foi compensada com sobra por uma redução dos gastos correntes do governo.

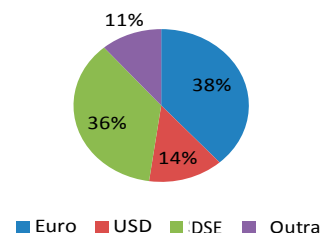
4. **A maior parte da dívida externa pública foi assumida em condições concessionais.** O rácio dívida pública externa/PIB chegou a 51,3 por cento em 2010 (Tabela 1). Instituições multilaterais, em particular o Grupo do Banco Mundial e o Banco Africano de Desenvolvimento, são os principais credores externos (Figura do Texto).<sup>2</sup> A carteira tem um perfil de maturidade longo, a taxa de juro média é baixa e mais de 95 por cento da dívida foi contraída a uma taxa fixa. Considerando que o dólar corresponde a 41,9 por cento do cabaz de valorização do DSE, aproximadamente 30 por cento da dívida externa é sensível a flutuações da taxa de câmbio dólar/euro.

Figura do Texto. Cabo Verde: Indicadores Externos

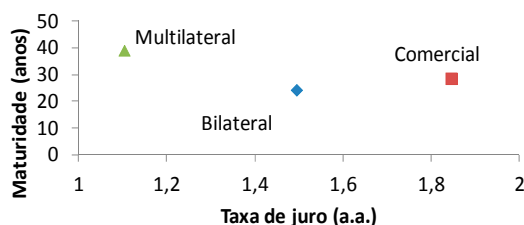
Dívida Externa por Credor, 2010



Dívida Externa por Moeda, 2010



Maturidade e Taxa de Juro Médias por Credor Externo, 2010



Fonte: Autoridades cabo-verdianas.

<sup>1</sup> As mais recentes estimativas oficiais do PIB nominal em Cabo Verde são de 2007. As estimativas do PIB entre 2008 e 2010 usadas na ASD foram construídas pelos técnicos e estão basicamente alinhadas com as estimativas do Ministério das Finanças. Contudo, as estimativas do PIB feitas pelo BCV para 2010 são aproximadamente 10 por cento mais baixas, sobretudo em função de diferenças nas estimativas do deflator.

<sup>2</sup> Em Dezembro de 2011, o Banco Africano de Desenvolvimento desembolsou um empréstimo de 15 milhões de euros em apoio ao orçamento de Cabo Verde. Esse empréstimo foi concedido em condições quase concessionais e ficou dentro do limite para empréstimos em condições não concessionais acordado no contexto do presente PSI.

5. **A dívida externa privada apresenta um possível risco.** As autoridades estão a recolher informações sobre a dívida externa do sector privado, mas é necessário um monitoramento mais sistemático dos desembolsos e fluxos de reembolso efectivos. Com base nas informações limitadas disponíveis, os técnicos estimam que a dívida externa privada montava a 20 por cento do PIB no fim de 2010, com 70 por cento do total dessa dívida correspondendo à dívida não bancária. A paridade da moeda facilitou a contracção desse elevado nível de dívida, e as autoridades precisam ter isso em conta na sua gestão do regime cambial.

6. **A dívida interna permanece estável, num nível administrável.** As autoridades conseguiram conter o financiamento interno do governo central. Entre 2009 e 2010, a dívida interna do governo central permaneceu em 23,5 por cento do PIB. Em Dezembro de 2009, o Instituto Nacional de Previdência Social (INPS) detinha aproximadamente 35 por cento da dívida interna do governo. O INPS vem mantendo um excedente em base corrente e costuma ser um dos principais compradores de dívida pública no mercado primário. A taxa de juro média sobre a dívida interna é de 5,3 por cento e a maturidade média é de sete anos.

7. **Numa perspectiva consolidada, os técnicos estimam que os activos financeiros do INPS parecem ser maiores do que o passivo das empresas públicas e das administrações locais.**<sup>3</sup> A dívida interna garantida das empresas públicas e municípios montava a 4,3 por cento do PIB no fim de 2010, segundo estimativas.<sup>4</sup> Os activos financeiros do INPS estavam estimados em 18,1 por cento do PIB no fim de 2009. Portanto, a consolidação do sector público parece apontar para um nível global de endividamento mais baixo do que quando se analisa apenas o governo central.<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> A dívida externa com garantia do governo está incluída no stock da dívida do governo central. Talvez haja mais alguma dívida externa sem garantia, o que os técnicos estão a verificar.

<sup>4</sup> Aproximadamente 75 por cento das garantias da dívida interna dizem respeito à Electra, a empresa de electricidade deficitária.

<sup>5</sup> As limitações dos dados impedem uma consolidação completa da dívida pública para além do stock do governo central. São limitadas as informações financeiras sobre a TACV, a companhia aérea deficitária, e os municípios. O governo está a cooperar com o Banco Mundial e auditores independentes para determinar a situação financeira da TACV e está a realizar uma operação de Revisão da Gestão da Despesa Pública e Responsabilização Financeira (PEMFAR) com apoio de doadores, no intuito de determinar a situação financeira dos municípios. Ademais, é preciso fazer uma análise actuarial dos passivos futuros do INPS.



## II. O CENÁRIO DE BASE DA ASD

8. **Os pressupostos macroeconómicos da ASD reflectem as repercussões negativas das incertezas da conjuntura externa e incorporam novas projecções orçamentais para o médio prazo.** As perspectivas de crescimento de Cabo Verde no curto prazo pioraram, reflectindo a natureza complexa e prolongada do ajustamento económico que a Europa tem pela frente (Tabela do Texto). Em consequência, estima-se que o crescimento no curto prazo permaneça abaixo da média anual de 6,2 por cento observada entre 2000 e 2010. Os principais canais de transmissão das incertezas externas são os fluxos de entrada de investimento directo estrangeiro e as debilidades no sector imobiliário. Nesse contexto, o governo anunciou uma aceleração do programa de investimento público, o que levou a uma elevação da trajectória do défice no curto prazo.<sup>6</sup>

**Tabela do Texto. Cabo Verde: Pressupostos de Crescimento e Orçamentais**

|                             | 2011–15 | 2016–31 | 2011–31 |
|-----------------------------|---------|---------|---------|
| Crescimento do PIB (%)      |         |         |         |
| ASD actualizada             | 5,2     | 5,5     | 5,5     |
| ASD anterior*               | 6,7     | 5,0     | 5,4     |
| Saldo orçamental (% do PIB) |         |         |         |
| ASD actualizada             | -7,7    | -3,3    | -4,3    |
| ASD anterior*               | -5,6    | -2,5    | -3,3    |

Fontes: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos do FMI.

\* Relatório do FMI nº 10/349.

9. **O crescimento de longo prazo deve beneficiar do aumento gradativo da diversificação da economia.** A acumulação de capital físico decorrente dos investimentos relacionados ao turismo e aos emigrantes tem sido um dos principais motores do crescimento económico no país. O governo está empenhado em aprofundar essa diversificação por meio do desenvolvimento das pescas, do posicionamento de Cabo Verde como *hub* oceânico e do avanço dos sectores financeiro e de comunicações. O cenário de base pressupõe que a diversificação dará resultados a um ritmo gradual e que o crescimento médio anual permanecerá abaixo da sua média histórica registada na última década.<sup>7</sup> Isso é compatível com a experiência internacional, que aponta que a diversificação da economia de pequenos estados insulares constitui um grande desafio em termos de desenvolvimento.

<sup>6</sup> A aceleração dos investimentos públicos está a ser financiada em condições concessionais. Após Cabo Verde deixar de ser classificado na categoria de país menos desenvolvido em 2007, a comunidade internacional de doadores concordou em permitir que o país continuasse a ter acesso a empréstimos em condições concessionais por um período de cinco anos. Estão em curso negociações para alargar esse período até 2015. Cabo Verde precisa reconsiderar o programa de investimento público como um todo, assim como a necessidade de restaurar, a um ritmo mais célere, as margens de reserva orçamentais.

<sup>7</sup> À luz da debilidade da conjuntura externa, os técnicos estão a considerar de maneira relativamente modesta os benefícios em termos de crescimento decorrentes do grande programa de investimento em infra-estruturas.

10. **Os maiores projectos do programa de investimento público estão na área de infra-estruturas.** Quase metade das despesas de investimento do governo está virada para os sectores de energia, água e transportes. As deficiências na infra-estruturação nesses sectores claramente estrangulam o desenvolvimento do sector privado. O programa de investimento público também prevê uma componente social, o desenvolvimento de capital humano e intervenções em sectores específicos para aumentar a competitividade (sobretudo da agricultura e das pescas).

11. **O cenário de base está condicionado pelo compromisso do governo de reduzir o financiamento interno.** Até ao momento, as autoridades conseguiram controlar os gastos correntes de modo a acomodar quedas nas receitas e aumentos no investimento público. De agora em diante, pressupõe-se que o governo continuará a controlar as componentes de rápido crescimento dos gastos correntes e a avançar na implementação das reformas de longa data da política tributária. Para evitar uma pressão excessiva sobre as despesas, é crucial aumentar as receitas internas em relação ao PIB por meio do alargamento da base colectável e da racionalização das isenções fiscais.<sup>8</sup> Por último, pressupõe-se que o governo financiará os investimentos recorrendo relativamente pouco a fontes internas, a fim de sustentar o regime cambial.

12. **O cenário de base pressupõe que a política monetária reagirá prontamente para estabilizar as reservas.** Além disso, supõe-se que o banco central conterà e restringirá a expansão do crédito interno sempre que necessário para evitar a perda de reservas. Apesar do aumento da vulnerabilidade das contas externas,<sup>9</sup> a cobertura das reservas permanece num nível minimamente satisfatório e o pressuposto no cenário de base é que a paridade cambial seja sustentável.

