

**INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS**

**LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO**  
**RAMO: ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO**

**A PARIDADE CAMBIAL E AS SUAS VANTAGENS PARA A ECONOMIA CABO-  
VERDIANA**

Djamila Tavares Gomes Varela

Praia, Junho de 2010

**INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E  
EMPRESARIAIS**

LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO  
RAMO: ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

**A PARIDADE CAMBIAL E AS SUAS VANTAGENS PARA A ECONOMIA CABO-  
VERDIANA**

Djamila Tavares Gomes Varela

ORIENTADOR: Dr. Vasco Marta

Praia, Junho de 2010

## DEDICATÓRIA

*À minha mãe.*

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus, em primeiro lugar, que me deu força e saúde ao longo dessa caminhada.

À Escola (Instituto Superior das Ciências Económicas e Empresariais) pela oportunidade dada para me formar, ao Dr. Vasco Marta, orientador do presente trabalho, pelo acompanhamento, atenção e orientação que dispensou para que este se realizasse.

À minha família pela força e apoio que me tem dado, particularmente a minha mãe.

Aos meus colegas de sala e de trabalho pelo apoio e pelo incentivo.

Em fim, agradeço a todos aqueles que de uma forma ou outra contribuíram para a realização deste trabalho.

## RESUMO ANALÍTICO

A gestão da economia é uma actividade inerente a todos os países, uma vez que a escassez de recursos é uma realidade inquestionável.

Cabo Verde elegeu a estabilidade de preços como um dos principais pilares da sua política económica e, neste contexto identificou a Paridade Cambial ao Euro como um meio privilegiado para a sua consecução. Neste âmbito, assinou o Acordo de Cooperação Cambial (ACC) em 1998 com Portugal como forma de credibilizar a Paridade Cambial com o Euro.

Este trabalho, embora de cariz académico, tem por objectivo estudar as vantagens da Paridade Cambial para a Economia Cabo-verdiana. É composto por quatro capítulos e um glossário. Para sua realização foram consultados livros, Decretos-Lei, sítios, relatórios e boletins do Banco de Cabo Verde (BCV).

O Capítulo I descreve os principais regimes cambiais existentes, apresentando as suas características, suas vantagens e desvantagens.

O Capítulo II apresenta os critérios e indicadores, normalmente utilizados pelos países na escolha do regime cambial.

O Capítulo III fala dos regimes cambiais em Cabo Verde, mostra que até se chegar ao regime cambial actual o país já passou por várias experiências cambiais.

O Capítulo IV descreve o ACC, começando por apresentar as suas características e os seus objectivos, analisa as vantagens e os eventuais custos da Paridade Cambial CVE/Euro e por fim fala da credibilidade do regime cambial de Cabo Verde.

**Palavras-chave:** Taxa de Câmbio, Regimes Cambiais e Paridade Cambial CVE/Euro.

## ÍNDICE

<i>DEDICATÓRIA</i> .....	<i>III</i>
<i>AGRADECIMENTOS</i> .....	<i>IV</i>
<i>RESUMO ANALÍTICO</i> .....	<i>V</i>
<i>ÍNDICE</i> .....	<i>VI</i>
<i>LISTA DE TABELAS</i> .....	<i>1</i>
<i>LISTA DE ABREVIATURAS</i> .....	<i>2</i>
<i>INTRODUÇÃO</i> .....	<i>3</i>
<i>CAPÍTULO I - CLASSIFICAÇÃO DOS REGIMES CAMBIAIS</i> .....	<i>7</i>
1.1 REGIME CAMBIAL FLEXIVEL OU TAXA DE CÂMBIO FLUTUANTE PURA .....	<i>8</i>
1.1.1 Características .....	<i>8</i>
1.1.2 Vantagens .....	<i>9</i>
1.1.3 Desvantagens .....	<i>9</i>
1.2 REGIME CAMBIAL DE PARIDADE FIXA CONVENCIONAL .....	<i>9</i>
1.2.1 Características .....	<i>9</i>
1.2.2 Vantagens .....	<i>10</i>
1.2.3 Desvantagens .....	<i>10</i>
1.3 REGIMES CAMBIAIS INTERMÉDIOS .....	<i>11</i>
1.3.1 FLUTUAÇÃO ADMINISTRADA OU SUJA .....	<i>11</i>
1.3.2 BANDA CAMBIAL .....	<i>12</i>
1.4 REGIMES CAMBIAIS UNIFICADOS .....	<i>12</i>
1.4.1 UNIÃO MONETÁRIA .....	<i>12</i>
1.4.2 DOLARIZAÇÃO OU EUROIZAÇÃO .....	<i>13</i>
1.4.3 CURRENCY BOARD .....	<i>16</i>
<i>CAPÍTULO II – A ESCOLHA DO REGIME CAMBIAL</i> .....	<i>18</i>
2.1 TEORIA DAS ZONAS MONETÁRIAS ÓPTIMAS .....	<i>18</i>
2.2 RELAÇÃO ENTRE O REGIME CAMBIAL E A INFLAÇÃO/ CRESCIMENTO ECONÓMICO .....	<i>20</i>
2.2.1 Relação entre o Regime Cambial e a Inflação .....	<i>20</i>
2.2.2 Relação entre o Regime Cambial e o Crescimento Económico .....	<i>20</i>
<i>CAPÍTULO III – OS REGIMES CAMBIAIS EM CABO VERDE</i> .....	<i>22</i>

3.1 O PERÍODO PÓS INDEPENDÊNCIA .....	22
3.2 O ACORDO DE COOPERAÇÃO CAMBIAL (ACC).....	23
<i>CAPÍTULO IV – O ACORDO DE COOPERAÇÃO CAMBIAL (ACC)</i> .....	25
4.1 CARACTERÍSTICAS E OBJECTIVOS .....	25
4.2 VANTAGENS DA PARIDADE CAMBIAL PARA A ECONOMIA CABO-VERDIANA .....	29
4.3 EVENTUAIS CUSTOS DA PARIDADE CAMBIAL PARA A ECONOMIA DE CABO VERDE.....	36
4.3.1 Perda da competitividade Internacional .....	36
4.3.2 Crescimento económico mais moderado.....	37
4.3.3 Ciclos económicos mais vinculados em consequência da perda da política monetária .....	38
4.4 Credibilidade do Regime Cambial de Cabo Verde .....	39
<i>CONCLUSÃO</i> .....	41
<i>GLOSSÁRIO</i> .....	42
<i>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</i> .....	44

## LISTA DE TABELAS

		Página
Tabela 1	Peso das Moedas no Cabaz: 1991	21
Tabela 2	Saques sobre a Facilidade de Crédito do ACC	26
Tabela 3	Taxa de Inflação de Cabo Verde, 1994-2009.	30
Tabela 4	Importações de bens de Cabo Verde por país de origem, 1993-2009.	31
Tabela 5	Exportações de bens de Cabo Verde por país de destino, 1993-2009.	32
Tabela 6	Distribuição das remessas de emigrantes por país de origem.	33
Tabela 7	Investimento Directo Estrangeiro por país de origem, 2000-2008.	33

