

CADERNOS DE COOPERAÇÃO



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

25
ANOS COOPERAÇÃO

Publicação semestral • n.º 6 • ano IV • abril 2015

Editorial

O Banco de Portugal está a comemorar em 2015 a passagem dos primeiros 25 anos de cooperação técnica estruturada em parceria com outros bancos centrais, nomeadamente os seus homólogos dos Países de Língua Portuguesa. Juntamente com um conjunto diversificado de ações destinadas a assinalar esta efeméride, também a primeira edição de 2015 dos Cadernos de Cooperação foi deliberadamente concebida para se associar às comemorações.

Assim, o artigo de fundo desta edição é dedicado a duas das principais iniciativas concretizadas, com a participação do Banco de Portugal, ao longo dos 25 anos em causa: o Acordo de Cooperação Cambial entre Portugal e Cabo Verde e o Acordo de Cooperação Económica entre Portugal e São Tomé e Príncipe. É a primeira vez que estas duas experiências de cooperação cambial e económica entre países lusófonos são abordadas, de forma desenvolvida, numa publicação do Banco de Portugal – entidade envolvida na conceção e no funcionamento das mesmas.

O n.º 6 dos Cadernos de Cooperação incorpora ainda as duas outras secções habituais. Na primeira delas, onde se apresenta e analisa brevemente a evolução macroeconómica recente dos PALOP e de Timor-Leste, um dos elementos realçados é o impacto da tendência de descida que os preços internacionais do petróleo registam desde meados de 2014. Na segunda secção, onde se aborda as ações de cooperação recentemente realizadas com outros bancos centrais, merece destaque o apuramento final do número de ações concretizadas em 2014: 142, o valor mais elevado de sempre, refletindo o aprofundamento desta atividade, considerada estratégica pelo Banco de Portugal.

Índice

Editorial | 1

Conjuntura macroeconómica dos PALOP e de Timor-Leste | 2

Angola | 2

Cabo Verde | 2

Guiné-Bissau | 2

Moçambique | 3

S. Tomé e Príncipe | 3

Timor-Leste | 3

Ações de cooperação desenvolvidas pelo Banco de Portugal | 4

Artigo:

Acordos de cooperação cambial e económica na esfera da lusofonia – Os casos luso-cabo-verdiano e luso-santomense | 6

Conjuntura macroeconómica dos PALOP e de Timor-Leste

Angola

A economia angolana está a ressentir-se fortemente da queda acentuada que o preço internacional do petróleo registou desde meados de 2014, voltando assim a deixar evidente a sua tradicional dependência petrolífera (ainda muito elevada, não obstante a diversificação produtiva da última década). O impacto manifesta-se a vários níveis, desde as perturbações no mercado cambial e nos pagamentos externos até à revisão do OGE/2015, imposta pela necessidade de consolidação orçamental. Esse mesmo impacto ficou, aliás, particularmente evidente na deterioração dos saldos orçamental e externo, refletindo-se também na desaceleração do crescimento económico (embora as projeções oficiais admitam ainda uma recuperação em 2015).

	2012	2013	2014	2015
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	5,2	6,8	4,7	6,6
Inflação (t.v.a. homóloga)	9,0	7,7	7,5	7,0
Massa monetária (t.v.a.)	7,8	12,5	15,8	16,0
Balança corrente (% PIB)	12,2	6,7	2,9	-19,5
Saldo orçamental (% PIB)	6,7	0,3	-3,1	-7,0
Dívida pública externa (% PIB)	19,8	22,7	28,1	37,3

Fontes: Banco Nacional de Angola, Ministério das Finanças (Angola) e Fundo Monetário Internacional.

Cabo Verde

A débil recuperação económica na Europa e o efeito do surto de Ébola nas receitas de turismo condicionaram o crescimento em Cabo Verde em 2014. Alguma dinâmica do investimento possibilitou uma ligeira retoma, acarretando no entanto a degradação da conta corrente externa, face ao impulso das importações. Ainda assim, o aumento do IDE e os desembolsos de empréstimos externos públicos permitiram o reforço das reservas cambiais, o que, a par da ausência de pressões inflacionistas, possibilitou a manutenção de uma política monetária acomodatória. A fraca dinâmica da atividade económica afetou as receitas públicas, obrigando a nova contenção nas despesas para sustentar as necessidades de financiamento do Estado.

	2012	2013	2014	2015
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	1,2	0,5	1,0	3,0
Inflação (t.v.a. homóloga)	4,2	0,1	-0,4	2,0
Massa monetária (t.v.a.)	6,3	11,0	7,3	4,6
Balança corrente (% PIB)	-12,6	-4,8	-7,2	-7,9
Saldo orçamental (% PIB)	-10,3	-9,0	-8,0	-7,8
Dívida pública (% PIB)	92,4	101,0	105,8	112,7

Fontes: Banco de Cabo Verde, Ministério das Finanças (Cabo Verde), INE (Cabo Verde) e Fundo Monetário Internacional.

Guiné-Bissau

Dois importantes eventos marcaram o ano de 2014 na Guiné-Bissau: a eleição de um novo governo com reconhecimento internacional e a aprovação de um programa de ajustamento apoiado pelo FMI. Estes acontecimentos foram fundamentais para a retoma do apoio dos parceiros de desenvolvimento, o que contribuiu para a redução do desequilíbrio externo e para algum alívio na restrição orçamental do Estado, possibilitando a regularização de atrasados. A normalização da situação política contribuiu também para a recuperação da atividade económica e para o sucesso de uma emissão de Bilhetes do Tesouro no mercado de capitais regional. Pelo segundo ano consecutivo o nível geral de preços permaneceu estável.

	2012	2013	2014	2015
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	-2,2	0,9	2,9	4,5
Inflação (t.v.a. homóloga)	1,7	-0,1	0,2	2,0
Massa monetária (t.v.a.)	-6,0	14,8	31,0	8,0
Balança corrente (% PIB)	-7,8	-4,5	-0,3	-3,9
Saldo orçamental (% PIB)	-2,4	-2,3	-2,6	0,3
Dívida pública externa (% PIB)	28,2	28,2	30,9	30,8

Fontes: Banco Central dos Estados da África Ocidental – Direção Nacional da Guiné-Bissau e Fundo Monetário Internacional.

Moçambique

Tal como acontece desde 2011, o crescimento em Moçambique manteve-se acima de 7 % em 2014, liderado pelos setores dos serviços financeiros, agrícola e industrial, contando ainda com a contribuição dos grandes projetos. O avultado déficit da balança corrente, determinado pelas elevadas importações de bens e serviços, foi compensado pelo investimento direto do exterior e pelo endividamento externo do Estado. O Banco de Moçambique manteve o esforço de acumulação de reservas cambiais, embora a valorização do USD tenha erodido o seu valor naquela moeda. Em contexto de inflação controlada, a política monetária manteve-se acomodática, permitindo a expansão do crédito à economia e ao Estado, o qual esteve sujeito a pressões sobre a despesa, nomeadamente de pessoal, bens e serviços e decorrente das eleições gerais.

	2012	2013	2014	2015
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	7,1	7,3	7,4	6,5
Inflação (t.v.a. homóloga)	2,2	3,0	1,1	5,5
Massa monetária (t.v.a.)	29,4	16,3	22,2	19,0
Balança corrente (% PIB)	-42,4	-37,9	-38,8	-41,1
Saldo orçamental (% PIB)	-4,6	-5,5	-5,7	-7,7
Dívida pública externa (% PIB)	32,2	37,3	39,1	41,3

Fontes: Banco de Moçambique, Direção Nacional do Orçamento (Moçambique) e Fundo Monetário Internacional.