### III. SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA EXTERNA

#### *Cenário de base*

13. **O cenário de base indica uma deterioração das perspectivas da dívida externa nos próximos cinco anos, seguida de uma melhoria gradativa.** A análise de sustentabilidade da dívida emprega limiares da dívida externa dependentes de políticas para avaliar os riscos. Considera-se que o desempenho de Cabo Verde em matéria de políticas é forte, com base na mais recente Avaliação Institucional e de Políticas do País (CPIA) do Banco Mundial, o que lhe confere limiares ligeiramente mais altos do que os de países com políticas mais fracas. Não se constata desvios significativos ou prolongados dos indicadores da dívida externa até 2031, mas o rácio valor actualizado (VA) da dívida/PIB se aproxima do limiar dependente de

<sup>8</sup> O Banco Mundial e o FMI estão a cooperar com as autoridades na reforma da política tributária.

<sup>9</sup> A cobertura das reservas internacionais deve ficar em torno de 3 meses das importações futuras entre 2011 e 2015, frente a uma média de 4,1 meses segundo as projecções para o mesmo período constantes da ASD anterior.

políticas em 2016. Os rácios VA da dívida/expoções e VA da dívida/receitas permanecem bem abaixo dos seus respectivos limiares, em virtude da concessionalidade do stock da dívida e de novos empréstimos externos no curto prazo.<sup>10</sup> A principal mensagem do cenário de base é, *grosso modo*, semelhante à da ASD anterior, apesar das diferenças entre os perfis da dívida, decorrentes, em grande parte, da aceleração do programa de investimento público e da melhoria do cálculo do endividamento externo.<sup>11</sup>

#### Caixa 1. Pressupostos Macroeconómicos do Cenário de Base

O crescimento do PIB real teve uma boa recuperação desde a crise mundial de 2008, mantendo-se resiliente até o primeiro semestre de 2011, quando passou a desacelerar em função dos problemas no ambiente externo. Assim, o panorama para o médio prazo é mais fraco. As perspectivas de crescimento no longo prazo continuam a ser favoráveis, sustentadas pelo dinamismo do sector de turismo e pelos investimentos em infra-estruturas.

Presume-se que a inflação permanecerá ancorada aos níveis internacionais em virtude da paridade com o euro, mas também será influenciada pela volatilidade externa. A moderação salarial e a flexibilidade dos preços, sobretudo no sector do turismo, continuarão a facilitar o ajustamento a choques.

O equilíbrio externo foi restaurado. A conta corrente deve permanecer negativa durante o horizonte da ASD, em virtude de o país apresentar uma dependência estrutural das importações, mas deve melhorar com o passar do tempo, à medida que as exportações se tornem mais diversificadas e o peso das importações diminua. As transferências correntes como percentagem do PIB devem recuar lentamente, à medida que os donativos oficiais sejam eliminados e a economia interna passe gradativamente a superar os fluxos de entrada de remessas. Os fluxos da conta de capitais devem ser ligeiramente mais baixos, sobretudo porque o aumento temporário dos desembolsos oficiais para financiar o programa de investimento público chegará ao fim.

Estima-se que o saldo orçamental global melhore, porém ele continua a ser fonte de preocupação. Após chegar a dois dígitos e atingir o seu pico em 2010, o défice orçamental expresso em percentagem do PIB cairá e se estabilizará num patamar médio anual de 3,3 por cento no período 2016–31, segundo as projecções. As receitas fiscais devem subir cerca de quatro pontos percentuais do PIB ao longo do horizonte da ASD, graças à implementação das reformas tributárias e ao alargamento da base colectável. Os donativos externos diminuirão com o passar do tempo, o que basicamente anulará o aumento das receitas fiscais. Os gastos correntes devem crescer em linha com o PIB nominal, ao passo que as despesas de investimento devem cair do seu elevado nível actual (18,7 por cento do PIB em 2010) para menos de 10 por cento do PIB nos anos mais afastados.

Financiamento: A concessionalidade dos novos empréstimos externos diminuirá sensivelmente no médio prazo. O cenário de base pressupõe que isso ocorrerá por volta de 2018–20, quando os empréstimos em condições concessionais contraídos até 2013–15 deverão estar próximos de terem sido desembolsados integralmente. Ademais, este cenário presume que as autoridades continuarão a manter o endividamento interno em baixa para apoiar a paridade cambial.

<sup>10</sup> Cabo Verde perdeu um volume substancial de reservas internacionais em 2011, o que explica o considerável resíduo na Tabela 1. As autoridades tomaram medidas correctivas para tornar as políticas macroeconómicas mais restritivas e absorver o impacto da conjuntura externa negativa.

<sup>11</sup> Em alguns casos, os desembolsos futuros de dívida contraída foram incluídos no stock da dívida e/ou tiveram seus fluxos de pagamento registados como pagamentos do serviço do stock da dívida existente. Tais desembolsos também foram registados como financiamento externo no Cenário Fiscal de Médio Prazo, o que levou a uma sobreavaliação do stock da dívida e dos valores actualizados. Os técnicos do Banco Mundial e do FMI cooperaram com as autoridades em 2011 para garantir a uniformidade dos dados da dívida externa pública usados nesta ASD.

### *Cenários alternativos e testes de stress*

14. **Os testes-limite e cenários alternativos mostram que a dívida externa de Cabo Verde é vulnerável a grandes choques e à deterioração da conjuntura económica (Tabela 2 e Figura 1).** O VA do rácio dívida externa/PIB ultrapassa os limiares correspondentes em diferentes testes de stress. O choque cambial provoca o maior e mais longo rompimento de um limiar, salientando que é crucial salvaguardar a paridade cambial.<sup>12</sup> O choque nas exportações e o choque no deflator do PIB em dólares também causam o rompimento de limiares, embora de forma bem menos pronunciada.<sup>13</sup> Para além disso, pressupondo que os novos empréstimos do sector público serão contraídos em condições menos favoráveis, o rácio VA da dívida externa/PIB fica acima do limiar correspondente por um período prolongado.<sup>14</sup> Os testes de stress e os pressupostos menos favoráveis proporcionam uma certa tranquilidade quanto à capacidade de pagamento de Cabo Verde, pois não resultam no rompimento dos limiares correspondentes do rácio VA da dívida/exportações e VA da dívida/receitas.

15. **Um cenário com um risco de cauda (*tail risk*) resultante de graves problemas no ambiente externo poderia pressionar de forma significativa os indicadores da dívida.** No caso de uma forte deterioração das condições externas, Cabo Verde poderia enfrentar riscos de cauda envolvendo uma combinação de choques negativos. Os técnicos simularam o impacto de um cenário alternativo em que: i) o crescimento e o investimento directo estrangeiro caem 50 por cento em relação às projecções de base em cada um dos anos de 2012 a 2014; ii) as exportações como percentagem do PIB caem 10 por cento em comparação com a projecção de base em cada um dos anos de 2012 a 2014 e iii) a taxa de juro sobre a dívida externa marginal necessária para financiar a balança de pagamentos chega a cinco por cento, com um prazo de carência de dois anos. Os resultados indicam que a margem de conforto no caso de alguns indicadores da dívida no cenário de base pode ser corroída rapidamente nessa situação. A dívida externa do sector privado representa outra fonte de vulnerabilidade num cenário extremo como esse, dada a possibilidade de elevação dos custos com juros associada à subida do prémio do risco-país.

## IV. SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA DO SECTOR PÚBLICO

### *Cenário de base*

16. **A dívida pública total no cenário de base chega a níveis elevados e espelha a dinâmica da dívida externa.** Estima-se que a dívida interna permaneça administrável e

<sup>12</sup> O pressuposto é uma desvalorização pontual de 30 por cento da taxa de câmbio nominal relativamente ao cenário de base em 2012.

<sup>13</sup> Crescimento do valor das exportações à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–13; deflator do PIB em dólares à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–13.

<sup>14</sup> Trata-se de um importante cenário alternativo a ter em conta dada a presente concessionalidade das linhas de crédito portuguesas, que se apoiam em subsídios do Tesouro daquele país.

diminua gradativamente no médio prazo, em apoio ao regime cambial. Contudo, o rácio dívida pública/PIB sobe a níveis elevados devido aos grandes défices orçamentais financiados com recursos externos, chegando a um máximo de 87,4 por cento em 2014 (Tabela 3). No prazo mais longo, a dívida interna deve subir ligeiramente, ficando abaixo de 20 por cento do PIB à medida que o recurso ao financiamento externo diminua de forma mais significativa.

### *Cenários alternativos e testes de stress*

17. **As perspectivas da dívida são vulneráveis à realização de perdas com passivos contingentes associados às empresas públicas.** O mais recente relatório do governo sobre as obrigações de empresas públicas abrange seis companhias.<sup>15</sup> Ele indica que os passivos contingentes subjacentes associados à dívida com e sem garantia montaram a 11,5 por cento do PIB em 2010. Falta informação financeira actualizada sobre a dívida da TACV, ora deficitária, o que limita a análise. Em todo caso, resta claro que tanto a TACV como a Electra representam um grande risco para o orçamento. Regulamente, ambas precisam recorrer a facilidades de crédito de curto prazo e lançar mão de garantias do governo. O governo está empenhado em resolver esses problemas e a comunidade internacional está a oferecer apoio à reestruturação.<sup>16</sup>

18. **Os indicadores da sustentabilidade da dívida pública revelam a vulnerabilidade a cenários alternativos e testes de stress (Tabela 4 e Figura 2).** Contudo, o cenário alternativo de saldo primário inalterado a partir de 2011, que resulta numa dinâmica da dívida claramente insustentável, é um cenário pouco provável, pois a expectativa é que a elevação das despesas de investimento seja temporária. Os técnicos também simularam o impacto de um cenário de deterioração orçamental em que: i) as receitas externas em relação ao PIB mantêm-se estagnadas no nível de 2011 e ii) os gastos correntes em percentagem do PIB crescem 5 por cento mais rápido do que na projecção de base a cada ano. Os resultados indicam que é de suma importância implementar as reformas de longa data da política tributária e controlar o aumento dos gastos correntes.

