



REFORMAR PARA CRESCER

2 0 1 9

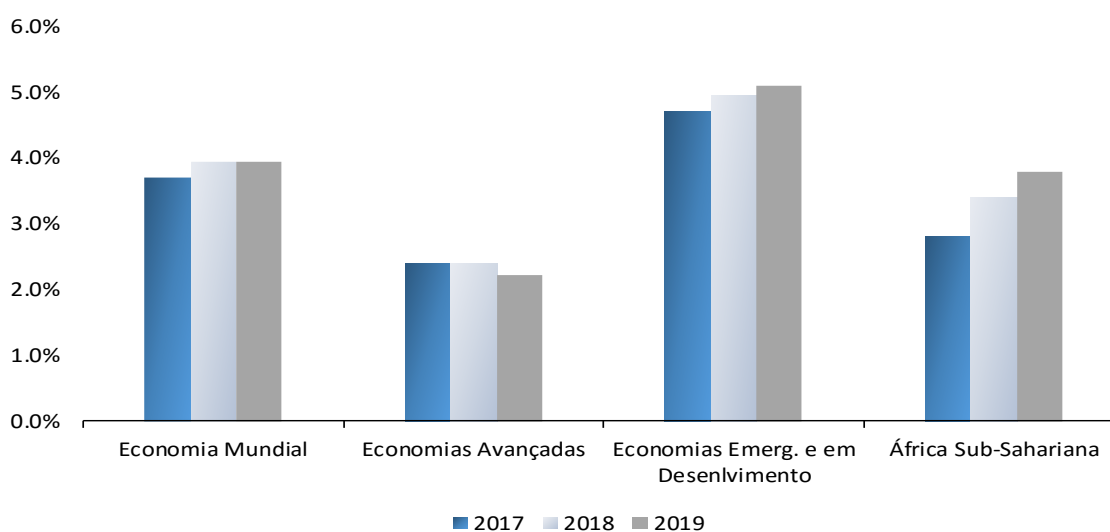
V. ANEXO I – ENQUADRAMENTO E PROJEÇÕES MACROECONÓMICAS

V.1. Evolução Recente

V.1.1. Contexto Internacional

236. A economia mundial em 2017 cresceu 3,7% e ficou marcada pela expansão do comércio internacional, melhoria no mercado de trabalho e recuperação dos preços de *commodities* iniciada nos finais de 2016. Para 2018 e 2019, o Fundo Monetário Internacional (FMI) aponta que o crescimento poderá situar-se em torno dos 3,9%. Para o caso das economias parceiras de Cabo Verde, tem-se que para a Área do Euro e Reino Unido as projeções indicam que haverá uma desaceleração comparativamente ao desempenho de 2017, enquanto que para os Estados Unidos da América (EUA) as perspetivas são de reforço do crescimento.

Figura 1 - Evolução do Crescimento Económico Mundial



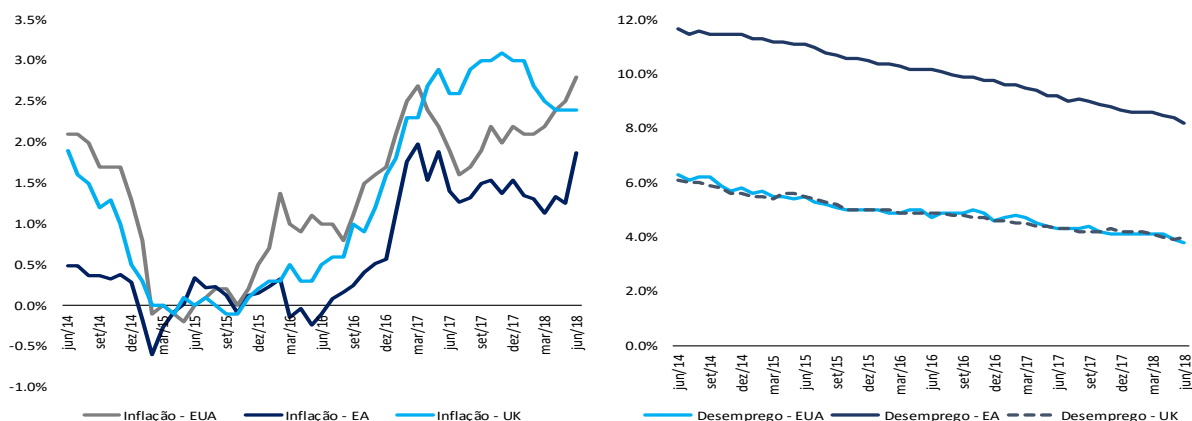
Fonte: WEO, julho 2018.