## LISTA DE ABREVIATURAS

ACC	Acordo de Cooperação Cambial
BCE	Banco Central Europeu
BCV	Banco de Cabo Verde
BNU	Banco Nacional Ultramarino
CEMPRE	Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão
COMACC	Comissão do Acordo de Cooperação Cambial
CVE	Escudos Cabo-verdiano
FMI	Fundo Monetário Internacional
IDE	Investimento Directo Estrangeiro
ISCAL	Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa
ISCEE	Instituto Superior das Ciências Económicas e Empresariais
PIB	Produto Nacional Bruto
PTE	Escudos Português
UAM	Unidade de Acompanhamento Macroeconómico

## INTRODUÇÃO

No âmbito do curso de Complemento Conducente à Licenciatura em Contabilidade e Administração, Ramo Administração e Controlo Financeiro, promovido pelo Instituto Superior das Ciências Económicas e Empresariais (ISCEE), em parceria com o Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (ISCAL), foi proposto a realização de um trabalho de fim de curso para a qual resolvi desenvolver o tema: “**A Paridade Cambial e as suas Vantagens para Economia cabo-verdiana**”.

A escolha do tema prende-se com o facto de a Paridade Cambial ser um dos aspectos mais característicos da economia cabo-verdiana e um dos pilares centrais da gestão económica do país.

Com efeito, a gestão da economia é uma actividade inerente a todos os países uma vez que a escassez de recursos é uma realidade inquestionável. Pois a economia entregue a si própria não assegura a afectação dos recursos, a estabilidade económica e a repartição do rendimento desejadas pelos poderes públicos, razão por que estes geralmente intervêm para procurar obter melhores resultados.

A Política Económica<sup>1</sup> *consiste na intervenção deliberada dos Poderes Públicos na economia através de um conjunto de instrumentos para atingir certos objectivos, tendo em atenção o ambiente envolvente.*

A definição dos objectivos e a selecção dos meios para a sua materialização é uma das etapas mais importantes no processo de formulação da Política Económica.

São normalmente apontados como objectivos principais da Política Económica:

- O Crescimento do Produto Interno Bruto;
- A Redução do Nível de Desemprego;
- O Controlo da Inflação;

---

<sup>1</sup> PINTO, António Mendonça – **Política Económica**. Cascais: INSTITUTO SUPERIOR DE GESTÃO BANCARIA-pp.25

- O Equilíbrio da Balança de Pagamentos;
- A Melhor Redistribuição de Rendimento;
- A Estabilidade de Preços;
- A Expansão do Investimento Externo.

Cabo Verde elegeu a Estabilidade de Preços como um dos principais pilares da sua Política Económica e, nesse sentido, identificou a Paridade Cambial ao Euro como um meio privilegiado para a sua consecução. Neste âmbito assinou o Acordo de Cooperação Cambial (ACC) em 1998 com Portugal, como forma de credibilizar a paridade com o Euro. O acordo tinha por objectivo a ligação das moedas dos dois países através de uma relação de paridade fixa. Posteriormente, em 1999, com a entrada de Portugal na Zona Euro, o Escudo cabo-verdiano passou a ter uma paridade fixa com o Euro. Neste momento 1Euro equivale a 110,265 Escudos cabo-verdianos e constitui uma das referências principais da política económica cabo-verdiana.

## **OBJECTIVOS DO TRABALHO**

### **Geral:**

O objectivo geral é aprofundar o conhecimento sobre os Regimes Cambiais e o Acordo de Cooperação Cambial (ACC) entre Cabo Verde e Portugal e as suas vantagens para a economia cabo-verdiana.

### **Específicos:**

- Identificar os Regimes Cambiais existentes;
- Descrever os Regimes Cambiais de Cabo Verde;
- Caracterizar o Acordo de Cooperação Cambial entre Cabo Verde e Portugal;
- Estudar as vantagens da Paridade Cambial para a economia cabo-verdiana.

## **JUSTIFICAÇÃO E UTILIDADE DO TEMA**

A escolha do tema foi motivada pelo querer conhecer melhor a nossa realidade económica em geral e, particularmente, em matéria de Política Cambial.

Este trabalho pretende contribuir para o enriquecimento das ciências económicas e empresariais em Cabo Verde, podendo dele sair informações e conclusões que poderão ajudar-nos a perceber melhor a Política Cambial de Cabo Verde, os seus objectivos e as suas vantagens.

Particularmente, espero aprofundar os meus conhecimentos nesta matéria, de modo a ganhar académica e profissionalmente.

## **METODOLOGIA**

Para a elaboração do trabalho, pretendo utilizar os seguintes métodos:

- Pesquisa de informações em livros, manuais, sítios, revistas e jornais que abordam o tema;
- Entrevistas a técnicos e docentes de áreas afins.

## **ESTRUTURA DO TRABALHO**

O estudo compreende quatro capítulos e um glossário, ou seja, tem a seguinte estrutura:

### **Introdução**

**Capítulo I** – Classificação dos Regimes Cambiais:

Regime Cambial Flexível;

Regime Cambial de Paridade Fixa Convencional;

Regimes Cambiais Intermédios;

Regimes Verdadeiramente Unificados.

**Capítulo II** – A Escolha do Regime Cambial

**Capítulo III** – Regimes Cambiais em Cabo Verde

**Capítulo IV** – Acordo de Cooperação Cambial (ACC):

Características e Objectivos do ACC;

Vantagens da Paridade Cambial para a Economia de cabo-verdiana;

Eventuais Custos da Paridade Cambial para a Economia de cabo-verdiana;

Credibilidade do Regime Cambial de Cabo Verde.

**Conclusão**

**Glossário**

## **Referências Bibliográficas**

## **CAPÍTULO I - CLASSIFICAÇÃO DOS REGIMES CAMBIAIS**

Uma das características das relações económicas internacionais é o facto de envolverem unidades monetárias diferentes. Quando dois países efectuam transacções económicas entre si, entram normalmente em contacto duas moedas, exigindo deste modo que seja fixado a relação de troca entre essas duas moedas. Essa relação de troca consiste em estipular o preço ou valor de uma moeda estrangeira em termos da moeda nacional e é designada por Taxa de Câmbio.

Podemos assim definir a Taxa de Câmbio como uma das mais importantes variáveis macroeconómicas, sobretudo no que se refere ao comércio internacional. A taxa ou seja a relação entre as duas moedas pode ser apresentada ao certo (em termos indirecto) ou ao incerto (em termos directo). A Taxa de Câmbio está apresentada ao incerto quando exprime o preço de uma unidade monetária estrangeira em unidades monetárias de moeda nacional e está apresentada ao certo quando exprime o preço de uma unidade monetária de moeda nacional em unidades monetárias de moeda estrangeira. Por exemplo a Taxa de Câmbio 1 EURO = 110,265 CVE está definida ao incerto para Cabo Verde e ao certo para os outros países.