## V. CONCLUSÕES

19. **O corpo técnico avalia que a dívida de Cabo Verde é sustentável.** Os indicadores da dívida devem melhorar à medida que o programa de investimento público seja progressivamente eliminado. Os prazos de vencimento alargados e o elevado elemento de concessionalidade da dívida existente mitigam os riscos de refinanciamento por ora.

<sup>15</sup> O governo cabo-verdiano detém uma participação maioritária em 13 companhias financeiras e não financeiras (mais de 50 por cento). O relatório abrange as principais empresas públicas, mas é importante melhorar a sua cobertura de modo a oferecer uma análise mais abrangente dos riscos.

<sup>16</sup> O Banco Mundial espera aprovar em 2012 um grande empréstimo no sector de energia para a Electra (USD 60 milhões), que se destinará a investimentos prioritários e prejuízos operacionais, para além de apoiar a reforma da empresa. O Banco Mundial também está envolvido com a TACV.

As receitas internas cobrem os gastos correntes, o que oferece algum espaço para um ajustamento caso haja uma redução inesperada dos donativos oficiais ou do financiamento externo. Cabo Verde desfruta de elevada credibilidade graças às suas políticas e instituições democráticas e continua a galvanizar o apoio da comunidade internacional. O sector do turismo mantém-se resiliente e competitivo. As reservas internacionais estão em níveis minimamente adequados e as autoridades estão empenhadas em proteger a paridade cambial.

**20. A aceleração da acumulação da dívida externa pública em meio às incertezas da conjuntura mundial aumentou os riscos para o cenário de base.** As perspectivas da economia mundial deterioraram-se ao longo do ano passado. Embora Cabo Verde tenha conseguido suportar bem essa conjuntura difícil, os técnicos acreditam que é fundamental apoiar os avanços obtidos até ao momento em termos de estabilidade macroeconómica. Para o efeito, as autoridades devem perseguir uma redução mais rápida da dívida, o que passa pela moderação do ritmo dos investimentos públicos, especialmente os financiados com recursos internos. Também seria prudente adiar novos investimentos financiados com recursos externos, sobretudo os considerados de retorno mais indefinido para o sector privado.<sup>17</sup> Tal estratégia também ajudaria a promover o equilíbrio externo e sustentar as reservas internacionais, pois conteria a alta dos custos das importações em meio a uma conjuntura incerta. No que respeita à gestão da dívida, as autoridades devem priorizar o desenvolvimento da capacidade analítica no Ministério das Finanças para informar o governo dos riscos para o cenário de base.

**21. As autoridades consideram a rápida acumulação de dívida pública uma necessidade para promover o desenvolvimento do país como uma economia de rendimento médio.** Um dos principais objectivos do governo é assentar as bases para a diversificação da economia por meio do investimento em infra-estruturas públicas. Na opinião das autoridades, a disponibilidade temporária de recursos em condições concessionais é uma oportunidade única que não pode ser desperdiçada. Os técnicos entendem a justificativa do governo, mas são da opinião de que o investimento público deve basear-se em pressupostos mais conservadores dos benefícios desse investimento e, portanto, ser feito com mais cautela, de modo a alinhar-se com as novas condições de risco externas e com o andamento efectivo das reformas estruturais.<sup>18</sup> As opiniões dos técnicos e os pressupostos subjacentes a esta ASD foram discutidos com as autoridades.

---

<sup>17</sup> Em Cabo Verde, o investimento público como percentagem do PIB (18,7 por cento em 2010) foi mais do que o dobro da média da África subsariana (7,4 por cento) e o mais alto entre as economias africanas de rendimento médio (África do Sul, Botsuana, Cabo Verde, Gana, Lesoto, Maurícias, Namíbia, Senegal, Seychelles e Zâmbia).

<sup>18</sup> A lentidão dos avanços em matéria das reformas estruturais tem vindo a entrar a competitividade já há algum tempo. Há um consenso sobre quais reformas são necessárias: política fiscal, administração das receitas, reestruturação das empresas públicas (sobretudo Electra e TACV), flexibilidade do mercado de trabalho, gestão do investimento público e legislação do sector financeiro. Contudo, apesar do compromisso das autoridades, por vezes falta um poder de influência política mais alargado.

**Tabela 1. Cabo Verde: Quadro de Sustentabilidade da Dívida Externa, Cenário de Base, 2008–2031**  
(Em percentagens do PIB, salvo indicação em contrário)