237. Em 2017, a economia da Área do Euro cresceu 2,4% e de acordo com o FMI, para 2018, espera-se que seja em torno de 2,2%. Dados da Eurostat mostram que o PIB da Área do Euro cresceu 2,3% no primeiro semestre, impulsionado pelo consumo e exportações. No que se refere ao mercado de trabalho e níveis de preços, de janeiro a junho, a taxa média de desemprego registada foi de 8,4%, sendo o valor mais baixo desde dezembro de 2008 e a taxa de inflação média, no mesmo período, foi de aproximadamente 1,5%.

238. As perspetivas de desaceleração também são apontadas para a economia do Reino Unido, maior emissor de turista nacional, que cresceu 1,7% em 2017. O FMI espera que

em 2018 o PIB cresce 1,4%. No primeiro semestre de 2018, de acordo com os dados da Eurostat, o PIB cresceu 1,2% (-0,6 p.p. em face ao período homólogo). O mercado de trabalho apresentou melhorias em 2018, registando uma taxa de desemprego de 4,1% (valor inferior em 0,4 p.p. em relação ao período homólogo).

Figura 2- Evolução Mensal das Taxas de Inflação e de Desemprego - EUA e EA - 2014 a 2018



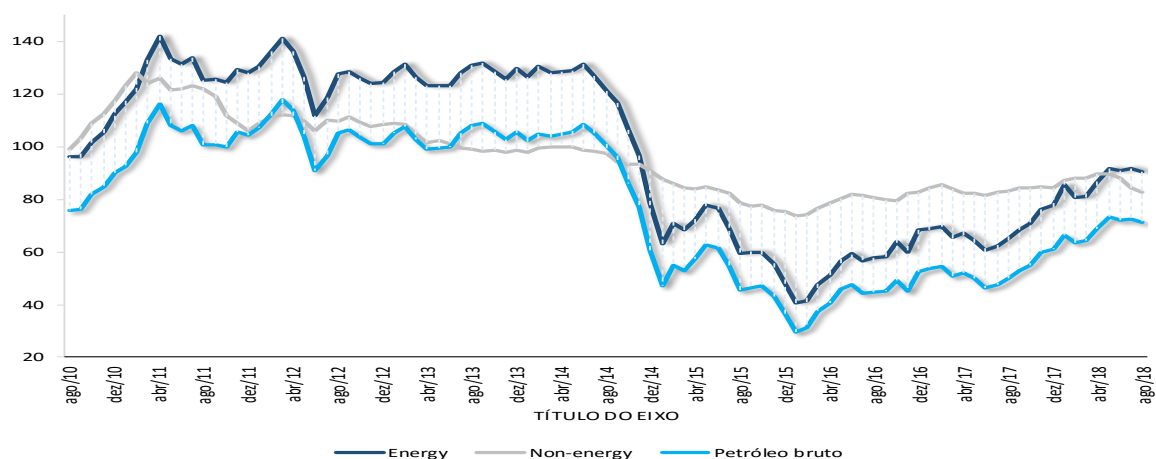
Fonte: Eurostat; US Department of Labor; Officer for National Statistic;

239. Relativamente à economia dos EUA, espera-se que o crescimento seja de 2,9%, em 2018, sendo superior ao resultado de 2017 em 0,7 p.p. A dinâmica económica tem melhorado, tendo o PIB crescido no segundo trimestre de 2018 4,2% (ante 2,2% no primeiro trimestre), representando assim o maior crescimento registado desde o terceiro trimestre de 2014. O consumo privado e as exportações líquidas contribuíram com 2,55 p.p. e 1,17 p.p. para o crescimento, respetivamente. O mercado de trabalho apresentou uma das maiores performances de sempre, registando no primeiro semestre uma taxa média de desemprego de 4,0% e a taxa de inflação, média no período, de aproximadamente 2,5%.