O processo de fixação da Taxa de Câmbio pode variar de país para país, dependendo do nível de importância que as autoridades atribuem ao mercado na formação de preço, ou seja, da maior ou menor intervenção dos poderes públicos na determinação das taxas. Entende-se, assim por Regime Cambial o conjunto de regras, acordos e instituições que regulam e determinam a Taxa de Câmbio.

Existem vários Regimes Cambiais definidos pelo grau e tipos de intervenções utilizadas pela Autoridade Monetária, designadamente:

- 1.1** Regime Cambial Flexível ou Taxa de Câmbio Flutuante Pura;
- 1.2** Regime Cambial de Paridade Fixa Convencional;
- 1.3** Regimes Cambiais Intermédios:

- Flutuação Administrada ou Flutuação Suja;
- Banda Cambial;

#### 1.4 Regimes Cambiais Unificados:

- União Monetária;
- Dolarização ou Euroização;
- Currency Board.

### 1.1 REGIME CAMBIAL FLEXIVEL OU TAXA DE CÂMBIO FLUTUANTE PURA

#### 1.1.1 Características

Neste regime a taxa de câmbio é determinada no Mercado Cambial, através da interacção da procura e oferta por moeda estrangeira e não há intervenção da Autoridade Monetária, ou seja, a Autoridade Monetária não utiliza os instrumentos da Política Económica que tem a seu cargo para influenciar o valor da sua moeda em relação a (s) outra (s) moeda (s). Portanto, é a interacção entre a oferta e a procura da moeda estrangeira que determina a taxa de câmbio.

A procura e oferta da moeda resultado facto de diversos agentes económicos oferecerem ou procurarem moedas estrangeiras no Mercado Cambial por várias razões. Por exemplo:

- Importadores de mercadoria procuram divisas e exportadores de mercadorias oferecem divisas no Mercado Cambial;
- Turistas estrangeiros oferecem divisas quando visitam o nosso país e turistas cabo-verdianos procuram divisas quando visitam outros países;
- Investidores estrangeiros oferecem divisas quando aplicam a sua poupança no nosso país;
- Filiais de empresas multinacionais procuram moeda estrangeira quando precisam enviar lucros para as empresas mãe;
- etc.

Deste modo a taxa de câmbio se alterará à medida que haja mudança em factores que influenciam a procura e a oferta de moeda estrangeira.

Pois a oferta de moedas estrangeiras depende do volume das exportações, da entrada de turista e capitais externos. A procura de moedas estrangeiras depende do volume de importações e da saída de turistas e capitais. Quanto maior a oferta de divisas, menor é a

taxa de câmbio da moeda estrangeira; e quanto maior a procura de divisas, maior será a taxa de câmbio.

### **1.1.2 Vantagens**

A grande vantagem do regime de câmbios flexíveis deve-se ao facto de o Governo (através do Banco Central) não precisar de implementar políticas domésticas com a preocupação de proteger uma taxa de câmbio, nem precisa, excepto por outras razões, coordenar a sua Política Económica com a dos seus principais parceiros económicos. Este regime preserva a autonomia do país no que diz respeito a formulação e execução da Política Monetária.

O desequilíbrio no Mercado Cambial e na Balança de Pagamentos autocorrigem-se sem a intervenção da Autoridade Monetária. Se houver um défice na Balança de Pagamentos, ocorrerá um aumento da procura por moeda estrangeira e a taxa de câmbio se elevará. A depreciação da moeda nacional estimulará as exportações e diminuirá as importações, resultando num saldo positivo para a Balança Comercial com a conseqüente redução da procura por moeda estrangeira.

O Mercado Cambial não afecta, em princípio, o nível de Reservas Internacionais.

### **1.1.3 Desvantagens**

A volatilidade na taxa de câmbio, ou seja, altos e baixos frequentes na taxa de câmbio pode ser um factor desfavorável, perturbador para o desenvolvimento das transacções económicas internacionais na medida em que traz a incerteza, a imprevisibilidade e aumenta o risco de câmbio para as partes envolvidas nas referidas transacções.

Por exemplo um investimento externo ou um programa de produção para exportação pode tornar-se não lucrativo se acontecer grandes alterações na taxa de câmbio. Isso pode ser um facto inibidor de negócios, movimentos de capitais, etc.

## **1.2 REGIME CAMBIAL DE PARIDADE FIXA CONVENCIONAL**

### **1.2.1 Características**

Está-se perante este regime, quando a Autoridade Monetária decide fixar a sua taxa de câmbio, ou seja, compromete-se a defender um dado valor da sua moeda seja em termos de outra moeda, ou então em termos de um cabaz de moedas.

O Banco Central é responsável pela defesa da paridade e intervém no Mercado Monetário (através da taxa de juro) e Cambial (através da compra e venda de moedas estrangeiras) sempre que necessário, para equilibrar o Mercado Cambial e evitar que a taxa de câmbio seja diferente da paridade (da taxa de câmbio fixada oficialmente).

As Reservas Internacionais do país são o garante deste regime cambial. Se num dado momento, a procura por moeda estrangeira for maior que a oferta, o Banco Central venderá a moeda estrangeira (a partir das suas Reservas Internacionais), num montante igual a esse excesso de procura. Se, pelo contrário, a oferta exceder a procura de moeda estrangeira, o Banco Central comprará o excesso de oferta, o que implicará um aumento das suas Reservas Internacionais.

Deste modo, o jogo da oferta e procura no Mercado Cambial não afecta a taxa de câmbio, mas sim o nível de Reservas Internacionais do país.

### **1.2.2 Vantagens**

O Regime de Câmbios Fixos diminui o risco cambial, ou seja, proporciona horizontes estáveis à taxa de câmbio o que, conseqüentemente, diminui a incerteza e serve de referência na tomada das decisões dos agentes económicos. Dessa forma favorece o desenvolvimento do comércio, dos investimentos e das outras transacções económicas internacionais, ou seja, pode levar a uma maior integração económica com o país com o qual se fixa a paridade da moeda.

Uma outra vantagem de Regime de Câmbio Fixo é que ela permite o país atingir a estabilidade dos preços, isto é, diminuir a inflação quando a moeda à qual está associado tem como preocupação este objectivo.