S. Tomé e Príncipe Timor-Leste

Prolongou-se em 2014, com novos mínimos históricos, a tendência para o abrandamento da cadência inflacionária que tem predominado na economia santomense – refletindo, em boa medida, o efeito induzido pelo regime de câmbios fixos entre a dobra e o euro. Em contrapartida, a posição externa terá registado uma deterioração, depois da melhoria gradual patente nos últimos anos (embora se projete uma recuperação para 2015 e as reservas cambiais tenham sido preservadas em níveis confortáveis). Este fenómeno – acompanhado por uma evolução semelhante, mas menos acentuada, na esfera das finanças públicas – terá, porém, contribuído para a ligeira intensificação do crescimento económico estimada em 2014 (que pode agora acentuar-se, de acordo com as projeções disponíveis).

	2012	2013	2014	2015
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	4,0	4,0	4,5	5,0
Inflação (t.v.a. homóloga)	10,4	7,1	6,4	5,2
Massa monetária (t.v.a.)	20,3	14,0	16,8	9,5
Bal. corrente e de capital (% PIB)	-22,8	-16,8	-23,9	-12,9
Saldo orçamental global (% PIB)	-10,8	-1,5	-6,4	-6,0
Saldo primário interno (% PIB)	-3,3	-2,7	-3,3	-2,6

Dívida pública externa (% PIB)

Fontes: Banco Central de São Tomé e Príncipe, Ministério do Plano e Finanças (STP) e Fundo Monetário Internacional.

A queda do preço e da produção de petróleo têm-se refletido negativamente no crescimento do produto total deste país, esperando-se no entanto que a estabilização do preço em 2015 permita inverter essa tendência. Já o produto não-petrolífero (cerca de 1/3 do total) continua a apresentar crescimentos satisfatórios em torno dos 6 %. A inflação em 2014 foi virtualmente nula e admite-se que se mantenha a baixo nível. O programa económico do governo recentemente empossado aponta para uma recalibragem dos projetos de investimento público tendo em conta o menor volume das receitas petrolíferas. Apesar da diminuição destas receitas, o valor do Fundo do Petróleo tem continuado a crescer, com a contribuição do rendimento das suas aplicações financeiras.

	2012	2013	2014	2015
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real não-petrolíf. (t.v. anual)	7,8	5,4	6,6	6,8
PIB real (t.v. anual)	-10,4	-10,7	-10,2	10,2
Inflação (t.v.a. homóloga)	11,7	4,0	-0,1	2,7
Massa monetária (t.v.a.)	26,2	22,9	19,9	10,6
Balança corrente (% PIB)	49,0	48,4	24,3	11,2
Saldo orçamental (% PIB)	52,0	39,7	23,5	28,8

Fundo do petróleo (% PIB não petrol.)

Fontes: Banco Central de Timor-Leste, Ministério das Finanças de Timor-Leste e Fundo Monetário Internacional.

Ações de cooperação desenvolvidas pelo Banco de Portugal

Cooperação em 2015

A atividade da Cooperação nestes primeiros meses de 2015 tem sido marcada pela preparação dos eventos que assinalam os 25 Anos de Cooperação estruturada do Banco de Portugal com instituições congêneres, comemoração que terá a sua expressão mais relevante no contexto do XXV Encontro de Lisboa, que este ano terá lugar a 25 de junho.

O Plano de Cooperação para o presente ano prevê a realização de 112 ações de cooperação (em 2014 estavam previstas 105 ações, tendo-se realizado 142), embora seja possível que, à semelhança dos anos anteriores, o número expresso no Plano venha a ser superado, já que são numerosas as ações não previstas nesse documento que vão sendo solicitadas (e realizadas) durante o ano.

Durante os primeiros cinco meses de 2015 estima-se que serão realizadas 31 ações de cooperação envolvendo entidades dos

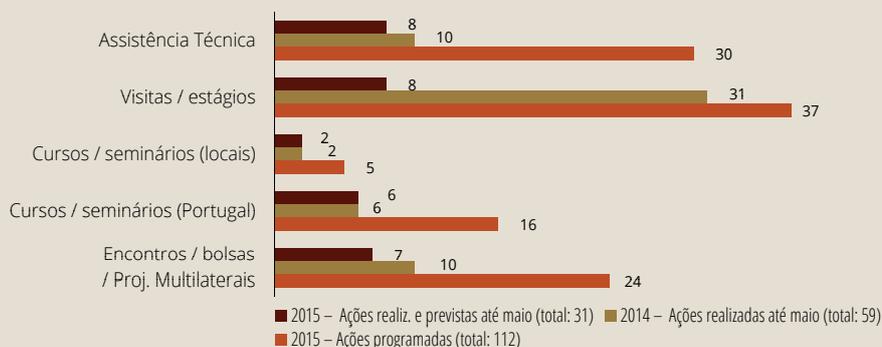
“Países de Língua Portuguesa” (PLP) [21 ações] e dos “Outros Países Emergentes e em Desenvolvimento” (OPED) [10 ações].

As ações dirigidas aos PLP são predominantes (cerca de dois terços das ações efetuadas durante este período), mas vem assumindo cada vez maior destaque a cooperação com os OPED, nomeadamente no contexto de iniciativas multilaterais envolvendo o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e a União Europeia.

Gráfico 1 •
Execução por Banco Central / Instituição



Gráfico 2 •
Execução por tipo de ação



Neste período (janeiro a maio) merecem referência especial os cursos e seminários organizados em Lisboa. Entre essas iniciativas destacam-se os cursos já realizados sobre estatísticas das finanças públicas, gestão de reservas e gestão do risco, bem como o curso a realizar na segunda quinzena de maio sobre gestão macroeconómica e temas do setor financeiro, uma organização conjunta do Banco e do Instituto para o Desenvolvimento das Capacidades (do FMI), dirigido não

só a quadros dos Bancos Centrais, mas também dos Ministérios das Finanças dos oito países lusófonos. Ao longo destes meses prevê-se a realização de diversas outras ações de cooperação, nomeadamente de assistência técnica, estágios e visitas de trabalho, não só de entidades lusófonas como de outros países emergentes e em desenvolvimento.

Em 2015 tem sido dada continuidade aos projetos sobre sistemas de paga-

mentos com referência ao espaço lusófono, sobre perspectivas de reconhecimento pela UE da equivalência de supervisão bancária em países terceiros e sobre séries estatísticas de longo prazo das principais variáveis macroeconómicas de todos os PLP; o resultado deste último projeto será divulgado no âmbito das comemorações dos 25 Anos da Cooperação, nomeadamente durante o XXV Encontro de Lisboa, a realizar em junho, como foi referido.

Ações de Cooperação em 2015 (executadas e previstas até ao final do mês de maio)

País	Tipo de Ação	N.º ações	Áreas de intervenção das ações
Angola	Visitas de trabalho / estágios	4	Estatística. Sistemas de Pagamentos. Emissão e Tesouraria (2 ações).
Brasil	Visitas de trabalho / estágios	1	Cooperação e Relações Internacionais.
Cabo Verde	Assistência técnica	1	Gestão do <i>Trust Fund</i> .
	Bolsas de estudos	1	Bolsa de Estudos.
Moçambique	Bolsas de estudos	1	Bolsa de Estudos.
São Tomé e Príncipe	Assistência técnica	2	Acordos de Cooperação / Acompanhamento Macroeconómico (2 ações).
	Cursos / seminários	1	Estatística.
	Visitas de trabalho / estágios	1	Sistemas de Pagamentos.
Multilaterais / Lusófonos	Encontros / projetos	4	Sistemas de Pagamentos. Supervisão Bancária. Estatística. Contabilidade.
	Cursos / seminários	5	Gestão de Reservas. Gestão de Riscos. Sistemas de Pagamentos. Emissão e Tesouraria. Estudos Económicos / Estabilidade Financeira.
Outros Países Emergentes e em Desenvolvimento	Assistência técnica	5	Sistemas de Pagamentos (2 ações). Gestão do Risco. Cooperação e Relações Internacionais (2 ações).
	Encontros	1	Cooperação e Relações Internacionais.
	Cursos / seminários	2	Estatística. Sistemas de Pagamentos.
	Visitas de trabalho / estágios	2	Estatística. Estudos Económicos / Estabilidade Financeira.
Total		31	