240. Já as economias da África Subsaariana, grupo onde Cabo Verde está inserido, quase duplicaram o seu desempenho económico em 2017, ao crescer 2,8% (ante 1,5% em 2016). O resultado reflete as melhorias verificadas nas duas maiores economias da região, Nigéria (0,8%) e África do Sul (1,3%). Para 2018, o FMI projeta um crescimento de 3,4%, tendo a Nigéria como um dos países que acelerará o ritmo da atividade económica.

241. Ao nível de preços internacionais, denota-se que a dinâmica de preços dos *commodities* deverão continuar a refletir o contexto macroeconómico dos seus principais consumidores.

Figura 3 - Evolução Mensal dos Preços de Commodities - 2010 a 2018



Fonte: World Bank, setembro de 2018

242. Em 2017, o aumento dos preços de *commodities* contribuíram para o aumento da inflação mundial. O preço do barril do petróleo que custara 52,62 USD por barril em dezembro de 2016 passou para 61,19 USD por barril no mesmo período de 2017 (+16,3%). No primeiro semestre de 2018, o índice de preços dos produtos energéticos registou aumento de 33,4% em face ao período homólogo. Para os produtos não energéticos e metais preciosos aumentou 4,8% (aumento de 1,7% para alimento e 1,1% para materiais agrícolas; redução de 4,1% para as bebidas) e 2,3%, respetivamente, no período.

V.1.2. Contexto Nacional

243. De acordo com as estimativas das contas nacionais trimestrais do Instituto Nacional de Estatísticas (INE), a economia nacional cresceu 4,0% em 2017 (ante 4,7% em 2016), sinalizando para o rompimento do baixo crescimento económico que o país vinha experimentando nos últimos anos. Para 2018, os indicadores de atividade económica registados até então sugerem para o reforço desse ciclo de crescimento.

244. Os dados divulgados pelo INE indicam que no primeiro trimestre de 2018, o crescimento da atividade económica foi de 3,4% (3,2% no primeiro trimestre 2017). Tendo em conta a evolução do PIB na ótica da demanda, destaca-se o desempenho do investimento (+ 8,4%), contribuindo em 3,6 p.p., para o crescimento no período, refletindo uma maior confiança por parte do privado na economia, dado as reformas económicas em curso. O consumo final apresentou um crescimento negativo de 3,8%, com destaque para o consumo das famílias que contraiu em -3,2% e traduzindo num contributo de -3,7 p.p., o que pode estar associado aos efeitos da seca, com redução

expressiva na produção agrícola, afetando o rendimento das famílias nas áreas rurais, aliada a baixa dinâmica das remessas de imigrantes no primeiro trimestre.

Figura 4 - PIB Real na ótica da Demanda

(em Milhões de CVE)

Demanda	Valor		Variação em %		Contribuição para o Crescimento	
	2017:I	2018:I	2017:I	2018:I	2017:I	2018:I
1. Despesa de Consumo Final	31147.1	29971.4	7.6	-3.8	6.0	-3.1
Privada	24853.9	24055.2	8.7	-3.2	5.4	-2.1
Publica	6287.4	5908.8	3.5	-6.0	0.6	-1.0
2. Investimento	11767.3	12755.4	7.9	8.4	2.4	2.6
3. Exportações	18851.1	19432.6	14.8	3.1	6.6	1.5
4. Importações	24265.3	23410.4	21.9	-3.5	-11.9	2.3
Produto Interno Bruto	37,864.6	39,138.8	3.2	3.4	3.2	3.4

Fonte: INE

245. No que diz respeito às transações com o resto do mundo, as contas nacionais apontam para uma contribuição negativa das exportações líquidas (-26,5%), não obstante uma notória recuperação das exportações de bens e serviços (+11,3%). Convém ressaltar que a contribuição negativa das exportações líquidas se deve ao aumento das importações totais (+15,7%). Entretanto, nota-se que houve redução do peso das importações dos bens de consumo e de outros bens não especificados, enquanto que os bens de capitais e os combustíveis apresentaram aumentos significativos nos seus pesos dentro da pauta de importação.