### **1.2.3 Desvantagens**

No que diz respeito às desvantagens da taxa de câmbio fixa pode-se destacar:

- A perda da independência da Política Monetária. A Política Monetária nacional fica subordinada à estabilidade cambial, ou seja, à protecção da paridade.
- O Banco Central tem a necessidade de ter grandes Reservas Internacionais ou então a capacidade para tomar emprestado, de modo a estabilizar a taxa de câmbio.
- Existe a possibilidade de ocorrerem ataques especulativos às Reservas Internacionais do Banco Central, ou seja, a possibilidade de acontecer uma procura em massa de divisas contra a venda de moeda nacional, na expectativa de que as autoridades vão abandonar a paridade fixa. Se as expectativas se concretizarem, os especuladores obtêm mais-valias.
- Perda de competitividade face a países terceiros que não adoptaram o Regime de Câmbio Fixo.

### **1.3 REGIMES CAMBIAIS INTERMÉDIOS**

O Regime Cambial de Paridade Fixa Convencional e o Regime Cambial Flexível são os dois casos extremos. Entre eles encontramos os outros regimes chamados de Regimes Cambiais Intermédios.

Os Regimes Cambiais Intermédios procuram reunir as vantagens dos dois referidos Regimes Cambiais ou evitar as desvantagens de ambos.

Vamos destacar os seguintes Regimes Cambiais Intermédios:

- Flutuação Administrada ou Suja;
- Banda Cambial.

#### **1.3.1 FLUTUAÇÃO ADMINISTRADA OU SUJA**

Nesse regime, a Autoridade Monetária intervém no Mercado Cambial para influenciar a taxa de câmbio e evitar a sua volatilidade excessiva, sem evidenciar de antemão uma trajectória para o câmbio.

A Política Monetária será mais ou menos independente dependendo das quantidades das intervenções da Autoridade Monetária no Mercado Cambial.

### **1.3.2 BANDA CAMBIAL**

É um outro Regime Misto ou Intermédio, onde a Autoridade Monetária estabelece um intervalo de flutuação da taxa de câmbio, ou seja, o Banco Central determina uma banda onde o câmbio pode flutuar livremente e intervém apenas quando a taxa de câmbio atinge os extremos do intervalo. No interior do intervalo, é o mercado, através do jogo da oferta e da procura que determina a taxa de câmbio. Enquanto a taxa de câmbio estiver dentro da faixa estipulada, a sua determinação segue o Regime Cambial Flexível; atingido os limites o Banco Central age como se fosse um Regime de Câmbio Fixo. Quanto maior for o intervalo de flutuação, mais próxima estará esse regime do Flexível.

Um argumento favorável ao uso desse regime consiste no facto de que o mesmo favorece uma âncora monetária e reduz a instabilidade e a volatilidade cambial, dado ao compromisso de defesa do intervalo cambial estabelecido.

## **1.4 REGIMES CAMBIAIS UNIFICADOS**

Para além dos regimes cambiais já referidos, existem ainda os Regimes Unificados tais como:

- União Monetária;
- Dolarização ou Euroização;
- Currency Board.

### **1.4.1 UNIÃO MONETÁRIA**

#### **1.4.1.1 Características**

É uma situação em que dois ou mais países decidem partilhar uma única moeda, o que implica para além da substituição da moeda nacional, a criação de uma autoridade económica comum responsável pela Política Monetária e Cambial dos países membros.

Podemos apontar como características da União Monetária:

- A convertibilidade total das moedas;
- A liberdade dos movimentos de capital e a integração plena dos Mercados Financeiros;
- A existência de Políticas Monetárias e taxas de câmbio comuns;
- A fixação irrevogável das paridades cambiais entre as moedas dos países membros.

São exemplos de União Monetária: os países da União Europeia que têm como moeda o Euro; o franco CFA da África Ocidental partilhada por Benin, Burkina Faso, Costa do Marfim, Mali, Níger, Senegal e Togo.

#### **1.4.1.2 Vantagens**

- Fortalece a economia dos países membros e pode aumentar a sua competitividade a nível internacional pela via do aumento do mercado interno;
- Facilita a comparação de preços dos bens nos diferentes países membro da União Monetária;
- Permite poupar nas comissões cambiais e na diferença entre a compra e venda de moeda;
- Elimina as distorções dos preços provocadas pelas flutuações cambiais.

#### **1.4.1.3 Desvantagens**

Perda da independência da Política Monetária e Cambial enquanto instrumentos da Política Económica, pois nem sempre as medidas de políticas implementadas reflectem a situação económica específica de uma determinada economia.

### **1.4.2 DOLARIZAÇÃO OU EUROIZAÇÃO**

#### **1.4.2.1 Características**

É um processo pelo qual um país abandona a sua moeda e passa a utilizar o Dólar ou Euro, ou seja, o país substitui a moeda nacional pelo Dólar ou Euro.

Podemos falar das seguintes modalidades de Dolarização ou Euroização:

- Completa ou Total ou Absoluta;
- Parcial ou não oficial.

**Dolarização ou Euroização Completa** acontece quando o Governo toma a decisão oficial de usar o Dólar ou o Euro para todas as suas transacções, isto é, a moeda nacional é extinta.

O Panamá foi o primeiro país a fazer uma Dolarização completa da sua economia, em 1904.

Outros países, como Equador e El Salvador em 2000, também optaram pela Dolarização das suas economias.

**Dolarização ou Euroização Parcial** é quando a moeda nacional não é extinta, ou seja, o país conserva a sua moeda e permite que as transacções e pagamentos sejam realizados também em Dólar ou Euro.

#### 1.4.2.2 Vantagens

- **Estabilização da Economia**

A Dolarização ou Euroização permite ao país controlar a inflação ou até mesmo reduzir a inflação, em consequência de uma diminuição da taxa de inflação nos Estados Unidos da América ou na Zona Euro.

A Dolarização ou Euroização permite ainda o país evitar crises de Balança de Pagamentos uma que vez com a substituição da moeda nacional, não poderá acontecer desvalorizações que implicam saídas massivas e inesperadas de capitais.

- **Redução do Prémio de Risco**

A Dolarização ou Euroização permite a redução do prémio de risco do país o que, por sua vez, leva a uma diminuição das taxas de juros que implica a redução do serviço da dívida. Tudo isso leva a crescimento e mais investimentos.

- **Integração Económica**

É uma outra vantagem da Dolarização ou Euroização. Quando um país optar por Dolarização ou Euroização o risco cambial e os custos de transacção cambial deixam de

existir. Estes dois factores representam um contributo adicional para o aprofundamento da Integração Económica entre o país que optou por este regime e os Estados Unidos da América ou a Zona Euro.

Por outro lado quando os países têm a mesma moeda a tendência é para o aumento do comércio e de outras transacções económicas entre eles.

- **Credibilidade**

Dolarização ou Euroização traduz o compromisso por parte do país em causa, em fazer uma gestão económica com maior responsabilidade, transparência e com menos inflação e mais crescimento.

Por outro lado, é difícil abandonar uma situação de Dolarização ou Euroização, e uma economia Dolarizada ou Euroizada não está sujeita a ataques especulativos.