|   | Efectivo     |             |             | Média histórica | 6/ Desvio-padrão 6/ | Projeções   |             |             |             |             |             | 2011–2016 |      |      | 2017–2031   |             |
|---|--------------|-------------|-------------|-----------------|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|------|------|-------------|-------------|
|   | 2008         | 2009        | 2010        |                 |                     | 2011        | 2012        | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        | Média     | 2021 | 2031 | Média       |             |
| <b>Dívida externa (nominal) 1/</b>                              | <b>68,1</b>  | <b>68,4</b> | <b>70,8</b> |                 |                     | <b>70,4</b> | <b>72,5</b> | <b>75,1</b> | <b>75,8</b> | <b>74,6</b> | <b>73,4</b> |           |      |      | <b>59,2</b> | <b>35,5</b> |
| d/q: pública e com garantia pública (PCP)                       | 44,9         | 46,3        | 51,3        |                 |                     | 54,3        | 59,1        | 64,6        | 68,1        | 68,1        | 68,1        |           |      |      | 55,4        | 33,6        |
| Varição da dívida externa                                       | -5,6         | 0,3         | 2,3         |                 |                     | -0,4        | 2,2         | 2,5         | 0,7         | -1,2        | -1,2        |           |      |      | -3,2        | -1,8        |
| Fluxos líquidos geradores de dívida identificados               | -8,8         | 6,7         | 3,2         |                 |                     | 7,9         | 3,6         | 1,6         | 0,8         | -0,1        | -1,1        |           |      |      | -1,8        | 0,4         |
| <b>Défi ce em conta corrente, excluindo juros</b>               | <b>13,5</b>  | <b>13,8</b> | <b>10,6</b> | <b>8,8</b>      | <b>4,7</b>          | <b>13,1</b> | <b>10,3</b> | <b>8,1</b>  | <b>7,2</b>  | <b>6,2</b>  | <b>5,0</b>  |           |      |      | <b>3,6</b>  | <b>4,8</b>  |
| Défi ce da balança de bens e serviços                           | -123,7       | -103,5      | -105,5      |                 |                     | -114,6      | -111,9      | -112,7      | -113,4      | -112,4      | -111,3      |           |      |      | -107,7      | -97,9       |
| Exportações   | 45,3         | 35,6        | 38,5        |                 |                     | 42,2        | 43,1        | 44,3        | 45,2        | 45,6        | 45,8        |           |      |      | 45,2        | 40,0        |
| Importações   | -78,4        | -67,9       | -67,0       |                 |                     | -72,4       | -68,8       | -68,4       | -68,2       | -66,8       | -65,5       |           |      |      | -62,5       | -57,9       |
| Transferências correntes líquidas (- = ingresso)                | -20,3        | -19,4       | -20,4       | -24,0           | 3,3                 | -18,7       | -17,0       | -17,4       | -17,2       | -16,4       | -16,2       |           |      |      | -14,7       | -13,6       |
| d/q: oficiais   | -6,7         | -5,4        | -6,4        |                 |                     | -5,2        | -2,5        | -3,4        | -3,5        | -3,0        | -3,0        |           |      |      | -1,6        | -0,5        |
| Outros fluxos de transacções correntes (- = ingr. líq.)         | 157,5        | 136,7       | 136,5       |                 |                     | 146,5       | 139,1       | 138,2       | 137,8       | 135,0       | 132,4       |           |      |      | 126,0       | 116,2       |
| <b>IDE líquido (- = ingresso)</b>                               | <b>-13,4</b> | <b>-7,5</b> | <b>-6,7</b> | <b>-8,0</b>     | <b>3,7</b>          | <b>-4,1</b> | <b>-5,4</b> | <b>-5,1</b> | <b>-4,8</b> | <b>-4,5</b> | <b>-4,2</b> |           |      |      | <b>-4,1</b> | <b>-4,1</b> |
| <b>Dinâmica endógena da dívida 2/</b>                           | <b>-8,9</b>  | <b>0,4</b>  | <b>-0,6</b> |                 |                     | <b>-1,1</b> | <b>-1,3</b> | <b>-1,5</b> | <b>-1,6</b> | <b>-1,8</b> | <b>-1,8</b> |           |      |      | <b>-1,3</b> | <b>-0,3</b> |
| Contribuição da taxa de juro nominal                            | 2,2          | 1,9         | 1,8         |                 |                     | 2,0         | 2,0         | 2,0         | 2,1         | 2,0         | 2,0         |           |      |      | 1,9         | 1,6         |
| Contribuição do crescimento do PIB real                         | -3,9         | -2,5        | -3,6        |                 |                     | -3,1        | -3,3        | -3,5        | -3,7        | -3,8        | -3,8        |           |      |      | -3,2        | -1,9        |
| Contribuição das variações cambiais e de preços                 | -7,2         | 0,9         | 1,1         |                 |                     | ...         | ...         | ...         | ...         | ...         | ...         |           |      |      | ...         | ...         |
| <b>Resíduo (3-4) 3/</b>   | <b>3,3</b>   | <b>-6,5</b> | <b>-0,9</b> |                 |                     | <b>-8,3</b> | <b>-1,4</b> | <b>1,0</b>  | <b>-0,1</b> | <b>-1,1</b> | <b>-0,1</b> |           |      |      | <b>-1,4</b> | <b>-2,2</b> |
| d/q: financiamento excepcional                                  | 0,0          | 0,0         | 0,0         |                 |                     | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |           |      |      | 0,0         | 0,0         |
| VA da dívida externa 4/   | ...          | ...         | 55,2        |                 |                     | 54,3        | 55,2        | 56,4        | 56,4        | 55,6        | 55,0        |           |      |      | 48,0        | 31,7        |
| Em percentagem das exportações                                  | ...          | ...         | 143,5       |                 |                     | 128,7       | 128,0       | 127,2       | 124,8       | 121,9       | 120,2       |           |      |      | 106,1       | 79,4        |
| <b>VA da dívida externa PGP</b>                                 | <b>...</b>   | <b>...</b>  | <b>35,8</b> |                 |                     | <b>38,2</b> | <b>41,8</b> | <b>45,9</b> | <b>48,7</b> | <b>49,2</b> | <b>49,7</b> |           |      |      | <b>44,2</b> | <b>29,8</b> |
| Em percentagem das exportações                                  | ...          | ...         | 93,0        |                 |                     | 90,6        | 96,9        | 103,6       | 107,7       | 107,8       | 108,6       |           |      |      | 97,8        | 74,5        |
| Em percentagem da receita pública                               | ...          | ...         | 165,0       |                 |                     | 170,4       | 186,8       | 199,7       | 208,3       | 206,4       | 204,9       |           |      |      | 178,7       | 114,1       |
| <b>Rácio serviço da dívida/exportações (em percentagem)</b>     | <b>8,5</b>   | <b>9,4</b>  | <b>8,3</b>  |                 |                     | <b>7,9</b>  | <b>7,4</b>  | <b>6,8</b>  | <b>6,8</b>  | <b>6,5</b>  | <b>6,2</b>  |           |      |      | <b>8,0</b>  | <b>9,2</b>  |
| <b>Rácio serviço da dívida PGP/exportações (em percentagem)</b> | <b>4,6</b>   | <b>5,6</b>  | <b>4,7</b>  |                 |                     | <b>4,8</b>  | <b>4,4</b>  | <b>4,0</b>  | <b>4,2</b>  | <b>3,9</b>  | <b>3,7</b>  |           |      |      | <b>5,9</b>  | <b>7,5</b>  |
| <b>Rácio serviço da dívida PGP/receita (em percentagem)</b>     | <b>7,5</b>   | <b>8,5</b>  | <b>8,4</b>  |                 |                     | <b>9,0</b>  | <b>8,5</b>  | <b>7,8</b>  | <b>8,1</b>  | <b>7,5</b>  | <b>7,0</b>  |           |      |      | <b>10,7</b> | <b>11,5</b> |
| Total da necessidade bruta de financ. (em mil milhões de USD)   | 0,1          | 0,2         | 0,1         |                 |                     | 0,2         | 0,2         | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         |           |      |      | 0,1         | 0,4         |
| Défi ce em c/c estabilizador do rácio da dívida, excl. juros    | 19,0         | 13,5        | 8,2         |                 |                     | 13,5        | 8,1         | 5,6         | 6,5         | 7,4         | 6,2         |           |      |      | 6,8         | 6,6         |
| <b>Principais pressupostos macroeconómicos</b>                  |              |             |             |                 |                     |             |             |             |             |             |             |           |      |      |             |             |
| Crescimento do PIB real (em percentagem)                        | 6,2          | 3,7         | 5,4         | 6,1             | 2,0                 | 5,0         | 5,1         | 5,2         | 5,3         | 5,4         | 5,5         | 5,3       | 5,5  | 5,6  | 5,5         | 5,5         |
| Deflador do PIB em USD (variação percentual)                    | 10,8         | -1,4        | -1,6        | 5,8             | 8,5                 | 10,7        | 3,3         | 2,1         | 2,0         | 2,8         | 2,7         | 3,9       | 2,7  | 2,8  | 2,7         | 2,7         |
| Taxa de juro efectiva (em percentagem) 5/                       | 3,4          | 2,9         | 2,8         | 3,8             | 0,8                 | 3,2         | 3,1         | 3,0         | 3,0         | 2,9         | 2,9         | 3,0       | 3,3  | 4,7  | 3,7         | 3,7         |
| Crescimento das export. de bens e serviços (em USD, %)          | 24,6         | -19,7       | 12,2        | 16,9            | 14,8                | 27,3        | 11,0        | 10,5        | 9,5         | 9,4         | 8,7         | 12,7      | 7,9  | 6,6  | 7,5         | 7,5         |
| Crescimento das import. de bens e serviços (em USD, %)          | 18,6         | -11,4       | 2,3         | 13,8            | 13,5                | 25,7        | 3,1         | 6,7         | 7,2         | 6,2         | 6,3         | 9,2       | 7,0  | 7,5  | 7,5         | 7,5         |
| Elemento concess. do novo endivid. do sector público (%)        | ...          | ...         | ...         | ...             | ...                 | 29,9        | 31,1        | 31,3        | 31,5        | 31,9        | 31,0        | 31,1      | 10,0 | 5,5  | 10,7        | 10,7        |
| Receita pública (excl. donativos, percentagem do PIB)           | 27,9         | 23,4        | 21,7        |                 |                     | 22,4        | 22,4        | 23,0        | 23,4        | 23,8        | 24,3        |           |      |      | 24,7        | 26,1        |
| Fluxos da ajuda financeira (em mil milhões de USD) 7/           | 0,2          | 0,2         | 0,3         |                 |                     | 0,2         | 0,1         | 0,1         | 0,2         | 0,1         | 0,1         |           |      |      | 0,1         | 0,1         |
| d/q: Donativos  | 0,1          | 0,1         | 0,1         |                 |                     | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         |           |      |      | 0,1         | 0,1         |
| d/q: Empréstimos concessionais                                  | 0,1          | 0,1         | 0,2         |                 |                     | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,0         | 0,0         |           |      |      | 0,0         | 0,0         |
| Financiamento equivalente aos donativos (% do PIB) 8/           | ...          | ...         | ...         |                 |                     | 8,8         | 5,5         | 6,7         | 6,3         | 4,8         | 4,7         |           |      |      | 2,0         | 0,7         |
| Financ. equivalente aos donativos (% do financ. externo) 8/     | ...          | ...         | ...         |                 |                     | 51,2        | 44,9        | 48,0        | 51,0        | 55,2        | 55,5        |           |      |      | 39,3        | 19,0        |
| <i>Por memória:</i>   |              |             |             |                 |                     |             |             |             |             |             |             |           |      |      |             |             |
| PIB nominal (em mil milhões de USD)                             | 1,6          | 1,6         | 1,7         |                 |                     | 1,9         | 2,1         | 2,3         | 2,4         | 2,6         | 2,8         |           |      |      | 4,3         | 9,6         |
| Crescimento do PIB nominal em USD                               | 17,7         | 2,3         | 3,7         |                 |                     | 16,3        | 8,6         | 7,4         | 7,4         | 8,4         | 8,4         | 9,4       | 8,4  | 8,5  | 8,4         | 8,4         |
| VA da dívida externa PGP (em mil milhões de USD)                | ...          | ...         | 0,6         |                 |                     | 0,7         | 0,9         | 1,0         | 1,2         | 1,3         | 1,4         |           |      |      | 1,9         | 2,9         |
| ((VA1-VA1-1)/PIB1-1) (percentagem)                              | ...          | ...         | ...         |                 |                     | 8,9         | 6,8         | 7,5         | 6,4         | 4,2         | 4,2         | 6,3       | 2,2  | 1,2  | 2,1         | 2,1         |

Fonte: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos.

1/ Inclui a dívida externa dos sectores público e privado.

2/ Calculada como  $[r - g - p(1+g)] / (1+g+p+gr)$  multiplicado pelo rácio da dívida do período anterior, onde  $r$  = taxa de juro nominal,  $g$  = taxa de crescimento do PIB real e  $p$  = taxa de crescimento do deflador do PIB em USD.

3/ Inclui financiamento excepcional (ou seja, variação dos atrasados de pagamento e alívio da dívida), variação dos activos externos brutos e ajustes por variação de valor. As projecções também incluem a contribuição das variações da dívida externa.

4/ Pressupõe que o VA da dívida do sector privado seja equivalente ao seu valor de face.

5/ Pagamentos de juros no ano corrente divididos pelo stock da dívida do período anterior.

6/ As médias históricas e os desvios-padrão são em geral obtidos com base nos últimos 10 anos e estão sujeitas à disponibilidade de dados.

7/ Definida como donativos, empréstimos concessionais e alívio da dívida.

8/ O financiamento equivalente aos donativos inclui os donativos concedidos ao governo por via directa e através de novos empréstimos (diferença entre o valor de face e o VA do novo endividamento).