Figura 5 - PIB Real na ótica da Oferta

(em Milhões de CVE)

Oferta	Valor		Variação em %		Contribuição para o Crescimento	
	2017:I	2018:I	2017:I	2018:I	2017:I	2018:I
Setor Primário	3,378.2	2,277.2	-15.6	-32.6	-1.7	-2.9
Setor Secundário	5,888.6	6,947.2	3.8	18.0	0.6	2.8
Setor Terciário	23,281.9	24,064.0	3.3	3.4	2.0	2.1
Valor Acrescentado	32,756.9	33,818.8	2.0	3.2	1.8	2.8
Impostos Sobre Produtos	5,113.1	5,324.9	11.4	4.1	1.4	0.6
Líquidos de Subsídios						
Produto Interno Bruto	37,864.6	39,138.8	3.2	3.4	3.2	3.4

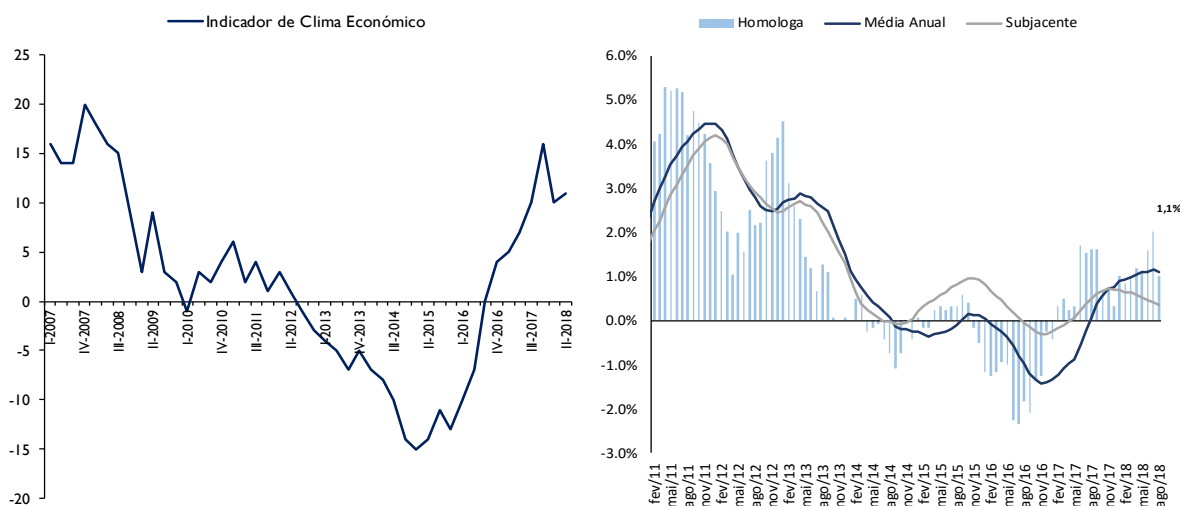
Fonte: INE

246. Do lado da oferta, verifica-se a boa performance dos setores secundário e terciário, crescendo respetivamente 18,0% e 3,4%, sinalizando para uma absorção das medidas

económicas em curso. Ainda sob os efeitos da seca de 2017, a produção agrícola no primeiro trimestre de 2018 registou um decréscimo de 37,8% em relação ao trimestre homólogo, afetando negativamente o desempenho do setor primário que registou uma redução de 32,6% e contribuindo para o crescimento em -2,6 p.p., apesar da retoma do crescimento do setor da Pesca (35,3%) e da Indústria Extrativa (3,9%). Por fim, tem-se que os impostos líquidos de subsídios cresceram 4,1%, contribuindo em 0,6 p.p., refletindo o desempenho ao nível de arrecadação tributária.

247. Para o segundo trimestre, os dados do indicador de clima económico do INE apontam que a conjuntura económica continua a acelerar. E este diagnóstico conjuntural resulta da síntese das apreciações positivas transmitidas pelos empresários da construção civil, do comércio em estabelecimentos, da indústria transformadora e dos transportes e serviços auxiliares aos transportes. De igual modo, outros indicadores sugerem esse mesmo resultado, nomeadamente o crescimento do número de turistas e das receitas de turismo, o desempenho da arrecadação dos impostos e do nível de remessas de imigrantes no segundo trimestre.