Artigo

Acordos de cooperação cambial e económica na esfera da lusofonia – Os casos luso-cabo-verdiano e luso-santomense*

Luís Saramago**, Fernando Heitor** | Banco de Portugal – Departamento de Relações Internacionais

A intensidade das relações entre diferentes países e o respetivo grau de integração – a diversos níveis mas, em particular, na esfera das economias – assentam frequentemente em razões de proximidade geográfica, de ordem histórica e linguística ou de natureza mais estritamente económica (complementaridade das especializações produtivas, por exemplo). Quando tais fatores de afinidade, também frequentemente associados e interligados, assumem dimensão significativa – determinando o estabelecimento de laços estreitos entre as economias dos países em causa – é natural que se desenvolvam iniciativas de aproximação económico-financeira em domínios como o comercial ou o monetário e cambial (visando potenciar mais ainda os benefícios dos laços

já estabelecidos), desde que para tanto estejam reunidas condições técnicas e políticas suficientes.

Os exemplos de processos deste tipo são numerosos ao longo do tempo, abrangendo geografias variadas, assumindo contornos diversificados e produzindo resultados desiguais – desde a UEM na Europa até ao Mercosul na América Latina ou à SADC na África Austral, por exemplo. Também no universo dos Países de Língua Portuguesa foram sendo concretizadas algumas iniciativas relevantes a este nível, em particular entre Portugal e os países africanos lusófonos. Dois casos, em especial, têm sido apontados por diversos observadores – desde o FMI até académicos de diferentes origens – como experiências úteis e globalmente bem-sucedidas:

o Acordo de Cooperação Cambial (ACC) entre Portugal e Cabo Verde e o Acordo de Cooperação Económica (ACE) entre Portugal e São Tomé e Príncipe.

Este artigo apresenta os dois Acordos no tocante às suas características essenciais (nomeadamente contexto, objetivos, instrumentos e mecanismos), identificando também semelhanças e diferenças entre eles. Em Caixas separadas, é feita ainda referência a certos antecedentes relevantes dos Acordos e ao enquadramento teórico em que eles se inserem. Por fim, são avançados diversos indicadores macroeconómicos que procuram evidenciar algumas tendências aparentes na evolução dos dados e assim sustentam um balanço globalmente favorável dos desenvolvimentos observados desde o início dos Acordos.

Enquadramento

O Acordo de Cooperação Cambial (ACC) entre Portugal e Cabo Verde foi assinado a 13 de março de 1998, pelo ministro português das Finanças e pelo ministro cabo-verdiano da Coordenação Económica, juntamente com três protocolos complementares. Entrou em pleno funcionamento no mês de setembro seguinte, depois de estabelecido o valor da taxa de câmbio fixa entre o escudo português e o escudo cabo-verdiano e de assinado o contrato relativo à Faci-

lidade de Crédito associada (FCACC). Com a integração de Portugal na União Económica e Monetária (UEM) europeia, no início de 1999, essa ligação fixa passou a estar definida entre a moeda cabo-verdiana e o euro (enquanto nova moeda da parte portuguesa). O ACC permanece em vigor, plenamente operacional, até hoje.

O Acordo de Cooperação Económica (ACE) entre Portugal e São Tomé e Prín-

cipe foi introduzido mais tarde, em larga medida devido à perceção do ACC como um caso de sucesso e à vontade de o transpor, com as necessárias adaptações, para o contexto luso-santomense. Foi firmado em 28 de julho de 2009, pelo ministro português de Estado e das Finanças e pela ministra santomense do Plano e Finanças, ao mesmo tempo que o contrato referente à Facilidade de Crédito associada (FCACE).

* As opiniões expressas neste artigo são da exclusiva responsabilidade dos autores, não coincidindo necessariamente com as posições do Banco de Portugal ou do Eurosistema. Eventuais erros ou omissões são também da exclusiva responsabilidade dos autores.

** Os autores são ou foram os representantes do Banco de Portugal na Unidade de Acompanhamento Macroeconómico do Acordo de Cooperação Cambial entre Portugal e Cabo Verde (LS: 1998 a 2004; FH: desde 2004) e na Unidade de Acompanhamento Macroeconómico do Acordo de Cooperação Económica entre Portugal e São Tomé e Príncipe (LS: desde 2010). LS colaborou também na conceção de ambos os Acordos.

O ACE entrou em pleno funcionamento no início de 2010 – após a operacionalização de todas as suas componentes

(e em paralelo com a decisão de mudar o regime cambial santomense, tomada unilateralmente pelas respetivas

autoridades). Vigora, plenamente operacional, desde então.

Objetivos

Os dois Acordos apresentam algumas diferenças entre si, tanto de forma como de substância – refletindo as características específicas dos dois países africanos participantes e o contexto particular das respetivas celebrações, entre as quais medeiam onze anos. Há também, no entanto, semelhanças óbvias entre o ACC e ACE, decorrentes sobretudo de dois fatores: por um lado, como foi referido, o segundo procurou replicar o sucesso atribuído ao primeiro; por outro lado, Cabo Verde e São Tomé e Príncipe partilham, de facto, um conjunto significativo de características similares – desde a dimensão à insularidade, passando pelo percurso histórico, pela importância da diáspora ou pelo padrão genérico de relacionamento com Portugal e com a Europa, por exemplo.

Um dos principais aspetos em que os dois Acordos se assemelham é no tocante aos objetivos fundamentais assumidos pelas partes envolvidas. Embora a linguagem empregue nos dois casos não seja rigorosamente coincidente, a substância não varia muito – tanto o ACC como o ACE visam essencialmente dois objetivos genéricos: contribuir para a consolidação da estabilidade macroeconómica no respetivo país africano lusófono signatário e contribuir para o fomento das suas relações económicas e financeiras com Portugal e com a União

Europeia (assim como, direta ou indiretamente, com os países cujas moedas estão ligadas ao euro).

No caso de Cabo Verde, o primeiro objetivo tinha certamente relevância, em especial dadas as fragilidades estruturais (e a exposição a choques exógenos) da respetiva economia, mas o seu historial de estabilidade macroeconómica e financeira era relativamente sólido, sobretudo atendendo aos indicadores de estabilidade de preços e estabilidade cambial – tanto no contexto africano como face ao desempenho de Portugal em boa parte das duas décadas anteriores à celebração do ACC. Já o segundo objetivo assumia um significado particularmente importante, dado que as autoridades cabo-verdianas estavam então empenhadas (em 1997/1998) num vasto processo de abertura, liberalização e modernização da respetiva economia, onde se inseria um reforço estratégico das relações com o principal parceiro económico externo (em dimensões tão relevantes como o comércio de bens e serviços, o investimento, as remessas de emigrantes, a ajuda pública ou as receitas do turismo) – ou seja, a União Europeia, em geral, e Portugal, em particular (tanto mais que se perspetivava a introdução do euro, com Portugal na primeira vaga de adotantes).

No tocante a São Tomé e Príncipe, o segundo objetivo era também, naturalmente, muito significativo (uma ideia acentuada mais ainda pelo facto de o ACE ter sido celebrado num contexto de incerteza, decorrente da crise financeira internacional). Aliás, conforme acima indicado, um dos aspetos em que as economias cabo-verdiana e santomense se assemelham é no que diz respeito ao peso de Portugal e da União Europeia enquanto parceiros económicos externos (em particular, quanto às dimensões já referidas a propósito de Cabo Verde: comércio de bens e serviços, investimento, remessas de emigrantes, ajuda pública e receitas do turismo). No entanto, o primeiro dos dois referidos objetivos essenciais revestia-se, no caso santomense, de uma importância especial, dado que a instabilidade macroeconómica tendia a ser ciclicamente recorrente e vinha assumindo proporções bastante significativas nos anos imediatamente anteriores à celebração do ACE – refletindo-se nos níveis de inflação e depreciação cambial, assim como na dimensão dos desequilíbrios orçamentais e externos (excluindo fatores excecionais).