**Tabela 2. Cabo Verde: Análise da Sensibilidade dos Principais Indicadores da Dívida Externa Pública e com Garantia Pública, 2011–2031**  
(Em percentagens)

|  | Projeções |      |      |      |      |      |            |      |
|--|-----------|------|------|------|------|------|------------|------|
|  | 2011      | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2021       | 2031 |
| <b>Rácio VA da dívida/PIB</b>  |           |      |      |      |      |      |            |      |
| <b>Cenário de base</b>   | 38        | 42   | 46   | 49   | 49   | 50   | <b>44</b>  | 30   |
| <b>A. Cenários alternativos</b>  |           |      |      |      |      |      |            |      |
| A1. Principais variáveis às suas médias históricas em 2011–2031 1/                           | 38        | 36   | 37   | 37   | 37   | 37   | <b>34</b>  | 15   |
| A2. Novos empréstimos do sector público em condições menos favoráveis em 2011–2031 2/        | 38        | 44   | 51   | 56   | 57   | 58   | <b>55</b>  | 43   |
| A3. Cenário alternativo: <i>tail risk</i> externo  | 38        | 50   | 62   | 66   | 60   | 53   | <b>48</b>  | 32   |
| <b>B. Testes-limite</b>  |           |      |      |      |      |      |            |      |
| B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013            | 38        | 42   | 47   | 49   | 50   | 50   | <b>45</b>  | 30   |
| B2. Crescimento do valor das export. à média hist. menos um desvio-padrão em 2012–2013 3/    | 38        | 45   | 56   | 57   | 56   | 54   | <b>44</b>  | 30   |
| B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013             | 38        | 44   | 51   | 54   | 54   | 54   | <b>49</b>  | 33   |
| B4. Fluxos líq. não geradores de dívida à média hist. menos um desvio-padrão em 2012–2013 4/ | 38        | 39   | 41   | 44   | 45   | 46   | <b>44</b>  | 30   |
| B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio-padrão                                 | 38        | 37   | 37   | 41   | 43   | 45   | <b>45</b>  | 31   |
| B6. Depreciação nominal e pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2012 5/            | 38        | 59   | 64   | 68   | 69   | 69   | <b>62</b>  | 42   |
| <b>Rácio VA da dívida/exportações</b>  |           |      |      |      |      |      |            |      |
| <b>Cenário de base</b>   | 91        | 97   | 104  | 108  | 108  | 109  | <b>98</b>  | 75   |
| <b>A. Cenários alternativos</b>  |           |      |      |      |      |      |            |      |
| A1. Principais variáveis às suas médias históricas em 2011–2031 1/                           | 91        | 84   | 83   | 83   | 81   | 82   | <b>76</b>  | 39   |
| A2. Novos empréstimos do sector público em condições menos favoráveis em 2011–2031 2/        | 91        | 102  | 115  | 123  | 125  | 127  | <b>122</b> | 108  |
| A3. Cenário alternativo: <i>tail risk</i> externo  | 91        | 128  | 155  | 163  | 131  | 116  | <b>106</b> | 81   |
| <b>B. Testes-limite</b>  |           |      |      |      |      |      |            |      |
| B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013            | 91        | 97   | 103  | 107  | 107  | 106  | <b>98</b>  | 75   |
| B2. Crescimento do valor das export. à média hist. menos um desvio-padrão em 2012–2013 3/    | 91        | 113  | 147  | 149  | 143  | 138  | <b>115</b> | 87   |
| B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013             | 91        | 97   | 103  | 107  | 107  | 106  | <b>98</b>  | 75   |
| B4. Fluxos líq. não geradores de dívida à média hist. menos um desvio-padrão em 2012–2013 4/ | 91        | 90   | 92   | 98   | 99   | 101  | <b>98</b>  | 75   |
| B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio-padrão                                 | 91        | 86   | 84   | 91   | 95   | 99   | <b>99</b>  | 76   |
| B6. Depreciação nominal e pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2012 5/            | 91        | 97   | 103  | 107  | 107  | 106  | <b>98</b>  | 75   |
| <b>Rácio VA da dívida/receitas</b>   |           |      |      |      |      |      |            |      |
| <b>Cenário de base</b>   | 170       | 187  | 200  | 208  | 206  | 205  | <b>179</b> | 114  |
| <b>A. Cenários alternativos</b>  |           |      |      |      |      |      |            |      |
| A1. Principais variáveis às suas médias históricas em 2011–2031 1/                           | 170       | 163  | 160  | 160  | 154  | 154  | <b>138</b> | 59   |
| A2. Novos empréstimos do sector público em condições menos favoráveis em 2011–2031 2/        | 170       | 197  | 221  | 238  | 239  | 239  | <b>224</b> | 166  |
| A3. Cenário alternativo: <i>tail risk</i> externo  | 171       | 222  | 269  | 284  | 250  | 219  | <b>193</b> | 123  |
| <b>B. Testes-limite</b>  |           |      |      |      |      |      |            |      |
| B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013            | 170       | 188  | 203  | 212  | 208  | 205  | <b>182</b> | 116  |
| B2. Crescimento do valor das export. à média hist. menos um desvio-padrão em 2012–2013 3/    | 170       | 201  | 242  | 246  | 233  | 221  | <b>179</b> | 114  |
| B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013             | 170       | 198  | 222  | 231  | 227  | 224  | <b>199</b> | 127  |
| B4. Fluxos líq. não geradores de dívida à média hist. menos um desvio-padrão em 2012–2013 4/ | 170       | 175  | 177  | 189  | 190  | 191  | <b>178</b> | 114  |
| B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio-padrão                                 | 170       | 166  | 162  | 177  | 182  | 187  | <b>182</b> | 117  |
| B6. Depreciação nominal e pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2012 5/            | 170       | 262  | 280  | 293  | 287  | 283  | <b>252</b> | 161  |



**Tabela 2. Cabo Verde: Análise da Sensibilidade dos Principais Indicadores da Dívida Externa Pública e com Garantia Pública, 2011–2031 (cont.)**  
(Em percentagens)

| <b>Rácio serviço da dívida/exportações</b>  |   |    |    |    |    |    |    |    |
|---|---|----|----|----|----|----|----|----|
| <b>Cenário de base</b>  | 5 | 4  | 4  | 4  | 4  | 4  | 6  | 8  |
| <b>A. Cenários alternativos</b>   |   |    |    |    |    |    |    |    |
| A1. Principais variáveis às suas médias históricas em 2011-2031 1/  | 5 | 4  | 3  | 2  | 1  | 1  | 5  | 5  |
| A2. Novos empréstimos do sector público em condições menos favoráveis em 2011–2031 2/                                 | 5 | 4  | 4  | 5  | 5  | 5  | 7  | 10 |
| A3. Cenário alternativo: risco de cauda externo   | 5 | 5  | 6  | 22 | 19 | 18 | 6  | 8  |
| <b>B. Testes-limite</b>   |   |    |    |    |    |    |    |    |
| B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio-padrão em 2012-2013                                     | 5 | 4  | 4  | 4  | 4  | 4  | 6  | 8  |
| B2. Crescimento do valor das export. à média hist. menos um desvio-padrão em 2012-2013 3/                             | 5 | 5  | 5  | 7  | 10 | 9  | 7  | 9  |
| B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio-padrão em 2012-2013                                      | 5 | 4  | 4  | 4  | 4  | 4  | 6  | 8  |
| B4. Fluxos liq. não geradores de dívida à média hist. menos um desvio-padrão em 2012-2013 4/                          | 5 | 4  | 4  | 3  | 2  | 2  | 6  | 8  |
| B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio-padrão  | 5 | 4  | 4  | 1  | 0  | 0  | 6  | 8  |
| B6. Depreciação nominal e pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2012 5/                                     | 5 | 4  | 4  | 4  | 4  | 4  | 6  | 8  |
| <b>Rácio serviço da dívida/receitas</b>   |   |    |    |    |    |    |    |    |
| <b>Cenário de base</b>  | 9 | 8  | 8  | 8  | 8  | 7  | 11 | 11 |
| <b>A. Cenários alternativos</b>   |   |    |    |    |    |    |    |    |
| A1. Principais variáveis às suas médias históricas em 2011-2031 1/  | 9 | 8  | 7  | 4  | 2  | 1  | 10 | 7  |
| A2. Novos empréstimos do sector público em condições menos favoráveis em 2011–2031 2/                                 | 9 | 8  | 8  | 9  | 9  | 9  | 13 | 15 |
| A3. Cenário alternativo: risco de cauda externo   | 9 | 9  | 10 | 38 | 37 | 34 | 11 | 12 |
| <b>B. Testes-limite</b>   |   |    |    |    |    |    |    |    |
| B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio-padrão em 2012-2013                                     | 9 | 9  | 8  | 8  | 8  | 7  | 11 | 12 |
| B2. Crescimento do valor das export. à média hist. menos um desvio-padrão em 2012-2013 3/                             | 9 | 8  | 8  | 12 | 16 | 15 | 11 | 11 |
| B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio-padrão em 2012-2013                                      | 9 | 9  | 9  | 9  | 8  | 8  | 12 | 13 |
| B4. Fluxos liq. não geradores de dívida à média hist. menos um desvio-padrão em 2012-2013 4/                          | 9 | 8  | 7  | 5  | 3  | 3  | 10 | 11 |
| B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio-padrão  | 9 | 9  | 7  | 3  | 0  | 0  | 10 | 12 |
| B6. Depreciação nominal e pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2012 5/                                     | 9 | 12 | 11 | 11 | 11 | 10 | 15 | 16 |
| <i>Por memória:</i>   |   |    |    |    |    |    |    |    |
| Presume um elemento concessional no financ. residual (i.e., o financiamento necessário acima do valor referencial) 6/ | 0 | 0  | 0  | 0  | 0  | 0  | 0  | 0  |

Fonte: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos.