Figura 6 - Evolução do Indicador de Clima Económico e Inflação

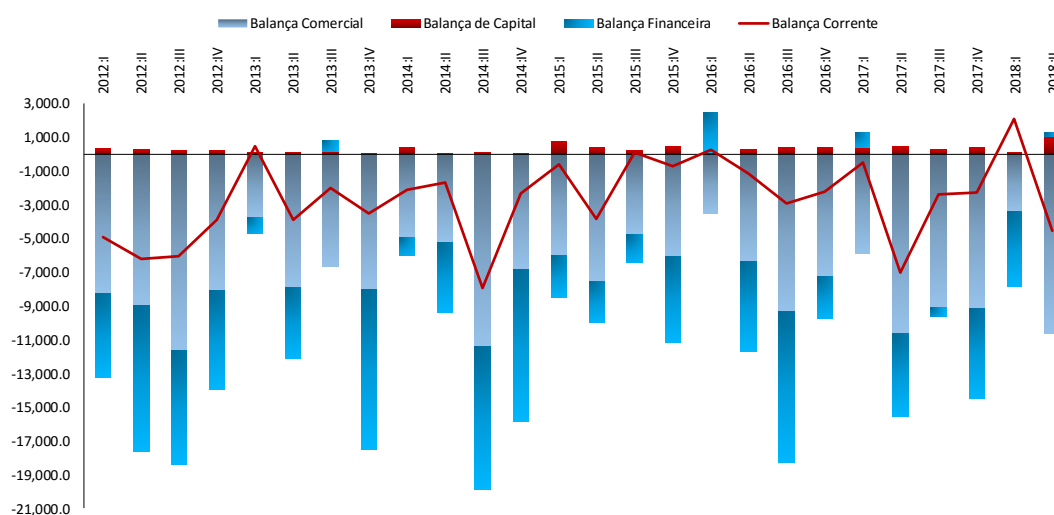


Fonte: INE

248. Relativamente ao nível de preços, em agosto de 2018, a inflação média anual atingiu os 1,1% (+1,6 p.p. face ao período homólogo) aumentando 0,3 p.p. em relação a dezembro de 2017 (0,8%). A inflação homóloga fixou-se em 1,0% (-0,6 p.p. em face ao período homólogo). Os níveis de preços internos espelham o aumento de preços dos *commodities* (energéticos e não energéticos) ao nível internacional, refletindo nos preços administrados e nos custos de produção nacional.

249. No que diz respeito ao setor externo, os dados provisórios do BCV, no primeiro semestre de 2018, apontam para uma melhoria, comparativamente ao mesmo período de 2017, resultado da dinâmica da balança corrente que registou um défice três vezes inferior ao período homólogo, dado o desempenho favorável das exportações de bens e serviços e o crescimento das remessas de imigrantes que acelerou no segundo trimestre, associado ao desempenho positivo da balança de capital. Tal facto, incrementou os níveis de acumulação de reservas internacionais líquidas na ordem dos 29 milhões de euros no final do semestre, garantindo 5,7 meses de importações de bens e serviços, valor acima do *threshold* mínimo.

Figura 7 - Evolução do Saldo da Conta Corrente



Fonte: BCV

250. Relativamente ao setor monetário e financeiro, no primeiro semestre de 2018, os dados provisórios do BCV indicam que a massa monetária aumentou 7,4% em relação ao período homólogo, e 0,3% face a dezembro de 2017. Este aumento, em termos homólogos, reflete o desempenho registado nos ativos externos líquidos (+12,6%) e na dinâmica do crédito interno (+2,8%), com destaque para o crédito à economia (+5,5%). Apesar da ligeira redução verificada nos passivos quase monetários (-0,1%), a liquidez dos bancos permaneceu em patamares confortáveis e favoráveis ao financiamento da economia.

251. Já, em relação às finanças públicas, a execução orçamental provisória, relativa ao primeiro semestre de 2018, revela o esforço do governo central em reduzir o défice público, bem como conduzir a dívida pública para patamares mais confortáveis. O saldo

global, no período, apresentou resultado negativo de 656,6 milhões de escudos (défice de 0,4% do PIB projetado). Nota-se que as receitas totais aumentaram 5,7%, face ao período homólogo, justificado, essencialmente, pela boa performance na arrecadação dos impostos (11,1%), da segurança social (10,7%) e das outras receitas (21,6%). Por outro lado, as despesas totais (correntes de funcionamento e de investimento), aumentaram de 13,7%, face ao executado do período homólogo. Os ativos não financeiros registaram uma execução de 1.334,5 milhões de CVE, que representa cerca de 0,7% do PIB.