Referências Teóricas

As questões relativas à escolha do regime cambial são tradicionalmente das mais debatidas pela ciência económica – especialmente após períodos de crise internacional, como as perturbações que atingiram diversas economias emergentes na segunda metade dos anos noventa ou o abandono pela Argentina, em 2002, do *currency board* que tinha mantido durante cerca de onze anos. Um aspeto que tendeu a emergir como largamente consensual é a ideia básica de que não existe um tipo particular de regime cambial que possa ser considerado, em absoluto, superior a todos os outros. Ou seja, consoante as características particulares assumidas por cada economia, em cada momento concreto, assim poderá ser mais recomendável optar por um ou outro regime cambial específico.

No tocante às economias cabo-verdiana e santomense (sobretudo na altura em que adotaram o ACC e o ACE, respetivamente, mas também, em larga medida, no contexto atual), é possível identificar um conjunto de traços, aproximadamente comuns a ambas, com base nos quais se pode argumentar em favor da preferência por um regime de *peg* fixo ao euro – sem, todavia, ignorar os respetivos riscos e inconvenientes, nomeadamente a perda de flexibilidade na condução da política económica e a perda potencial de competitividade externa (caso o diferencial de inflação face à área do euro permaneça excessivo por períodos prolongados).

É, em especial, o caso de serem pequenas economias abertas, fortemente dependentes da importação (logo, mais vulne-

ráveis ao impacto inflacionista da depreciação cambial); terem a maior parte das transações externas, correntes e de capital, orientadas para a área do euro – e Portugal, em particular (pelo que a anulação do risco cambial tem um impacto positivo potencialmente elevado); apresentarem sistemas financeiros relativamente pouco complexos, apesar de progressos importantes ao longo dos anos (o que torna as respetivas economias menos aptas a aproveitar os potenciais benefícios dos regimes de câmbios mais flexíveis); e, por fim, evidenciarem um grau razoável de flexibilidade efetiva na utilização dos fatores produtivos (o que potencialmente lhes confere maior capacidade de resposta face a choques exógenos).

Pilares

Para a prossecução dos seus objetivos, ambos os Acordos assentam em dois pilares essenciais – acrescidos ainda de um terceiro, que está explícito no ACC mas não no ACE. Esta terceira componente é o estabelecimento de uma ligação fixa (*peg* fixo) entre as moedas das duas partes contratantes – a qual foi, no âmbito do ACC, inicialmente estipulada em 0,55 escudos cabo-verdianos (CVE) por cada escudo português e pouco depois, a partir de 1 de janeiro de 1999, fixada em CVE 110,265 por cada euro.

O pilar cambial ficou contemplado no ACC por decisão exclusiva das partes portuguesa e cabo-verdiana, mantendo-se em vigor depois da integração de Portugal na UEM, à semelhança de outros arranjos monetários e cambiais já previamente celebrados com o envolvimento de países que adotaram o euro

na primeira vaga (nomeadamente as uniões monetárias africanas que usam o franco CFA, ligado ao franco francês até 1999).

Já não foi assim, todavia, no caso do ACE, introduzido dez anos depois da criação do euro, uma vez que os Tratados conferem às instâncias europeias uma intervenção determinante na negociação de acordos internacionais que envolvem a moeda europeia – daí tendo resultado que o ACE não incorpora uma componente cambial explícita. No entanto, as autoridades santomenses tomaram unilateralmente a decisão de alterar o seu regime cambial, passando a vigorar um *peg* fixo ao euro a partir de 1 de janeiro de 2010 (24 500 dobras santomenses, STD, por cada euro) – e entenderam ainda, também de forma unilateral, encarar o ACE como um

instrumento que confere credibilidade ao referido regime.

Os dois outros pilares – claramente expressos em ambos os Acordos – foram, por seu turno, encarados como os compromissos que cada uma das partes contratantes assumiu para assegurar o bom funcionamento dos Acordos, tendo em vista a prossecução dos dois objetivos essenciais atrás indicados. O segundo pilar corresponde ao compromisso da parte cabo-verdiana (no contexto do ACC) e da parte santomense (no âmbito do ACE) quanto à condução de políticas macroeconómicas compatíveis com a sustentabilidade de cada Acordo – ou, mais explicitamente, com a sustentabilidade do *peg* entre o CVE e o EUR no caso cabo-verdiano e com a preservação dos principais equilíbrios macroeconómicos no caso do ACE.

Acordos de Cooperação Cambial / Económica • Facilidades de crédito

Cabo Verde (ACC - FCACC)

Montante: PTE 5500 M (até PTE 9000 M, com colateral);
depois: 27,5 M € (até 45 M €)

Colateral: transferência de reservas cambiais;
35 % do montante solicitado

Saque: PTE 1000 M; depois: 5 M €

Reembolso: até 31/01 do ano (t+1); com máximo de 20 %
do saldo em dívida

Objetivos

- reforço de reservas cambiais próprias; mobilização antecipada de receitas cambiais próprias
- financiamento da importação de bens e serviços ou liquidação do serviço de dívida externa

São Tomé e Príncipe (ACE - FCACE)

Montante: 15 M € (até 25 M €, com colateral)

Colateral: transferência de reservas cambiais;
35 % do montante solicitado

Saque: 2 M €

Reembolso: até 28/02 do ano (t+1); com máximo de 30 %
do saldo em dívida

Objetivos

- reforço de reservas cambiais próprias; mobilização antecipada de receitas cambiais próprias
- financiamento da importação de bens e serviços ou liquidação do serviço de dívida externa

		1998	1999	2000			2010	2011	2012
Importações de bens e serviços	CVE milhões	30 270	36 786	39 054	Importações de bens e serviços	USD milhões	121	147	144
	EUR milhões	275	334	354		EUR milhões	91	107	113
Facilidade de Crédito	meses import.b+s	2,0	1,6	1,5	Facilidade de crédito	meses import.b+s	3,3	2,8	2,7
PIB pm	CVE milhões	51 599	61 774	64 538	PIB pm	USD milhões	200	246	264
	EUR milhões	468	560	585		EUR milhões	152	179	207
Facilidade de Crédito	% PIB	9,6	8,0	7,7	Facilidade de crédito	% PIB	16,5	14,0	12,1
Reservas cambiais	CVE milhões	784	5763	3349	Reservas cambiais	USD milhões	54	47	57
	EUR milhões	7	52	30		EUR milhões	41	36	43
Facilidade de Crédito	% Res. cambiais	632,9	86,1	148,2	Facilidade de crédito	% Res. cambiais	61,4	68,8	57,7

O ACC especificava ainda que “a parte cabo-verdiana adotarà, como critérios de referência, os dos Estados da União Europeia” (ou seja, os critérios de convergência previstos no Tratado de Maastricht) mas, de resto, tanto o ACC como o ACE optaram deliberadamente por não estipular balizas macroeconómicas específicas. Havia, de facto, o entendimento de que o bom funcionamento de acordos deste tipo requer necessariamente um adequado grau de rigor na condução das

políticas macroeconómicas – nomeadamente por parte das autoridades de Cabo Verde e de São Tomé e Príncipe. Uma vez que estes países eram, objetivamente, as partes que maiores benefícios potenciais poderiam retirar em caso de sucesso dos Acordos, as suas autoridades estariam particularmente empenhadas em assegurá-lo. Por outro lado, foi reforçada a vontade de acompanhamento macroeconómico (com vista a permitir que as partes de cada Acordo estivessem

atempadamente informadas sobre os desenvolvimentos relevantes para o bom funcionamento dos mesmos) e introduziu-se ainda disposições prudentes no que diz respeito ao terceiro pilar.