- 1/ As variáveis são o crescimento do PIB real, o crescimento do deflator do PIB (em USD), as transacções correntes excl. juros em % do PIB e os fluxos não geradores de dívida.  
 2/ Presume que a taxa de juros sobre os novos empréstimos seja 2 pontos percentuais superior à do cenário de base, mas que os prazos de carência e de vencimento sejam os mesm  
 3/ Presupõe que os valores das exportações se mantenham permanentemente no nível mais baixo, mas que as transacções correntes como parcela do PIB retornem ao seu nível de  
 (supondo implicitamente um ajuste compensatório no nível das importações).  
 4/ Inclui as transferências oficiais e privadas e o IDE.  
 5/ Define-se a depreciação como o declínio percentual da taxa de câmbio (dólar/moeda nacional), de modo que ela nunca ultrapassa 100%.  
 6/ Aplica-se a todos os cenários de stress, excepto A2 (financiamento menos favorável), no qual as condições de todos os novos empréstimos são as mesmas especificadas na not

**Tabela 3. Cabo Verde: Quadro de Sustentabilidade da Dívida do Sector Público, Cenário de Base, 2008–2031**  
(Em percentagens do PIB, salvo indicação em contrário)

|   | Efectivo |      |       | Média | Desvio-padrão | Estimativa |       |       |       |       | Projeções |                  |      |      |                  |       |     |
|---|----------|------|-------|-------|---------------|------------|-------|-------|-------|-------|-----------|------------------|------|------|------------------|-------|-----|
|   | 2008     | 2009 | 2010  |       |               | 2011       | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016      | 2011–16<br>Média | 2021 | 2031 | 2017–31<br>Média |       |     |
| <b>Dívida do sector público 1/</b>                                  | 67,9     | 68,8 | 74,9  |       |               | 77,7       | 82,1  | 85,8  | 87,4  | 84,8  | 82,3      |                  |      |      |                  |       |     |
| d/q: expressa em moeda estrangeira                                  | 44,9     | 46,3 | 51,3  |       |               | 54,3       | 59,1  | 64,6  | 68,1  | 68,1  | 68,1      |                  |      |      | 55,4             | 33,6  |     |
| Variação da dívida do sector público                                | -6,0     | 0,9  | 6,0   |       |               | 2,8        | 4,4   | 3,7   | 1,6   | -2,6  | -2,5      |                  |      |      | -2,4             | -1,7  |     |
| Fluxos geradores de dívida identificados                            | -2,9     | -1,5 | 9,3   |       |               | 0,3        | 2,9   | 3,2   | 1,6   | -2,5  | -2,9      |                  |      |      | -2,4             | -1,7  |     |
| Défi ce primário  | -0,3     | 4,8  | 9,0   | 3,3   | 3,0           | 8,1        | 6,6   | 7,0   | 5,6   | 1,9   | 1,4       | 5,1              |      |      | 1,4              | 0,4   | 1,2 |
| Receita e donativos   | 33,3     | 28,8 | 28,0  |       |               | 27,6       | 24,8  | 26,4  | 26,9  | 26,8  | 27,3      |                  |      |      | 26,4             | 26,6  |     |
| <i>dos quais: donativos</i>   | 5,5      | 5,4  | 6,3   |       |               | 5,2        | 2,5   | 3,4   | 3,5   | 3,0   | 3,0       |                  |      |      | 1,6              | 0,5   |     |
| Despesas primárias (excl. juros)                                    | 33,0     | 33,5 | 37,0  |       |               | 35,7       | 31,4  | 33,3  | 32,5  | 28,7  | 28,6      |                  |      |      | 27,7             | 27,1  |     |
| Dinâmica automática da dívida                                       | -1,9     | -6,4 | 0,4   |       |               | -7,7       | -3,7  | -3,9  | -4,1  | -4,4  | -4,4      |                  |      |      | -3,8             | -2,1  |     |
| Contribuição do diferencial taxa de juro/crescimento                | -4,5     | -2,3 | -3,2  |       |               | -3,5       | -3,0  | -3,3  | -3,5  | -4,0  | -4,1      |                  |      |      | -3,1             | -1,7  |     |
| <i>da qual: contribuição da taxa de juro real média</i>             | -0,1     | 0,2  | 0,3   |       |               | 0,1        | 0,8   | 0,8   | 0,9   | 0,5   | 0,3       |                  |      |      | 0,5              | 1,0   |     |
| <i>da qual: contribuição do crescimento do PIB real</i>             | -4,3     | -2,4 | -3,5  |       |               | -3,6       | -3,8  | -4,1  | -4,3  | -4,5  | -4,4      |                  |      |      | -3,6             | -2,7  |     |
| Contribuição da depreciação da taxa de câmbio real                  | 2,6      | -4,1 | 3,6   |       |               | -4,1       | -0,7  | -0,6  | -0,7  | -0,5  | -0,3      |                  |      |      | ...              | ...   |     |
| Outros fluxos geradores de dívida identificados                     | -0,7     | 0,1  | -0,1  |       |               | -0,1       | 0,0   | 0,1   | 0,1   | 0,1   | 0,0       |                  |      |      | 0,0              | 0,0   |     |
| Receita das privatizações (negativa)                                | -0,7     | 0,1  | -0,1  |       |               | -0,1       | 0,0   | 0,1   | 0,1   | 0,1   | 0,0       |                  |      |      | 0,0              | 0,0   |     |
| Reconhecimento de passivos contingentes ou implícitos               | 0,0      | 0,0  | 0,0   |       |               | 0,0        | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0       |                  |      |      | 0,0              | 0,0   |     |
| Alívio da dívida (HIPC e outros)                                    | 0,0      | 0,0  | 0,0   |       |               | 0,0        | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0       |                  |      |      | 0,0              | 0,0   |     |
| Outros (especificar, por ex.: recapitalização bancária)             | 0,0      | 0,0  | 0,0   |       |               | 0,0        | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0   | 0,0       |                  |      |      | 0,0              | 0,0   |     |
| Resíduo, incluindo variação do activo                               | -3,1     | 2,5  | -3,3  |       |               | 2,5        | 1,5   | 0,6   | 0,0   | -0,1  | 0,5       |                  |      |      | 0,0              | 0,0   |     |
| <b>Outros indicadores da sustentabilidade</b>                       |          |      |       |       |               |            |       |       |       |       |           |                  |      |      |                  |       |     |
| <b>VA da dívida do sector público</b>                               | ...      | ...  | 59,4  |       |               | 61,6       | 64,7  | 67,1  | 68,0  | 65,9  | 64,0      |                  |      |      | 55,9             | 45,8  |     |
| d/q: expressa em moeda estrangeira                                  | ...      | ...  | 35,8  |       |               | 38,2       | 41,8  | 45,9  | 48,7  | 49,2  | 49,7      |                  |      |      | 44,2             | 29,8  |     |
| d/q: externa  | ...      | ...  | 35,8  |       |               | 38,2       | 41,8  | 45,9  | 48,7  | 49,2  | 49,7      |                  |      |      | 44,2             | 29,8  |     |
| VA dos passivos contingentes (não incl. na dívida do sector públ.)  | ...      | ...  | ...   |       |               | ...        | ...   | ...   | ...   | ...   | ...       |                  |      |      | ...              | ...   |     |
| Necessidade bruta de financiamento 2/                               | 2,9      | 7,8  | 11,9  |       |               | 11,3       | 9,7   | 9,9   | 8,6   | 4,6   | 3,9       |                  |      |      | 4,7              | 4,4   |     |
| VA do rácio dívida do sector público/receita e donativos (em %)     | ...      | ...  | 212,3 |       |               | 223,1      | 260,8 | 254,5 | 252,7 | 245,6 | 234,6     |                  |      |      | 212,0            | 171,8 |     |
| VA do rácio dívida do sector público/receitas (em %)                | ...      | ...  | 273,5 |       |               | 274,8      | 289,5 | 291,9 | 290,9 | 276,3 | 263,6     |                  |      |      | 226,0            | 175,3 |     |
| d/q: externa 3/   | ...      | ...  | 165,0 |       |               | 170,4      | 186,8 | 199,7 | 208,3 | 206,4 | 204,9     |                  |      |      | 178,7            | 114,1 |     |
| Rácio serviço da dívida/receita e donativos (em %) 4/               | 9,7      | 10,5 | 10,4  |       |               | 11,8       | 12,6  | 11,3  | 11,0  | 10,3  | 9,2       |                  |      |      | 12,7             | 14,8  |     |
| Rácio serviço da dívida/receita (em %) 4/                           | 11,6     | 12,9 | 13,3  |       |               | 14,6       | 14,0  | 12,9  | 12,7  | 11,6  | 10,4      |                  |      |      | 13,5             | 15,1  |     |
| Défi ce primário estabilizador do rácio dívida/PIB                  | 5,7      | 3,8  | 3,0   |       |               | 5,3        | 2,2   | 3,2   | 4,0   | 4,5   | 3,9       |                  |      |      | 3,8              | 2,1   |     |
| <b>Principais pressupostos macroeconómicos e orçamentais</b>        |          |      |       |       |               |            |       |       |       |       |           |                  |      |      |                  |       |     |
| Crescimento do PIB real (em %)                                      | 6,2      | 3,7  | 5,4   | 6,1   | 2,0           | 5,0        | 5,1   | 5,2   | 5,3   | 5,4   | 5,5       | 5,3              | 5,5  | 5,6  | 5,5              |       |     |
| Taxa de juro nominal média sobre a dívida em ME (em %)              | 1,1      | 1,1  | 1,1   | 1,2   | 0,2           | 1,4        | 1,5   | 1,4   | 1,5   | 1,3   | 1,3       | 1,4              | 1,7  | 2,9  | 2,1              |       |     |
| Taxa de juro real média sobre a dívida em MN (em %)                 | 1,2      | 0,6  | 1,8   | 3,3   | 2,6           | 1,8        | 2,3   | 2,6   | 2,6   | 2,5   | 2,6       | 2,4              | 3,7  | 3,6  | 3,5              |       |     |
| Depreciação da taxa de câmbio real (em %; + indica depreciação)     | 6,0      | -9,5 | 8,1   | -2,3  | 12,3          | -8,5       | ...   | ...   | ...   | ...   | ...       | ...              | ...  | ...  | ...              |       |     |
| Taxa de inflação (deflador do PIB, em %)                            | 3,2      | 4,2  | 3,3   | 1,8   | 2,1           | 3,9        | 3,4   | 2,9   | 2,9   | 2,8   | 2,7       | 3,1              | 2,7  | 2,8  | 2,7              |       |     |
| Cresc. desp. prim. reais (deflacionadas pelo deflador do PIB, em %) | 0,1      | 0,1  | 0,2   | 0,1   | 0,1           | 0,0        | -0,1  | 0,1   | 0,0   | -0,1  | 0,1       | 0,0              | 0,0  | 0,1  | 0,1              |       |     |
| Elemento concessional do novo endividamento externo (em %)          | ...      | ...  | ...   | ...   | ...           | 29,9       | 31,1  | 31,3  | 31,5  | 31,9  | 31,0      | 31,1             | 10,0 | 5,5  | ...              |       |     |