#### **1.4.2.3 Desvantagens**

- **Perda de um dos símbolos da identidade nacional: a moeda.**
- **Alienação da Política Monetária e Cambial**

Qualquer país, ao substituir a sua moeda pelo Dólar ou Euro renuncia o controlo da sua Política Monetária e Cambial independente em favor do Banco Central dos Estados Unidos da América ou da Zona Euro.

Para além disso há que realçar que o Banco Central dos Estados Unidos ou da Zona Euro, em princípio, age tendo em mente os seus próprios interesses, sem qualquer preocupação particular sobre os efeitos que isto pode causar nas economias Dolarizada ou Euroizada.

- **Perda de Seigniorage**

Um país quando opta por Dolarização ou Euroização perde os benefícios de Seigniorage. Seigniorage é o rendimento ganho pela emissão de moeda, porque os custos de impressão e circulação de notas são muito menores do que o valor dos bens que as notas podem comprar.

Os países podem perder o Seigniorage de duas formas no processo de Dolarização ou Euroização:

- A primeira resulta do processo de substituição da moeda nacional por Dólar ou Euro, ou seja, as autoridades no processo de Dolarização ou Euroização têm de comprar a moeda em poder dos agentes económicos, o que implica a devolução de Seigniorage acumulada até a data.

- A segunda é que as autoridades renunciam o futuro Seigniorage, que resulta da necessidade de aumentar a massa monetária em circulação para responder ao aumento da procura de moeda.

- **Inexistência de Prestamista de Último Recurso**

Os bancos comerciais não têm a possibilidade de aceder à moeda do Banco Central quando precisarem de satisfazer levantamentos anormais e inesperados de dinheiro, ou seja, quando estiverem a enfrentar riscos de liquidez. Numa situação de Dolarização/Euroização os bancos centrais perdem a capacidade de emitir moeda, logo ficam sem a possibilidade de conceder créditos aos bancos comerciais em situação de dificuldades.

- **Dificuldade de Regresso**

É muito difícil voltar a introduzir a moeda nacional depois de se ter optado pela Dolarização ou Euroização da economia dado que este facto implicará custos de natureza económica e de credibilidade.

### **1.4.3 CURRENCY BOARD**

#### **1.4.3.1 Características**

O termo pode ser usado, indistintamente, quer para indicar o regime cambial, quer para designar uma entidade que tem a responsabilidade de garantir a convertibilidade da moeda nacional numa moeda estrangeira específica, denominada de moeda de reserva, a uma taxa de câmbio fixa. No Currency Board as autoridades só poderão cunhar novas notas e moedas desde que lhe sejam apresentadas divisas para troca.

Um Currency Board não tem a responsabilidade de implementar a Política Monetária e não concede crédito nem para o Estado, nem para os outros agentes económicos.

Como exemplos de países com regime de Currency Board podemos apontar a Bulgária, Bósnia-Herzegovina, Estónia, Lituânia que têm como moeda de reserva o Euro e Hong Kong que tem o Dólar dos Estados Unidos da América como divisa de referência.

Quando um país opta por um regime de Currency Board, o Banco Central perde as suas responsabilidades clássicas de controlo monetário e de prestamista de última instância, porque as referidas funções resultam do facto de o Banco Central ter o monopólio de emissão de moeda.

#### **1.4.3.2 Vantagens**

Este regime cambial possui algumas vantagens importantes tais como:

- Acréscimo de credibilidade do sistema cambial, o que resulta do facto de haver a garantia de que a moeda emitida pelo Currency Board está integralmente coberta pelas divisas e que a conversão pode ser feita a qualquer altura; a taxa de câmbio fixa implica diminuição das taxas de juros, o que resulta em aumentos de investimentos;
- Acréscimo de disciplina monetária e orçamental. Isto porque o Governo deixa de ter a possibilidade de recorrer ao crédito concedido pelo Banco Central. Assim no caso de um défice orçamental, o Governo será obrigado a financiar-se no mercado sem qualquer privilégio.

#### **1.4.3.3 Desvantagens**

- **Inexistência de uma autoridade com função Prestamista de última instância;**
- **Perda de Seigniorage;**
- **Alienação da Política Monetária.**

## **CAPÍTULO II – A ESCOLHA DO REGIME CAMBIAL**

Uma das preocupações dos países, resultantes das crises financeiras ocorridas nos últimos anos, é a Escolha do Regime Cambial.

A Escolha do Regime Cambial depende da realidade do país em causa, das vantagens e desvantagens de cada regime.

Quando um país opta por um Regime Cambial espera que este auxilie na estabilidade económica, estimule o comércio e os investimentos externos directos e de carteira, dê condições para gestão da Política Fiscal e Monetária e, ainda, proteja a economia dos choques.

Os países podem escolher vários critérios e indicadores para definir o seu regime cambial sendo o mais conhecido o de Teoria das Zonas Monetárias Óptimas.

### **2.1 TEORIA DAS ZONAS MONETÁRIAS ÓPTIMAS**

Esta teoria foi desenvolvida por Robert Mundell no início da década de 60 (1961). Ela tem a sua origem na discussão em torno de qual o Regime de Câmbios (Fixos ou Flexíveis) é mais eficaz em termos de dar respostas aos problemas resultantes de um contexto de desequilíbrios da Balança de Pagamentos.

A teoria define uma Zona Monetária Óptima como um espaço geográfico onde os países têm toda a vantagem em utilizar uma taxa de câmbio fixo ou então a mesma moeda.

Para concluir se um país deve ou não pertencer a uma Zona Monetária Óptima são utilizados quatro critérios:

- **O grau de abertura da Economia**

Uma economia é considerada aberta se a relação entre (Importação + Exportação) / Produto Interno Bruto tiver um valor elevado, ou seja, se as transacções económicas internacionais são significativas.

Uma economia aberta, relacionando-se com Resto do Mundo utilizando o Regime de Câmbio Flexível, suporta a desvantagem da instabilidade dos preços e imprevisibilidade que é um factor inibidor de desenvolvimento das transacções económicas internacionais.

Os custos desta instabilidade são superiores aos da perda da taxa de câmbio enquanto instrumento da Política Económica. Assim a Teoria das Zonas Monetária Óptima defende que os países que têm economia com elevado grau de abertura, têm vantagens em adoptar Regime Cambial Fixo e estabelecer uma paridade com a moeda adequada, a fim de evitar a volatilidade da taxa de câmbio, garantir a importação de baixos níveis de inflação e conseqüentemente, variações reduzidas no índice agregado de preços no consumidor.