Este último representa, por sua vez, o compromisso fundamental da parte portuguesa no quadro dos dois Acordos, traduzindo-se pela disponibilização de uma Facilidade de Crédito associada a cada um deles (FCACC e FCACE). Estas Facilidades são concedidas pelo

Tesouro português, não envolvendo nenhuma obrigação de intervenção financeira por parte de qualquer instituição integrante do Eurosistema – nomeadamente do Banco de Portugal, que participa nos Acordos enquanto conselheiro do Governo relativamente a questões monetárias e cambiais.

Ambas as Facilidades têm características de curto prazo, para acudir a dificuldades pontuais de balança de pagamentos nas economias cabo-verdiana e santomense, antecipando receitas futuras e funcionando assim como um fator de reforço das suas reservas cambiais

próprias. As duas Facilidades tinham ainda natureza concessional (taxa de juro reduzida), incorporavam algum grau de flexibilidade e assumiam uma expressão significativa face às dimensões das economias cabo-verdiana e santomense. Em ambos os casos, as Facilidades só podem ser mobilizadas se as reservas cambiais próprias caírem abaixo de um determinado patamar de ativação (entendido como um “limiar de necessidade”) – ou seja, mais especificamente, se os ativos externos líquidos do Banco de Cabo Verde e do Banco Central de São Tomé e Príncipe ficarem reduzidos a valores inferiores a três duodécimos das

importações de bens e serviços previamente programadas para as respetivas economias no ano em causa.

Antecedentes relevantes

Embora o ACC e o ACE sejam iniciativas de contornos largamente originais, os respetivos processos de preparação levaram em conta diversos ensinamentos, retirados de várias experiências anteriores. Neste contexto, podem ser referidos dois casos:

- **Acordo de Arranjo Monetário (AAM) entre Portugal e a Guiné-Bissau**

Operacional em dezembro de 1990 e formalmente extinto em novembro de 1996 (embora deixasse de estar plenamente funcional logo em 1992 e ficasse praticamente desativado no final de 1994), o AAM foi a primeira experiência de cooperação monetária e cambial no espaço lusófono pós-independências. Embora tenha semelhanças formais com o ACC e o ACE (também envolvia uma ligação cambial, uma facilidade de crédito e uma estrutura de acompanhamento), o AAM apresenta, todavia, algumas diferenças – que terão sido determinantes para o respetivo insucesso. De facto, a ligação cambial não tinha a clareza de um *peg* fixo (era um regime de desvalorização deslizante, *crawling peg*); os procedimentos de utilização da facilidade de crédito eram menos flexíveis, completos

e exigentes do que sucederia mais tarde com a FCACC e a FCACE; as estruturas de gestão do AAM não tinham as normas e a regularidade de funcionamento que seriam adotadas no caso do ACC e do ACE (em particular, a unidade técnica não era bilateral e não tinha o mandato claro de acompanhamento macroeconómico que foi estipulado para a UAM-ACC e a UAM-ACE – em contrapartida, era residente em Bissau, o que lhe conferia um conhecimento superior do terreno); finalmente, o contexto era diferente do que se verificaria aquando do lançamento do ACC e do ACE – tanto em Portugal como na Guiné-Bissau.

- **Zonas do franco CFA**

Vindas do período anterior à independência dos países francófonos situados na África Ocidental e na África Central – tendo dado origem, respetivamente, às atuais União Económica e Monetária Oeste-Africana (UEMOA) e Comunidade Económica e Monetária da África Central (CEMAC) – as duas zonas do franco CFA caracterizam-se essencialmente pela existência, em cada uma delas, de um banco central comum e de uma moeda única, com um *peg* fixo ao euro (e antes

de 1999 ao franco francês), assente em mecanismos financeiros estabelecidos com o Tesouro francês. Estas experiências de cooperação monetária e cambial euro-africana foram consideradas relevantes, no quadro da preparação para o ACC e o ACE, devido a elementos como o grau de colaboração entre as partes no tocante ao acompanhamento macroeconómico. Porém, os dois Acordos foram deliberadamente concebidos de forma bastante diferente da UEMOA e da CEMAC no tocante a diversos aspetos cruciais – como o funcionamento das facilidades de crédito associadas ou a própria arquitetura de órgãos e mecanismos, muito mais complexa e pesada no caso das duas zonas do franco CFA (o que, em boa medida, se justifica por se tratar de uniões monetárias, envolvendo diferentes países africanos, ao contrário do ACC e do ACE).

Contexto

Um elemento importante a levar em conta para melhor compreensão do significado global assumido por cada um dos dois Acordos é o facto de ambos terem sido encarados, pelas partes signatárias (mas sobretudo pela parte cabo-verdiana e pela parte santomense), como uma componente – importante mas não exclusiva, nem isolada – de um processo mais vasto de reformas.

No caso de Cabo Verde, as autoridades tinham adotado, na segunda metade dos anos noventa, uma orientação estratégica que visava transformar profundamente a sua economia, tornando-a mais aberta, liberalizada e moderna. Essa estratégia previa, de facto, a alteração do regime cambial, através da introdução do ACC – mas englobava também um conjunto de outros elementos importantes, com destaque para os seguintes: a privatização da maior parte das empresas públicas, que então assumiam ainda um peso muito acentuado na estrutura produtiva do país (seriam



privatizadas, no período em causa, as empresas do setor financeiro, distribuição de combustíveis, telecomunicações e água / energia, entre várias outras de menor dimensão); a conversão da dívida interna, então excessiva, que assentou na criação de um *Trust Fund off-shore* (alimentado por receitas das privatizações e donativos de parceiros externos); e a negociação do primeiro programa de ajustamento macroeconómico apoiado pelo FMI (um Acordo de *Stand-by*, que seria aplicado, com sucesso, entre fevereiro de 1998 e março de 2000).

para investimento apoiada pelo Governo Português mas também, por exemplo, a adesão do país à Sociedade Financeira Internacional – *International Finance Corporation*, IFC – do grupo do Banco Mundial); e a conclusão bem-sucedida, em julho de 1998 (pela primeira vez), de um programa de ajustamento macroeconómico apoiado pelo FMI (ao abrigo da PRGF, *Poverty Reduction and Growth Facility*), logo seguida da negociação de um outro.



No que diz respeito a São Tomé e Príncipe, o final da primeira década do século correspondeu também a um período especial de reformas, mais profundas e sustentadas do que em fases anteriores. Para além da introdução do ACE, sobressaem diversos outros elementos significativos – em particular, os seguintes: o alívio da dívida externa (cujo peso, relativamente à dimensão da economia, era dos mais elevados em todo o mundo), após um longo processo, levado a cabo no âmbito das iniciativas promovidas pelo FMI e pelo Banco Mundial (Iniciativa HIPC, *Heavily Indebted Poor Countries*, e MDRI, *Multilateral Debt Relief Initiative*); a negociação, com diferentes parceiros externos, de novas formas para assegurar a captação adequada de recursos para o financiamento da economia santomense (contexto em que se inseriu a celebração de uma linha de crédito

Funcionamento

Tanto o ACC como, mais tarde, o ACE foram concebidos de tal forma que o seu funcionamento – ou seja, a evolução das suas componentes relevantes (Facilidade de Crédito e políticas macroeconómicas) – assentasse em estruturas leves e flexíveis. Para a supervisão geral de cada Acordo, zelando pela respetiva operacionalidade e assegurando o reporte às autoridades signatárias, foi constituída uma comissão bilateral – respetivamente, a Comissão do Acordo de Cooperação Cambial (COMACC) e a Comissão do Acordo de Cooperação Económica (COMACE), as quais se reúnem periodicamente e são integradas por representantes dos Bancos Centrais e dos Ministérios das Finanças e dos Negócios Estrangeiros de ambas as partes (cabendo a coordenação aos Ministérios das Finanças).