252. O stock da dívida pública, excluindo os TCMF (Títulos Consolidados de Mobilização Financeira), em termos acumulados, atingiu 216.438,7 milhões de CVE, sendo a dívida interna de 58.847,1 milhões de CVE (32,3% do PIB) e a dívida externa de 157.591,6 milhões de CVE (86,4% do PIB). O rácio global da dívida pública/PIB, no primeiro semestre de 2018, atingiu 118,7% do PIB previsto (-3,4 p.p. face ao período homólogo).

V.2. Cenário Macroeconómico 2019

V.2.1. Enquadramento Internacional

253. O cenário macroeconómico apresentado a seguir sobre a economia nacional assenta num conjunto de hipóteses sobre o contexto externo em linha com o *World Economic Outlook* do FMI de julho de 2018 e do Banco Central Europeu (BCE), conforme o quadro abaixo:

Figura 8 - Enquadramento Internacional – Principais Hipóteses

	2015	2016	2017	2018	2019
Economia Mundial	3.5	3.2	3.7	3.9	3.9
Economias Avançadas	2.3	1.7	2.4	2.4	2.2
Zona Euro	2.1	1.8	2.4	2.2	1.9
Reino Unido	2.3	1.8	1.7	1.4	1.5
EUA	2.9	1.5	2.3	2.9	2.7
Economias Emerg. e em Desenvolvimento	4.3	4.4	4.7	4.9	5.1
África Sub-Sahariana	3.4	1.5	2.8	3.4	3.8
Preço do Petróleo Brent (USD/bbl)	52.4	44.1	54.4	71.5	71.7
Taxa de Juro de Curto Prazo (média anual, %)	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2
Taxa de Câmbio EUR/USD (média anual)	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1

Fonte: Banco Central Europeu (BCE) - set2018, FMI - jul2018

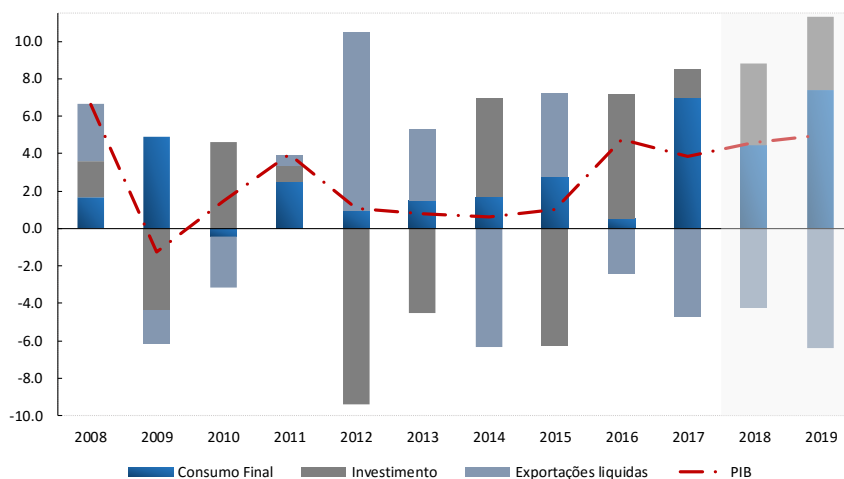
254. De acordo com as perspectivas económicas mundiais do FMI, de julho de 2018, a atividade económica mundial deverá permanecer robusta em 2019, porém, o ritmo de crescimento tende a ser menos uniforme entre as economias. O crescimento previsto, para a economia mundial, é de 3,9%, e inclui importantes fatores de riscos surgidas recentemente. Concretamente, a “guerra comercial” entre os EUA e a China pressupõe um *spillovers* limitado na conjuntura económica do mercado, porém as incertezas têm afetado a cadeia global de fornecimento de matérias-primas e as decisões empresariais. Além disso, as tensões geopolíticas, os preços de *commodities* (principalmente os energéticos), os efeitos de política monetária menos acomodáticas constituem, entre outros, fatores de riscos que podem afetar o desempenho da atividade económica global para os próximos anos.

V.3. Economia Nacional

255. Com base no atual cenário macroeconómico, na confiança dos agentes económicos e nos instrumentos no OE 2019 para facilitar o acesso ao crédito produtivo, dinamizar a conectividade inter-ilhas e a redução dos custos de fatores, melhorando o ambiente de negócios, prevê-se que a economia cabo-verdiana mantenha no seu processo de crescimento iniciado em 2016. De acordo com as projeções do Ministério das Finanças (MF), entre as componentes do PIB com maior dinâmica estão os investimentos e as exportações. Para 2019, tal dinâmica é acompanhada de um crescimento das importações, gerando um contributo líquido negativo das exportações líquidas maior do que esperado para 2018. A atividade económica nacional deverá crescer entre [4,0% e 5,0%] em 2018 e [4,5% e 5,5%] em 2019.