- **O Tipo de Choque a que o País está Exposto**

Os países mais expostos a choques reais têm maiores vantagens em adoptar um Regime de Câmbio Flexível, isto porque no caso de ocorrer um choque externo, poderão neutralizar os efeitos das variações nos preços das importações e exportações através de valorização ou desvalorização da moeda. Da mesma forma, Regime de Câmbios Flexíveis podem ajudar a amortecer os efeitos de choques internos através da criação ou redução da procura externa. Para países expostos a choques monetários o Regime de Câmbio Fixo oferece mais vantagens, porque as perturbações podem ser regularizadas através de variações no nível de reservas internacionais, sem que haja implicações para os mercados de bens.

- **Nível de Diversificação Económica**

Uma economia é considerada diversificada se tiver muitos produtos objecto de trocas externas.

Uma economia que exporta muitos produtos sofrerá os choques externos numa escala muito menor e, neste sentido, os efeitos de ajustamento não serão tão drásticos. Assim tem vantagem em adoptar um Regime de Câmbios Fixos. Pelo contrário, uma economia pouco diversificada terá vantagem em adoptar um Regime de Câmbio Flexíveis.

- **Mobilidade dos Factores de Produção**

De acordo com Mundell é difícil defender taxa de câmbio fixo num contexto de grande mobilidade do capital, onde os países têm um mercado financeiro com elevado grau de maturidade. Por outro lado, é crucial para os países com mercado financeiro incipiente adoptar taxa de câmbio fixo.

Essa ideia tem por base o Princípio da Trindade ou Trilema Impossível, que significa que é impossível atingir em simultâneo a livre circulação de capitais, um regime de câmbio fixo e a autonomia da política monetária. Não é possível atingir os três objectivos em simultâneo, mas no entanto há a possibilidade de alcançar simultaneamente dois daqueles objectivos.

## **2.2 RELAÇÃO ENTRE O REGIME CAMBIAL E A INFLAÇÃO/ CRESCIMENTO ECONÓMICO**

Um outro factor que determina a Escolha do Regime Cambial é a relação entre o Regime Cambial e a Inflação ou Crescimento Económico. Acredita-se que o Regime Cambial influencia o nível de Inflação e de Crescimento Económico.

### **2.2.1 Relação entre o Regime Cambial e a Inflação**

Os países podem escolher Regime Cambial Fixo porque têm taxas de inflação elevadas. Utilizam a taxa de câmbio como âncora nominal, ou seja, ligam as suas moedas a uma moeda emitida por um país ou área económica de grande dimensão com um Banco Central com boa reputação anti-inflacionista, acreditando que assim conseguiriam fazer com que a taxa de inflação convergisse para a taxa de inflação do país ou área económica relativamente ao qual a sua moeda está vinculada.

### **2.2.2 Relação entre o Regime Cambial e o Crescimento Económico**

Os países podem ainda escolher um Regime Cambial tendo em conta a influência que este pode ter sobre o crescimento económico, seja através do aumento do investimento, dos fluxos do comércio internacional, seja através do aumento da produtividade.

O Regime de Câmbio Fixo permite o aumento do investimento, isto porque imprime maior previsibilidade, reduz a incerteza que é um factor que afecta negativamente o investimento e consequentemente o crescimento económico.

Por outro lado, defensores de Regime Cambial Flexível advogam que este pode ajudar na realização dos ajustes necessários dos preços relativos e na preservação do nível adequado

de competitividade internacional, ou seja, as Taxas de Câmbios Flexíveis estimulam o crescimento da produtividade.

## **CAPÍTULO III – OS REGIMES CAMBIAIS EM CABO VERDE**

Ao longo da história Cabo Verde passou por diversos regimes cambiais. Até se chegar ao regime actual, o país passou por uma série de regimes. Podemos distinguir cinco momentos diferentes da história de Cabo Verde, no que diz respeito ao mesmo:

- A Unificação Monetária 1852 – 1901 (Estabelecimento do Banco Nacional Ultramarino (BNU) e a Unificação da circulação monetária);
- O Padrão – Prata 1901 – 1929 (a moeda em circulação dependia do capital do banco);
- O Padrão - Escudo 1929 – 1974 (é fixada uma relação de paridade fixa ao escudo português);
- O Período pós Independência
- O Acordo de Cooperação Cambial (ACC)

Neste trabalho vamos apresentar as características dos regimes cambiais em Cabo Verde do período pós Independência até a assinatura do ACC.

### **3.1 O PERÍODO PÓS INDEPENDÊNCIA**

Cabo Verde adoptou em 1975 um regime de paridade fixa em relação ao escudo português. Na sequência de sucessivas desvalorizações do Escudo de Portugal, Cabo Verde decidiu em 1977 abandonar a Política Cambial de ligação ao escudo português, adoptando o regime assente numa paridade do Escudo de Cabo Verde face a um cabaz de moedas representativas no comércio, investimento e transferências externas. Os objectivos do Governo de Cabo Verde era ultrapassar os constrangimentos colocados pelas desvalorizações da moeda de Portugal e atingir taxas de câmbio mais estáveis.

Apesar da referida opção de Cabo Verde, a moeda portuguesa continuou a ter um peso predominante no cabaz, pois Portugal é um dos principais parceiros económicos de Cabo Verde.

*O peso de cada moeda era determinado pela proporção das importações totais, acrescida de um terço das remessas dos emigrantes provenientes de cada um dos países*

representados no cabaz. O regime exigia que as taxas fossem actualizadas periodicamente, de forma a apreender as mudanças registadas nos ponderadores ou coeficientes das moedas.

No ano de 1977, a moeda de Cabo Verde estava vinculada a um cabaz de 18 moedas, em 1979, o cabaz passou a ser composto por 11 moedas e, em 1980, o número de moedas no cabaz diminuiu, passando a compreender nove (9) moedas. Em 1991 a moeda de Cabo Verde estava ligada à moeda dos seguintes países: Portugal, Holanda, Suécia, Dinamarca, Suíça, Japão, Itália e Alemanha; e as moedas tinham o seguinte peso no cabaz<sup>2</sup>:

**Tabela 1:**

**Peso das moedas no cabaz: 1991**

<i><b>País</b></i>	<i>Portugal</i>	<i>Holanda</i>	<i>França</i>	<i>Suécia</i>	<i>Dinamarca</i>
<b>Peso</b>	55,1	14,4	4,6	4,4	3,3

<i><b>País</b></i>	<i>Suíça</i>	<i>Japão</i>	<i>Itália</i>	<i>Alemanha</i>
<b>Peso</b>	9,3	2,8	3,8	2,8

Este regime manteve-se até a assinatura do Acordo de Cooperação Cambial.

### **3.2 O ACORDO DE COOPERAÇÃO CAMBIAL (ACC)**

O regime cambial vigente neste momento em Cabo Verde é o de paridade cambial fixa entre o Escudo Caboverdiano e o Euro, resultante do ACC.