Dada a importância que se entendeu conferir à vertente de análise técnica no quadro dos dois Acordos – refletindo o princípio, atrás referido, de que acordos como estes, para serem bem-sucedidos, requerem sobretudo a adoção sustentada de políticas macroeconómicas adequadas – foram também criadas duas Unidades de Acompanhamento Macroeconómico (UAM-ACC e UAM-ACE), integradas por economistas dos Bancos Centrais e dos Ministérios das Finanças das duas partes e incumbidas de elaborar regularmente análises técnicas sobre a evolução das economias em causa, na perspetiva dos objetivos e mecanismos previstos em cada Acordo.

Sempre em diálogo entre as partes envolvidas, estas estruturas têm contribuído para a identificação de riscos e a sistematização de procedimentos e metodologias – assim como, por conseguinte, para a ultrapassagem das dificuldades que vão surgindo.

O ACC completou já dezassete anos de vigência, ao longo dos quais funcionou globalmente conforme esperado.

O valor da taxa de câmbio fixa entre a moeda portuguesa (primeiro o PTE, depois o EUR) e a moeda cabo-verdiana (o CVE) permaneceu inalterado durante todo esse período. As estruturas do ACC desempenharam as suas funções nos moldes pretendidos, quer elaborando relatórios periódicos, onde foram identificados os desenvolvimentos macroeconómicos relevantes (incluindo referências a eventuais riscos e recomendações), quer mantendo um espaço permanente de debate conjunto sobre diversas questões importantes para preservar a sustentabilidade do Acordo. A FCACC foi utilizada regularmente entre 1998 e 2004 (totalizando 11 saques – um a três por ano), após o que as reservas cambiais cabo-verdianas ultrapassaram o patamar de ativação estipulado, permanecendo daí em diante quase sempre acima desse patamar e deixando assim de ser possível aceder à FCACC (por se ter convencionado, recorde-se, que nessas circunstâncias não haveria necessidade de financiamento complementar).

Não obstante a fluidez operacional do ACC – e mesmo o seu sucesso global, conforme tem sido apontado por diversos observadores e se procurará esboçar adiante – importa referir que houve também, no decurso das quase duas décadas já decorridas, alguns períodos conturbados. O principal desses momentos ocorreu em finais de 2000, quando a FCACC chegou a estar suspensa por dificuldades da parte cabo-verdiana em assegurar o cumprimento das disposições de reembolso estabelecidas para os três saques efetuados nesse ano (dificuldades essas posteriormente ultrapassadas, ficando regularizado o acesso à FCACC e de novo plenamente operacional o Acordo). Importa, porém, sublinhar que foi um momento excepcional a vários níveis – em especial pela conjugação de três choques exógenos que então abalaram fortemente a economia cabo-verdiana: o culminar de

uma seca calamitosa; a subida acentuada dos preços internacionais do petróleo e a apreciação do USD face ao EUR.

No que diz respeito ao ACE, quando todas as suas componentes ficaram plenamente operacionais, em janeiro de 2010, tinha já decorrido um período de preparação relativamente alargado e cuidado – beneficiando em parte, aliás, da experiência adquirida com o ACC. Esta fase de transição assentou sobretudo numa tentativa de reforço geral do rigor na condução da política macroeconómica por parte das autoridades (em especial no tocante à política orçamental, que assume um peso particularmente acentuado no contexto santomense) – reforço esse enquadrado também pelo programa de ajustamento com apoio do FMI.

Um dos corolários deste acréscimo de rigor foi a acumulação preventiva de reservas cambiais (tendo em vista conferir credibilidade ao novo regime cambial prospetivado para 2010), de onde resultou que estas últimas se cifravam, quando o ACE arrancou, em níveis bastante superiores ao patamar de ativação da FCACE – tendo depois permanecido quase invariavelmente acima desse patamar ao longo dos cerca de cinco anos entretanto decorridos. Por conseguinte, não houve até agora necessidade de utilizar a Facilidade, embora ela permaneça disponível, caso venha a ocorrer um choque exógeno suficientemente significativo para se repercutir sobre as reservas cambiais de forma acentuada (pelo que a FCACE continua a funcionar, conforme é suposto, como um fator de confiança e reforço da estabilidade). O facto de as reservas cambiais próprias da parte santomense terem permanecido globalmente robustas desde 2010 pode ainda ser encarado como um sinal de que a condução da política económica foi também consistente com a preservação da estabilidade macroeconómica.

Impacto

As três componentes essenciais dos Acordos – disponibilização de financiamento em circunstâncias adversas, fomento de políticas macroeconómicas sustentáveis e introdução de um *peg* fixo (expresso no caso do ACCe apenas indireto no caso do ACE, por decisão unilateral das autoridades santomenses, repita-se) – foram concebidas para serem instrumentais na prossecução dos dois objetivos básicos atrás identificados: por um lado, a promoção da estabilidade macroeconómica em Cabo Verde e em São Tomé e Príncipe; por outro lado, o fomento das suas relações económicas e financeiras com Portugal e com a União Europeia (ou a área do euro, em sentido mais estrito, ou ainda todos os países que usam o euro ou moedas ligadas ao euro, em sentido mais lato).

Em ambos os casos, estavam subjacentes sobretudo três canais (também aqui estreitamente interligados) para a

obtenção dos resultados pretendidos: o canal da confiança, proporcionado pela existência da FCACC / FCACE (enquanto instrumento disponível para a absorção de choques pontuais); o canal da análise e debate conjuntos das políticas macroeconómicas (procurando contribuir, em alguma medida, para a melhoria da respetiva qualidade e rigor); e, por fim, o canal da estabilidade cambial (com credibilidade crescente à medida que o tempo fosse passando sem alterações ao regime introduzido). As repercussões esperadas por esta última via são, naturalmente, mais claras e reconhecidas: a promoção da estabilidade resulta de se quebrar o ciclo depreciação / inflação (muito relevante em economias fortemente dependentes da importação, com elevado *pass-through* do efeito cambial para o nível geral de preços internos); o fomento das relações económicas e financeiras, em especial o investimento direto, decorre

de se anular o risco cambial, aumentando assim a previsibilidade e a confiança junto dos agentes económicos (em particular, dos investidores).

Embora não se pretenda, neste contexto, estabelecer de forma analiticamente rigorosa em que medida a existência dos Acordos terá provocado efeitos nas economias dos países signatários (recorrendo a técnicas estatísticas / econométricas para estimar relações de causalidade / correlação), é todavia possível apresentar de forma sintética a evolução de certas variáveis relevantes, procurando assim retirar, de forma indicativa, algumas impressões preliminares a esse respeito.