Fonte: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projeções dos técnicos.

1/ Dívida do governo central e garantida pelo governo.

2/ A necessidade bruta de financiamento é definida como o défi ce primário mais o serviço da dívida mais o stock da dívida de curto prazo no fim do período transacto.

3/ Receitas excluídos os donativos.

4/ O serviço da dívida é definido como a soma dos juros e amortizações da dívida de médio e longo prazos.

5/ As médias históricas e os desvios-padrão são em geral obtidos com base nos 10 anos anteriores e estão sujeitos à disponibilidade de dados.

Tabela 4. Cabo Verde: Quadro de Sustentabilidade da Dívida do Sector Público, Cenário de Base, 2008–2031

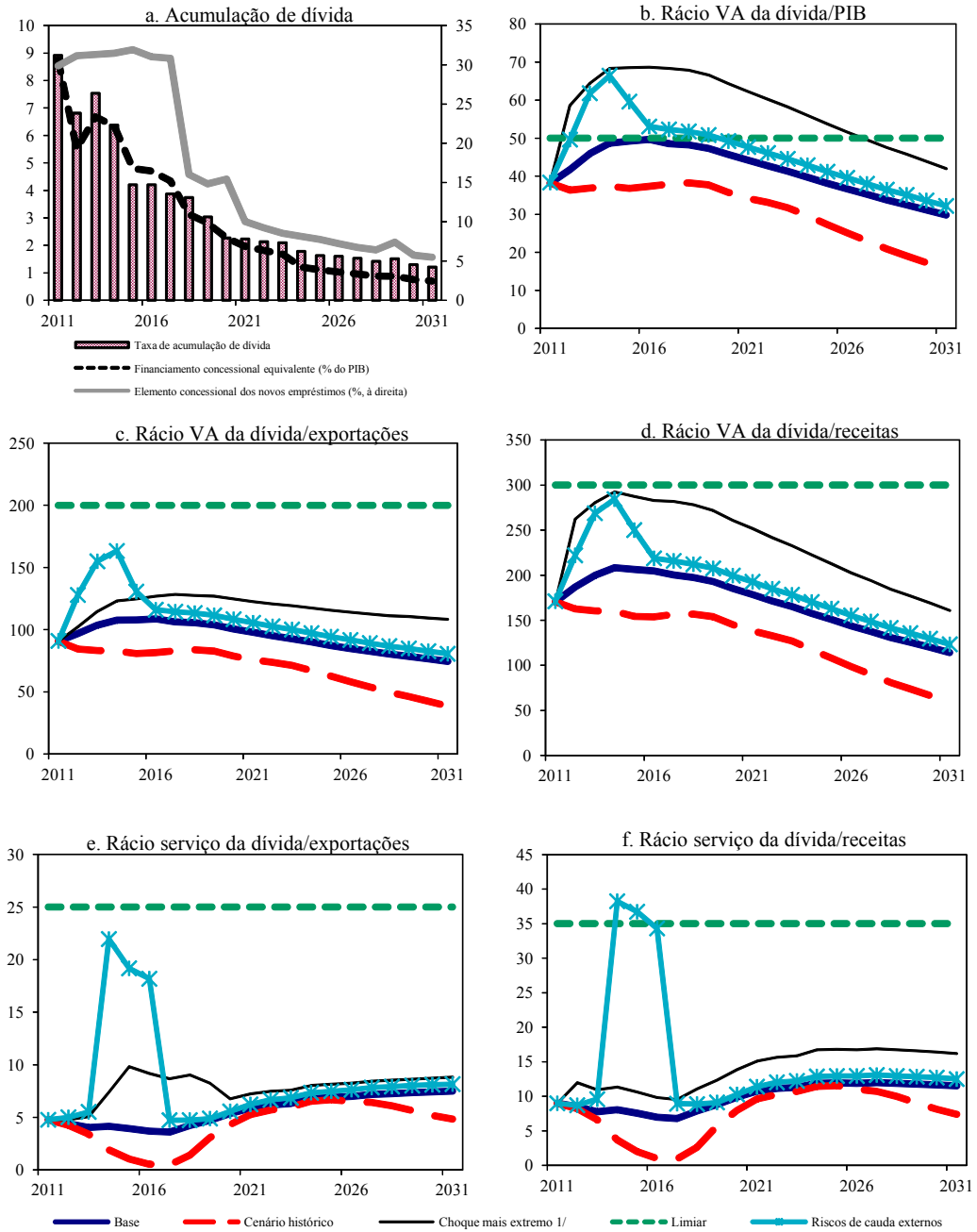
|   | Projeções |      |      |      |      |      |      |      |
|---|-----------|------|------|------|------|------|------|------|
|   | 2011      | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2021 | 2031 |
| <b>Rácio VA da dívida/PIB</b>   |           |      |      |      |      |      |      |      |
| <b>Cenário de base</b>  | 62        | 65   | 67   | 68   | 66   | 64   | 56   | 46   |
| <b>A. Cenários alternativos</b>   |           |      |      |      |      |      |      |      |
| A1. Crescimento do PIB real e saldo primário às médias históricas                 | 62        | 61   | 59   | 57   | 57   | 57   | 57   | 67   |
| A2. Saldo primário constante desde 2011   | 62        | 66   | 70   | 73   | 78   | 83   | 105  | 152  |
| A3. Crescimento do PIB permanentemente mais baixo 1/                              | 62        | 65   | 68   | 69   | 68   | 67   | 64   | 71   |
| A4. Cenário alternativo: deterioração orçamental                                  | 62        | 65   | 69   | 71   | 70   | 70   | 69   | 73   |
| <b>B. Testes-limite</b>   |           |      |      |      |      |      |      |      |
| B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013 | 62        | 66   | 69   | 71   | 69   | 67   | 61   | 55   |
| B2. Saldo primário à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013          | 62        | 64   | 66   | 67   | 65   | 63   | 55   | 45   |
| B3. Combinação de B1–B2 usando choques de meio desvio-padrão                      | 62        | 63   | 63   | 64   | 62   | 60   | 53   | 43   |
| B4. Depreciação real e pontual de 30% em 2012                                     | 62        | 80   | 80   | 80   | 77   | 75   | 66   | 60   |
| B5. Aumento de 10% do PIB em outros fluxos geradores de dívida em 2012            | 62        | 75   | 78   | 78   | 76   | 74   | 65   | 53   |
| <b>Rácio VA da dívida/receitas 2/</b>   |           |      |      |      |      |      |      |      |
| <b>Cenário de base</b>  | 223       | 261  | 254  | 253  | 246  | 235  | 212  | 172  |
| <b>A. Cenários alternativos</b>   |           |      |      |      |      |      |      |      |
| A1. Crescimento do PIB real e saldo primário às médias históricas                 | 223       | 245  | 224  | 213  | 212  | 208  | 219  | 253  |
| A2. Saldo primário constante desde 2011   | 223       | 267  | 265  | 272  | 290  | 303  | 399  | 571  |
| A3. Crescimento do PIB permanentemente mais baixo 1/                              | 223       | 262  | 257  | 258  | 253  | 244  | 241  | 265  |
| A4. Cenário alternativo: deterioração orçamental                                  | 223       | 263  | 268  | 274  | 277  | 276  | 288  | 319  |
| <b>B. Testes-limite</b>   |           |      |      |      |      |      |      |      |
| B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013 | 223       | 264  | 262  | 262  | 256  | 247  | 233  | 207  |
| B2. Saldo primário à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013          | 223       | 259  | 251  | 249  | 242  | 231  | 209  | 169  |
| B3. Combinação de B1–B2 usando choques de meio desvio-padrão                      | 223       | 253  | 239  | 238  | 231  | 221  | 200  | 163  |
| B4. Depreciação real e pontual de 30% em 2012                                     | 223       | 321  | 305  | 297  | 288  | 275  | 252  | 224  |
| B5. Aumento de 10% do PIB em outros fluxos geradores de dívida em 2012            | 223       | 304  | 294  | 290  | 283  | 271  | 245  | 198  |
| <b>Rácio serviço da dívida/receitas 2/</b>  |           |      |      |      |      |      |      |      |
| <b>Cenário de base</b>  | 12        | 13   | 11   | 11   | 10   | 9    | 13   | 15   |
| <b>A. Cenários alternativos</b>   |           |      |      |      |      |      |      |      |
| A1. Crescimento do PIB real e saldo primário às médias históricas                 | 12        | 13   | 10   | 9    | 5    | 1    | 12   | 33   |
| A2. Saldo primário constante desde 2011   | 12        | 13   | 12   | 12   | 13   | 14   | 47   | 103  |
| A3. Crescimento do PIB permanentemente mais baixo 1/                              | 12        | 13   | 11   | 11   | 11   | 10   | 16   | 32   |
| A4. Cenário alternativo: deterioração orçamental                                  | 12        | 13   | 12   | 12   | 11   | 10   | 15   | 21   |
| <b>B. Testes-limite</b>   |           |      |      |      |      |      |      |      |
| B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013 | 12        | 13   | 11   | 11   | 11   | 10   | 16   | 22   |
| B2. Saldo primário à média histórica menos um desvio-padrão em 2012–2013          | 12        | 13   | 11   | 11   | 10   | 8    | 12   | 14   |
| B3. Combinação de B1–B2 usando choques de meio desvio-padrão                      | 12        | 13   | 11   | 10   | 8    | 5    | 9    | 12   |
| B4. Depreciação real e pontual de 30% em 2012                                     | 12        | 14   | 14   | 14   | 14   | 14   | 23   | 35   |
| B5. Aumento de 10% do PIB em outros fluxos geradores de dívida em 2012            | 12        | 13   | 13   | 13   | 22   | 21   | 21   | 22   |