O ACC foi assinado a 13 de Março de 1998 e tornou-se efectivo em Abril de 1998. Este acordo consiste na ligação da moeda de Cabo Verde à moeda de Portugal, através de uma paridade cambial fixa e na criação de condições de garantia da convertibilidade do Escudo de Cabo Verde. Com a substituição do Escudo de Portugal pelo Euro em 1999, a paridade cambial passou a ser definida em termos de Euro.

<sup>2</sup>Caderno de BCV Nº 08/2008 “Os Regimes Cambiais em Cabo Verde”- pp. 29 e 30

Existem outros países com regimes cambiais que se assemelham ao actual regime cambial de Cabo Verde em que a moeda de referência é também o Euro. São eles a Croácia, Macedónia, Sérvia, Ilhas Comores, os países da zona do franco CFA (Benim, Burkina Faso, Costa do Marfim, Guiné – Bissau, Mali, Níger, Senegal, Togo, Camarões, Republica Central Africana, Chad, Republica do Congo, Guiné Equatorial e Gabão) e os territórios ultramarinos da França (Polinésia Francesa, Nova Caledónia e Wallis e Futuna).

No capítulo seguinte iremos aprofundar o estudo deste regime cambial, apresentando as suas características, os seus objectivos e avaliar o seu impacto sobre a economia de Cabo Verde.

## **CAPÍTULO IV – O ACORDO DE COOPERAÇÃO CAMBIAL (ACC)**

### **4.1 CARACTERÍSTICAS E OBJECTIVOS**

Cabo Verde tem uma economia extremamente aberta e o equilíbrio da Balança de Pagamentos depende fortemente dos influxos das transferências correntes, quer da ajuda externa, quer, principalmente, das remessas dos emigrantes. Este elevado grau de abertura e de fluxos provenientes do exterior tendem a sujeitar a economia choques, a efeitos fortemente desestabilizadores sobre os preços internos e sobre a produção e o emprego. Assim a estabilidade cambial é conseguida através da adopção de Regime de Câmbio Fixo. Como já tínhamos referido no Capítulo I, a escolha por uma taxa de câmbio fixa pode ser de duas formas: através da ligação da moeda nacional a um cabaz de moeda, como fez Cabo Verde até 1998, ou através da vinculação a uma única moeda, como acontece neste momento com o CVE e o Euro.

Neste contexto, no dia 13 de Março de 1998 a República Portuguesa e a República de Cabo Verde assinaram o ACC tendo em vista alguns objectivos, sendo de destacar:

- Aprofundar os laços económicos entre a República Portuguesa e a República de Cabo Verde, através de criação de condições para o incremento do comércio e do investimento;
- Apoiar Cabo Verde no processo de reformas estruturais da sua economia, tendentes ao ajustamento, à abertura e à modernização da respectiva economia.

O ACC é constituído por três características essenciais: a fixação de uma paridade cambial fixa do Escudo de Cabo Verde ao Escudo de Portugal, uma facilidade de crédito limitada da República de Portugal à República de Cabo Verde e adopção pelo Governo de Cabo Verde de critérios macroeconómicos de referência dos Estados membros da União Europeia.

Quanto à primeira característica do ACC, a paridade cambial fixa do Escudo Cabo-verdiano ao Escudo Português foi fixada inicialmente (em inícios de 1998) em 0,50 CVE/PTE, ou seja,  $1 \text{ PTE} = 0,50 \text{ CVE}$ , mas em Março de 1998 essa paridade foi revista para  $1 \text{ PTE} = 0,55 \text{ CVE}$ .

Em 1999, com a entrada do Euro, surgiu a necessidade de ajustar o ACC como já tinha sido previsto pelo artigo 6º do Protocolo Relativo à Facilidade de Crédito. Essa questão de ajustamento ficou resolvida com a Decisão 98/744/CE do Conselho, de 21 de Dezembro de 1998, relativa aos aspectos cambiais relacionados com o Escudo Caboverdiano, que permitiu que o Euro substituísse o Escudo Português no ACC entre os dois países. Essa substituição determinou a nova cotação do Escudo de Cabo Verde, com uma paridade cambial em Euro calculada através da taxa de conversão irrevogável entre o Escudo de Portugal e o Euro. Assim, a paridade cambial fixa estabelecida em  $1 \text{ PTE} = 0,55 \text{ CVE}$ , inicialmente, conjugada com a taxa de conversão irrevogável de  $1 \text{ Euro} = 200,482 \text{ PTE}$ , levou a determinação do valor do Euro em Escudos de Cabo Verde como  $1 \text{ Euro} = 110,265 \text{ CVE}$ . Para além da fixação da nova paridade cambial em relação ao Euro, a substituição do Escudo Português pelo Euro não levou a nenhuma outra modificação no ACC.

A decisão do Conselho Europeu que permitiu paridade CVE/Euro teve por base vários considerandos dos quais merecem destaque: que o Acordo não é susceptível de provocar um efeito significativo na Política Monetária e Cambial da Zona Euro; que no seu estado actual de aplicação este Acordo não é susceptível de constituir um obstáculo ao bom funcionamento da União Europeia; que nenhum elemento desse Acordo pode ser interpretado como sendo uma obrigação, de qualquer natureza, para Banco Central Europeu (BCE) ou qualquer outro Banco Central Nacional de apoiar a convertibilidade do Escudo de Cabo Verde; que quaisquer alterações ao Acordo existente não conduzirão a qualquer obrigação para o BCE ou para os Bancos Centrais Nacionais; que Portugal e Cabo Verde são os únicos responsáveis pela aplicação do Acordo.

As autoridades portuguesas competentes deverão informar regularmente a Comissão, o Banco Central Europeu e o Comité Económico e Financeiro previamente a quaisquer alterações da paridade cambial entre o Euro e Escudos de Cabo Verde.

Um segundo elemento do ACC entre Cabo Verde e Portugal, como já tinha sido referido, é uma facilidade crédito limitada, disponibilizada pelo Governo de Portugal à República de Cabo Verde no valor base de 5500 milhões de PTE (cerca de 27,434 milhões de Euros), o qual pode ser aumentado até 9000 milhões de PTE (44,892 milhões de Euros).

O objectivo desta facilidade de crédito é reforçar, quando necessário, as Reservas Cambiais de Cabo Verde, auxiliando assim a convertibilidade externa do CVE.

A facilidade de crédito é utilizada para o financiamento das importações de bens e serviços e ainda para a amortização do serviço da dívida externa.

A efectivação da linha de crédito depende do correcto funcionamento do ACC, da existência de um programa macroeconómico de Cabo Verde consistente com os objectivos do ACC e da existência de escassez de reservas cambiais<sup>3</sup>.

Qualquer utilização da facilidade de crédito acima de 5500 milhões de PTE (27,434 milhões de Euros) implica a apresentação por parte de Cabo Verde de um colateral sob a forma de transferência de reservas cambiais a depositar a ordem de Portugal, no valor equivalente a 35% do montante solicitado ao abrigo da facilidade de crédito.