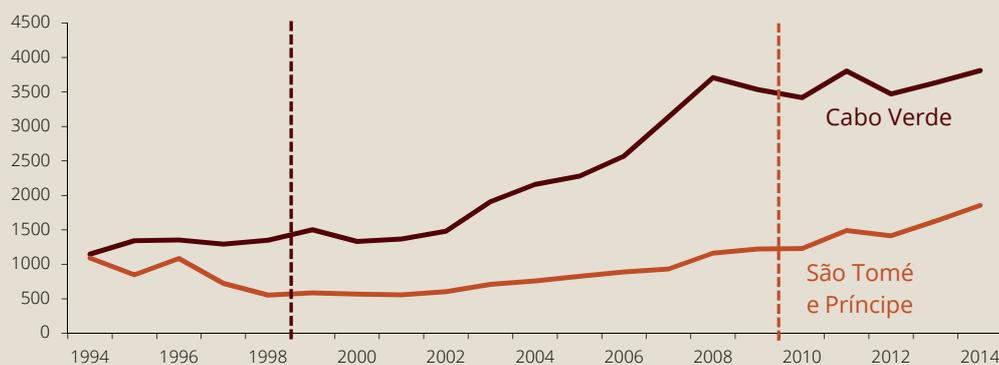


Gráfico 1 •
Evolução geral
(PIB per capita em USD)

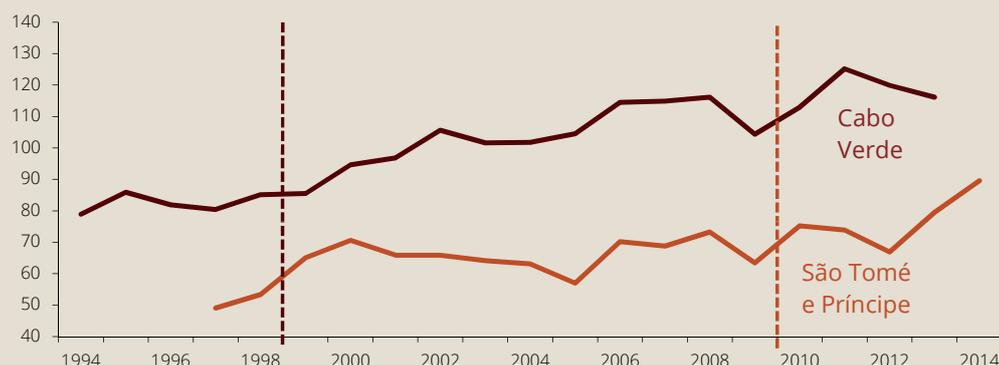


Gráfico 2 •
Grau de abertura
(em % do PIB)

Nota: exportações e importações de bens e serviços e remessas de emigrantes.

Gráfico 3 • Inflação
(média anual, em percentagem)

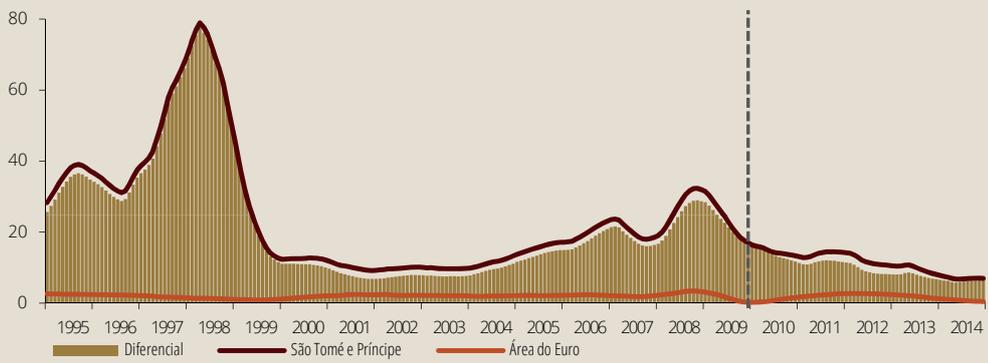
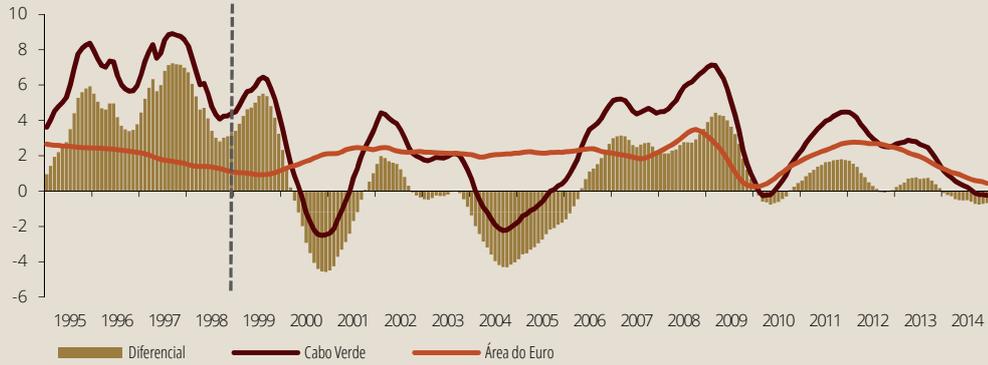
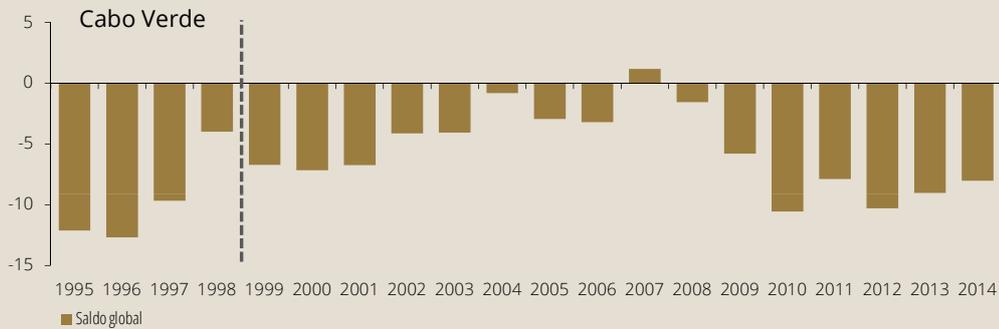
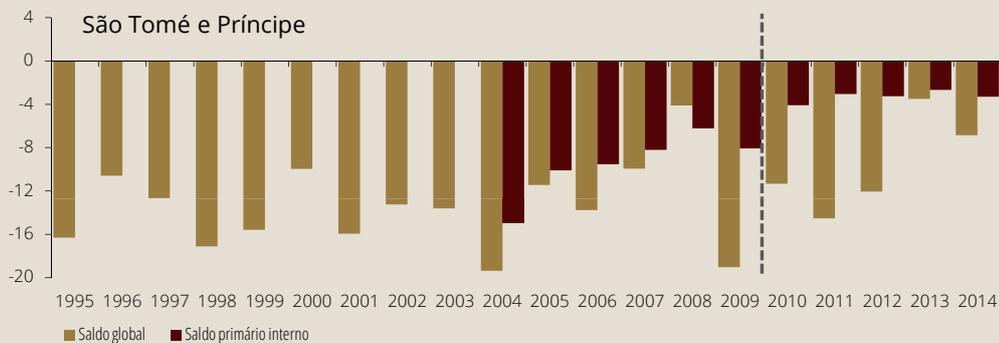


Gráfico 4 • Desempenho orçamental
(em % do PIB)



Nota: Saldo global, base compromissos



Notas: Saldo global, base compromissos, excluindo bónus de assinatura de exploração petrolífera e alívio da dívida; Saldo primário interno: saldo global (base compromissos), excluindo donativos, receitas petrolíferas (bónus de assinatura e outras), juros da dívida e despesas de investimento financiadas com recursos externos.

Uma primeira constatação é o facto de o período em que vigoraram os dois Acordos ter genericamente coincidido com fases de crescimento do PIB *per capita* nos dois países africanos lusófonos (Gráfico 1) – o que é particularmente relevante no caso de Cabo Verde, dada a maior extensão de tempo em causa, mas também no que diz respeito a São Tomé e Príncipe, nomeadamente por se tratar de anos marcados pela crise financeira internacional.