256. De acordo com as projeções, os investimentos (IDE e nacionais) serão um importante impulsionador do crescimento económico em 2018 e 2019. A expectativa do aumento dos investimentos e consequente contributo para o crescimento está ancorada na melhoria das condições de financiamento, da promoção empresarial e da oferta e eficiência dos transportes marítimos e aéreos.

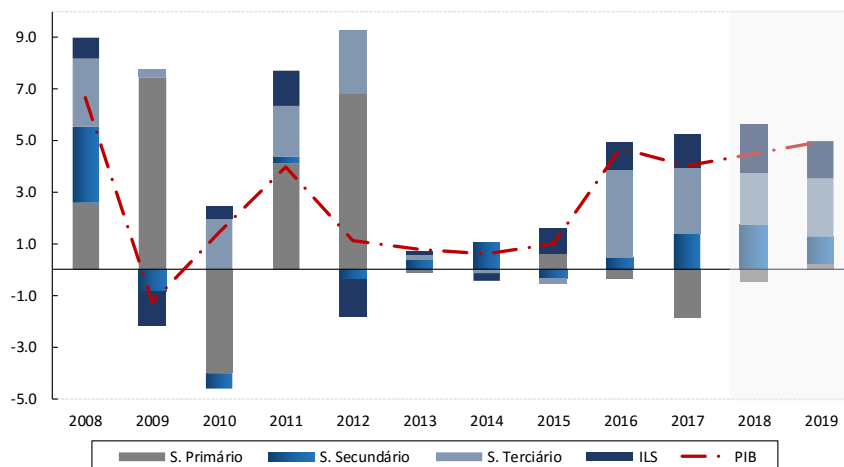
Figura 9 - Contributos líquidos para o crescimento real do PIB- Ótica da Demanda



Fonte: Ministério das Finanças

257. No que diz respeito ao consumo final, em 2018, espera-se uma redução do contributo para o crescimento do PIB, em função da desaceleração do crescimento do consumo privado, pese embora, a expectativa do aumento do consumo público em relação ao ano de 2017, conforme a programação financeira do Governo. Para 2019 prevê-se que o consumo das famílias cresça num ritmo mais acelerado em função do aumento do rendimento, derivado das oportunidades no mercado de trabalho, acompanhando o nível de investimento esperado, bem como associado às políticas ativas de emprego que serão implementadas no âmbito do OE 2019.
258. Relativamente as transações com o resto do mundo, as projeções para 2018 indicam para a melhoria da contribuição das exportações líquidas, derivado, essencialmente, pela desaceleração das importações em relação a 2017, e da manutenção da dinâmica das exportações nacionais. Contudo, em 2019, prevê-se que as importações voltem a acelerar aliada a maior dinâmica do consumo e dos investimentos, agravando o contributo negativo das exportações líquidas.
259. Pela ótica da oferta tem-se que, em 2018, a contribuição esperada do setor primário para o crescimento do PIB é negativa, refletindo os efeitos da seca de 2017. Espera-se que o setor agrícola venha obter resultados positivos somente no último trimestre de 2018 e alargando posteriormente para 2019. Já as perspetivas dos setores da pesca e da indústria extrativa são de crescimento.

Figura 10 - Contributos líquidos para o crescimento real do PIB- Ótica da Oferta



Fonte: Ministério das Finanças

260. No setor secundário as perspectivas são animadoras, com expressivo contributo para o crescimento principalmente em 2018. Os setores da indústria transformadora, eletricidade e água manterão a forte dinâmica e o setor da construção apresentará resultados positivos estando em linha com a trajetória das projeções dos investimentos.