Fonte: Autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos.

1/ Presume que o crescimento do PIB real seja o do cenário de base menos um desvio-padrão, dividido pela raiz quadrada da duração do período projectado.

2/ A definição das receitas inclui os donativos.

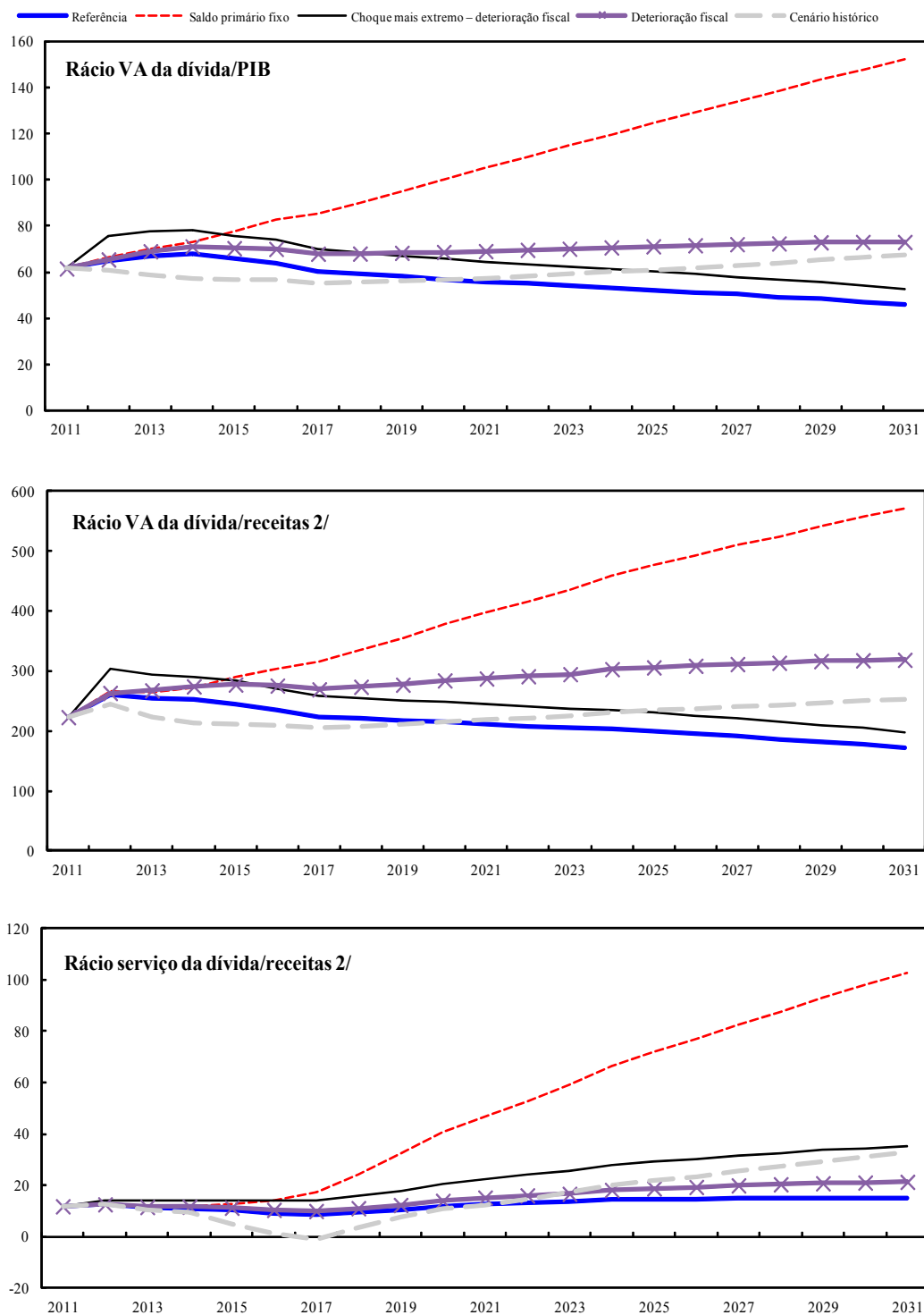
**Figura 1. Cabo Verde: Indicadores da Dívida Externa Pública e com Garantia Pública em Cenários Alternativos, 2011–2031 1/**



Fontes: autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos.

1/ O teste de stress mais extremo é o que produz o rácio mais elevado em 2021. Na figura b, corresponde ao choque de depreciação pontual; na figura c, ao choque nos termos de troca; na figura d, ao choque de depreciação pontual; na figura e, ao choque nas exportações e, na figura f, ao choque de depreciação pontual.

Figura 2. Cabo Verde: Indicadores da Dívida Pública em Cenários Alternativos, 2011–2031 1/



Fontes: autoridades cabo-verdianas e estimativas e projecções dos técnicos.

1/ O teste de stress mais extremo é o que produz o rácio mais elevado em 2021.

2/ A definição das receitas inclui os donativos.



Comunicado de Imprensa n.º 12/28 (P)  
PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA  
30 de Janeiro de 2012

Fundo Monetário Internacional  
Washington, D.C. 20431 EUA

## **Conselho de Administração do FMI conclui a segunda e última avaliação do desempenho de Cabo Verde ao abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica**

O Conselho de Administração do Fundo Monetário Internacional (FMI) concluiu hoje a segunda e última avaliação do desempenho económico de Cabo Verde no âmbito de um programa de 15 meses ao abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica<sup>1</sup> (PSI), que foi aprovado em Novembro de 2010 (ver [Comunicado de Imprensa n.º 10/457](#)). Ao concluir a avaliação, o Conselho de Administração concedeu dispensas pelo não cumprimento de critérios de avaliação.

A Subdirectora-Geral e presidente em exercício do Conselho, Sra. Nemat Shafik, fez o seguinte pronunciamento ao término das discussões sobre Cabo Verde:

“As autoridades cabo-verdianas adoptaram políticas macroeconómicas mais restritivas no segundo semestre de 2011 face aos riscos para a estabilidade macroeconómica decorrentes da subida dos preços internacionais das matérias-primas e da crise da dívida europeia. Dadas as incertezas que ainda persistem no cenário global, será preciso manter uma postura austera nos próximos meses para preservar a paridade cambial e proteger a economia contra choques.

As autoridades planeiam reduzir o défice orçamental e a dívida externa a médio prazo para fortalecer a posição orçamental e apoiar o crescimento do sector privado. Para o efeito, terão de elevar as receitas internas, conter os gastos correntes e prosseguir com cautela na realização de despesas de investimento, buscando sempre que possível recorrer aos empréstimos em condições concessionais.

---

<sup>1</sup> O enquadramento do PSI foi concebido visando países de baixo rendimento (e pequenos estados insulares) que talvez não necessitem recorrer à assistência financeira do FMI, mas, ainda assim, tenham interesse em trabalhar em estreita cooperação com o Fundo para a elaboração e o endosso dos seus quadros de política. Para mais informações, consulte a Ficha Técnica sobre o PSI, no endereço <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/psi.htm>.

O aumento recente da taxa directora do Banco de Cabo Verde e do coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa dos bancos comerciais deve ajudar a controlar a inflação e a reforçar as reservas internacionais. O agravamento das vulnerabilidades do sector financeiro exige novas melhorias na regulamentação e supervisão bancária, e a criação recente de um comité de estabilidade financeira é um desenvolvimento positivo a este respeito.

Embora o país esteja a realizar progressos na consecução dos Objectivos de Desenvolvimento do Milénio, o desemprego ainda é elevado. Por isso, é essencial realizar reformas para aumentar a competitividade, diversificar a economia e melhorar o funcionamento do mercado de trabalho. Igualmente importante será a aceleração dos avanços na reestruturação das empresas públicas.”