Um outro aspeto relevante consiste em procurar indicadores que possam refletir a prossecução dos dois objetivos essenciais assumidos no quadro dos Acordos. Relativamente ao segundo deles (aproximação económica e financeira entre as partes), tem alguma relevância considerar o grau de abertura das economias de Cabo Verde e São Tomé e Príncipe, na medida em que Portugal e a UE eram já parceiros destacados de ambos os países antes da celebração dos Acordos, pelo que um

eventual impacto positivo destes últimos produziria necessariamente efeito sobre o perfil das relações externas cabo-verdianas e santomenses, no seu conjunto. Tomando como medida do grau de abertura a soma das exportações de bens e serviços, das importações de bens e serviços e das remessas de emigrantes consideradas relativamente ao PIB (Gráfico 2), verifica-se que a evolução foi também tendencialmente ascendente, embora com oscilações, em ambos os casos.

No tocante ao primeiro dos objetivos essenciais (estabilidade macroeconómica em Cabo Verde e São Tomé e Príncipe), um dos melhores indicadores sintéticos será o comportamento da inflação no período posterior à introdução dos Acordos. E constata-se, de facto (Gráfico 3), que o nível geral de preços tendeu a ser mais baixo do que antes, nos dois países – com a particularidade adicional de a inflação santomense (tradicionalmente mais elevada que a cabo-

-verdiana) ter vindo a cair para mínimos históricos sucessivos ao longo dos últimos anos. Por fim, pode também ser pertinente considerar especificamente um outro fenómeno: a evolução do desempenho orçamental – dada a importância do rigor nas contas públicas como sustentáculo de um regime de câmbios fixos, em particular, e da estabilidade macroeconómica, em geral (sobretudo em economias com características estruturais como as de Cabo Verde e São Tomé e Príncipe). A este nível, é sinteticamente possível verificar (Gráfico 4) que o período posterior à assinatura do ACE coincide com um adequado aprofundamento da consolidação orçamental santomense, o mesmo sucedendo em Cabo Verde nos primeiros anos – mas já não desde 2009 (refletindo sobretudo o estímulo orçamental adotado pelas autoridades cabo-verdianas, com ênfase no programa de investimentos, como forma de responder ao impacto da crise internacional).

Conclusão

Tanto o ACC como o ACE (que se inspirou no primeiro, devidamente adaptado) foram concebidos por forma a funcionarem com estruturas simples e flexíveis, orientadas para a prossecução de dois objetivos essenciais: promover a estabilidade macroeconómica nos dois países africanos lusófonos envolvidos e fomentar as suas relações económicas e financeiras com Portugal e a União Europeia. Para esse efeito, incorporaram três componentes principais: um compromisso cabo-verdiano (ACC) e santomense (ACE) quanto à adoção de políticas macroeconómicas sustentáveis; um compromisso português quanto à disponibilização de financiamento excecional (FCACC e FCACE) em circunstâncias adversas; e, no caso do ACC, uma ligação cambial expressa (mas apenas indireta, e por decisão unilateral das autoridades santomenses, no

caso do ACE). Os instrumentos e mecanismos introduzidos deveriam conduzir aos objetivos visados sobretudo por três vias: o canal da confiança, associado às Facilidades de Crédito; o canal da consistência nas orientações de política económica, associado ao acompanhamento macroeconómico; e o canal cambial. Com base nas indicações disponíveis para o período de vigência dos dois Acordos (estatísticas e outras, incluindo análises de observadores externos, como o FMI), parece possível afirmar que eles terão dado um contributo relevante na sua esfera de atuação. Daí se poderá concluir, com alguma margem de confiança, que se trata de experiências válidas, combinando eficácia (dado estarem patentes progressos nas duas dimensões assumidas como objetivos) e eficiência (uma vez que foram relativamente modestos os recursos,

financeiros e humanos, efetivamente utilizados – com a ressalva de que os recursos financeiros potencialmente disponibilizáveis eram e permanecem, esses sim, significativos).

Principais indicadores económicos • Períodos pré e pós Acordo de Cooperação Cambial / Económica

Cabo Verde	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB pm (taxa de crescimento real)	5,9	5,4	6,1	7,1	9,8	7,3	6,3	4,9	3,9	4,6
Inflação homóloga ¹	4,1	5,6	9,1	6,7	8,3	-1,6	-1,0	4,1	3,0	-2,3
Balança corrente externa (% PIB)	-9,5	-10,8	-6,0	-5,2	-9,4	-12,1	-9,7	-9,6	-10,2	-10,2
Balança corrente e de capital (% PIB)	-5,3	-7,2	-3,8	-4,1	-6,4	-10,3	-7,8	-6,1	-7,9	-7,3
Saldo orçamental global ² (% PIB)	-12,1	-11,3	-11,9	-9,1	-3,7	-6,5	-7,0	-6,6	-4,1	-4,1
Dívida pública interna ³ (% PIB)	30,4	31,6	35,3	34,1	31,1	17,3	22,9	22,8	28,8	27,4
Dívida pública externa (% PIB)	30,4	30,5	34,4	37,8	37,1	43,4	46,4	48,9	50,7	48,7
Massa monetária (taxa de variação anual ⁴)	13,9	20,9	9,4	11,2	2,7	15,2	13,2	9,9	14,8	8,6
Taxa de câmbio USD/CVE ⁴	81,13	77,46	85,17	96,24	94,26	107,58	118,76	124,97	106,27	88,24
Taxa de câmbio EUR/CVE ⁴						110,27	110,27	110,27	110,27	110,27

1. Taxa de variação homóloga anual do IPC. 2. Base de compromissos. 3. Excluindo os Títulos Consolidados de Mobilização Financeira, emitidos pelo Estado cabo-verdiano mas cobertos pelos recursos existentes num fundo próprio (Cabo Verde *Trust Fund*). 4. Fim de período.

Fontes: Banco de Cabo Verde, Ministério das Finanças (Cabo Verde), INE (Cabo Verde) e Fundo Monetário Internacional.

São Tomé e Príncipe	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ¹
PIB pm (taxa de crescimento real)	1,6	12,6	2,0	9,1	4,0	4,5	4,9	4,0	4,0	4,5
Inflação homóloga ²	17,2	24,6	27,6	24,8	16,1	12,9	11,9	10,4	7,1	6,4
Balança corrente externa (% PIB)	-29,3	-42,6	-44,6	-50,9	-40,1	-43,3	-42,4	-37,5	-26,4	-31,1
Balança corrente e de capital ³ (% PIB)	23,8	-25,2	111,4	-20,6	-19,8	-22,5	-23,6	-22,8	-16,8	-23,9
Saldo orçamental global ⁴ (% PIB)	34,2	-11,0	122,2	14,7	-18,0	-10,5	-12,6	-10,8	-1,5	-6,4
Saldo orç. primário interno ⁵ (% PIB)	-10,1	-9,5	-8,2	-6,2	-8,1	-4,1	-3,0	-3,3	-2,7	-3,3
Dívida pública externa (% PIB)	299,5	265,9	104,0	59,9	69,2	78,2	73,8	86,4	77,4	72,5
Massa monetária (taxa de variação anual ⁶)	45,4	31,5	34,3	36,9	8,2	25,1	10,5	20,3	14,0	16,8
Taxa de câmbio USD/STD ⁶	11 930	13 074	14 362	15 228	16 814	18 587	19 151	18 724	17 909	20 299
Taxa de câmbio EUR/STD ⁶	14 107	17 222	21 101	21 469	24 109	24 500	24 500	24 500	24 500	24 500

1. Alguns dos valores de 2014 são ainda preliminares. 2. Taxa de variação homóloga anual do IPC. 3. O alívio de dívida e os bónus petrolíferos estão registados como transferências de capital. 4. Base de compromissos. 5. Saldo global (base de compromissos), excluindo donativos, receitas petrolíferas (bónus de assinatura e outras), juros da dívida e despesas de investimento financiadas com recursos externos. 6. Fim de período.

Fontes: Banco Central de São Tomé e Príncipe, Ministério do Plano e Finanças (STP) e Fundo Monetário Internacional.