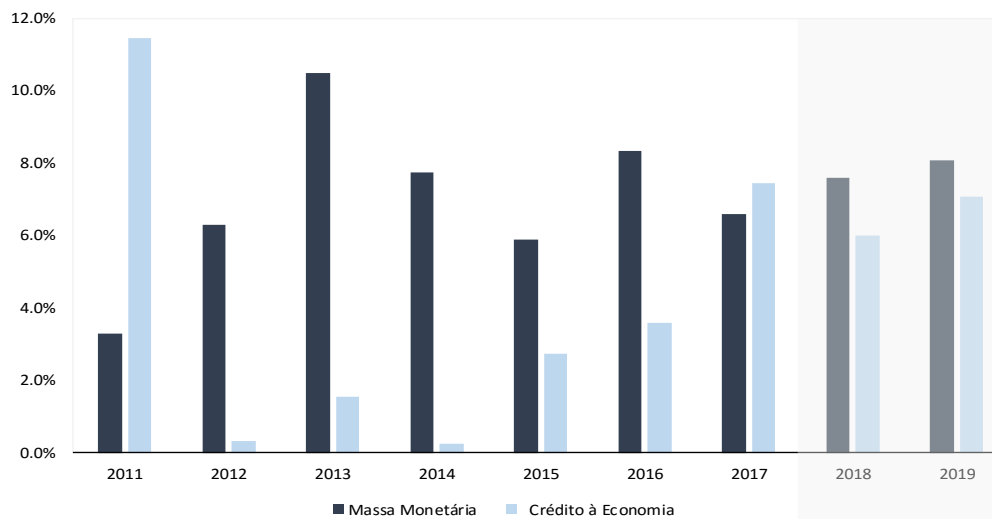
261. O setor terciário continua sendo o de maior contributo para o crescimento, dado o peso na economia nacional. Os setores que mais crescerão tanto em 2018 como 2019 são os de alojamento e restauração, refletindo a dinâmica esperada no setor de turismo, na administração pública, na imobiliária e outros serviços. Comércio e transportes apresentarão uma maior performance em 2019, refletindo as reformas no setor de transportes e o aumento do consumo esperado nesse ano.

262. Relativamente ao comportamento dos preços no consumidor, tem-se que deverá refletir a dinâmica dos preços dos *commodities*, em particular os preços dos combustíveis, dado a dependência externa da economia nacional. Dentro desse contexto, em que se reflete uma apreciação de preços administrados, aliada a evolução dos produtos alimentares, a projeção da inflação, feita pelo MF, mantém-se em torno de [1,5% - 2,0%] entre 2018 e 2019.

263. Dada a melhoria das contas externas no primeiro semestre de 2018, comparativamente ao ano de 2017, a projeção do MF para o défice na balança corrente situar-se-á em torno dos 6,3% do PIB (ante 7,0% em 2017). Como já ressaltado, para 2018, espera-se melhoria nas exportações líquidas. Contribuirão ainda para a melhoria do défice a dinâmica das remessas de imigrantes, colmatando os efeitos negativos da seca. A trajetória dos rendimentos de investimentos deverá permanecer em níveis

estáveis. Para 2019, espera-se que o défice atinja 6,9% do PIB, tendo em conta a dinâmica já retratada das exportações líquidas, pela desaceleração das remessas dos imigrantes.

Figura 11 - Perspetiva para os agregados monetários 2018 -2019



Fonte: Ministério das Finanças

264. Quanto ao setor monetário as projeções apontam para o crescimento da massa monetária em 7,6% e 8,1% em 2018 e 2019, respetivamente. Por seu turno, a expectativa relativamente ao crédito à economia, é que este rompa com o ciclo de baixo crescimento desde 2011, tendo em consideração a nova conjuntura macroeconómica caracterizada de maior confiança por parte da banca nacional, aliada aos novos mecanismos de partilha de risco criados pelo Governo, e pelos benefícios das medidas de política monetária do BCV em 2017, dado seus efeitos desfasados. Nesse sentido, a projeção do MF é de que o crédito à economia cresça em torno de 6,0% em 2018 e 7,1% em 2019.

265. No tocante às finanças públicas, a programação financeira do Governo aponta que o saldo orçamental se mantém deficitário em 2019, não devendo, entretanto, ultrapassar 3,0% do PIB, financiado maioritariamente com os recursos externos concessionais. As perspetivas quanto aos impostos são de crescimento, associada a melhoria do ritmo da atividade económica e da melhoria da eficiência da máquina administrativa fiscal. Espera-se que o rácio da dívida pública no PIB atinja o valor de 126,3% em 2019, reduzindo em 1,6 p.p. em relação ao projetado para 2018.