A facilidade de crédito é posto anualmente à disposição de Cabo Verde e deve ser amortizado integralmente até 31 de Dezembro de cada ano, a taxa de juro de 0,5 % ao ano sobre o capital em dívida. Até 20% do reembolso, o pagamento poderá, justificadamente, ocorrer até 31 de Janeiro do exercício subsequente e neste caso a taxa de juro aplicável será superior a 0,5% e indexada à taxa LISBOR/EURIBOR, e no caso de mora, acrescida de 2%.

Desde de 1998 até 2008 já ocorreram 11 saques sobre a referida facilidade de crédito, num valor total de 11000 milhões de PTE, ou seja, 54,9 milhões de Euros.

Como mostra a Tabela 2, a maior parte dos saques ocorreu em 1999 e 2000.

---

<sup>3</sup> Escassez de reservas cambiais é uma situação em que o valor dos activos externos líquidos do Banco de Cabo Verde é inferior a 3 meses de importações previstas para o exercício económico em curso.

**Tabela 2: Saques sobre a facilidade de Crédito do ACC**

Ano	Saques (1)	Reembolsos
1998	1	Dentro do ano civil
1999	3	Dentro do ano civil
2000	3	Não reembolsados nos prazos previstos (2)
2001	1	80% no ano civil, 20% até o final de Janeiro do ano seguinte
2002	1	80% no ano civil, 20% até o final de Janeiro do ano seguinte
2003	1	80% no ano civil, 20% até o final de Janeiro do ano seguinte(3)
2004	1	80% no ano civil, 20% até o final de Janeiro do ano seguinte
2005	0	
2006	0	
2007	0	
Jan-Ag 2008	0	

Fonte: Martins, Loureiro e Ribeiro (2008, Tabela 3.1, P.64)

Notas: (1) Cada saque tem o valor de € 4 987 979.00 (PTE 1 000 000 000);

(2) A situação de incumprimento de 2000 foi resolvida em 2001 mediante a disponibilização pela parte portuguesa de um financiamento, concessional e de longo prazo, destinado principalmente à regularização dos montantes em dívida na facilidade de crédito;

(3) A reposição dos 20% restantes ficou em com data - valor de início de Fevereiro de 2004.

Relativamente ao terceiro elemento do ACC, ou seja, adopção de Cabo Verde dos critérios macroeconómicos de referência dos Estados Membros da União Europeia, é estipulado no artigo 4º do ACC e serve para avaliar o rumo das políticas macroeconómicas de Cabo Verde no sentido de aferir a sustentabilidade da paridade cambial.

Para assegurar o bom funcionamento do ACC foi criado duas instituições: Comissão do Acordo de Cooperação Cambial (COMACC) e a Unidade de Acompanhamento Macroeconómico (UAM).

A COMACC é composta por representantes do Ministério dos Negócios Estrangeiros, do Ministério de Finanças e do Banco Central de Portugal, pela Parte Portuguesa, e por representantes do Ministério de Negócios Estrangeiro, do Ministério da Coordenação Económica e do Banco de Cabo Verde, pela Parte Caboverdiana. Cumpriu-lhe fixar a paridade cambial entre o CVE e o PTE e posteriormente entre o CVE e Euro, estabelecer a data de entrada em vigor do ACC e definir os termos do contrato de facilidade de crédito acima descrito. É responsável por definir e rever as condições necessárias ao bom cumprimento das obrigações estipuladas no ACC. Até 31 de Março de cada ano, a

COMACC deve apresentar ao Ministério das Finanças de Portugal e ao Ministério de Coordenação Económica de Cabo Verde, um relatório de execução do ACC.

A UAM foi criada pela COMACC e é dela hierarquicamente dependente. É constituída por quatro técnicos, sendo dois em representação da Parte Portuguesa (um designado pelo Ministério das Finanças e outro pelo Banco de Portugal) e dois em representação da Parte Caboverdiana (um designado pelo Ministério da Coordenação Económica e outro pelo Banco de Cabo Verde). Cabe à UAM acompanhar o funcionamento do ACC, acompanhar a execução das medidas de Política Económica e verificar, verificar o cumprimento das metas e objectivos fixados no Programa Macroeconómico, verificar o cumprimento das regras cambiais e colaborar com as autoridades de Cabo Verde na identificação e acompanhamento das operações de Balança de Pagamentos e da Dívida Pública. A UAM apresenta relatórios trimestrais sobre a evolução da economia de Cabo Verde.

#### **4.2 VANTAGENS DA PARIDADE CAMBIAL PARA A ECONOMIA CABO-VERDIANA**

Um estudo realizado em 2008 por professores da Universidade do Porto, do Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão (CEMPRE)<sup>4</sup>, sugere que a análise da evolução económica global de Cabo Verde no período de vigência do ACC seja dividida em três fases distintas:

- A primeira fase de 1998 a 2000, chamada de fase de Arranque e Sobressalto;
- A segunda fase de 2001 a 2004, denominada fase de Recuperação;
- A terceira fase de 2005 a 2008, designada de fase de Consolidação e Expansão.

A fase de Arranque e Sobressalto corresponde ao início de vigência do ACC e apresenta as seguintes características:

-Crise das contas públicas, ou seja, défices públicos de 12,5% do PIB em 1999 e de 19,5% do PIB em 2000, devido a vários factores: *(i) aumento do investimento público induzido pelo ciclo eleitoral; (ii) aumento dos gastos públicos para compensação dos efeitos de condições climáticas adversas; (iii) gastos com subsídios às empresas distribuidoras de*

---

<sup>4</sup> Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal, Outubro 2008, realizado por: Manuel Mota Freitas Martins, João Loureiro e Ana Paula Ribeiro.

*combustíveis, compensando-as pelo atraso na subida de preços internacionais do petróleo e com a apreciação do dólar; (iv) assumpção pelo Tesouro de encargos com a privatização do sistema financeiro, nomeadamente com bolsas de estudos superiores no estrangeiro; e (v) redução de donativos e empréstimos concessionais externos (suspensão do Acordo Standy – By então em vigor; adiamento de afluxos inicialmente previstos para 1998);<sup>5</sup>*

- Deterioração da balança de pagamentos, o que obrigou o BCV a *(i) despendar parte das suas reservas na defesa da paridade, (ii) a reintroduzir o racionamento e atrasos (filas) cambiais, (iii) a utilizar parte das receitas de privatizações para cumprir obrigações correntes, (iv) a recorrer em 1999 e 2000 a vários saques sobre a facilidade de crédito do Tesouro português. As autoridades cabo – verdianas entraram mesmo em incumprimento no reembolso do saque de 2000, o que levou a suspensão da linha de crédito<sup>6</sup>.*

Na segunda fase, Recuperação (2001 – 2004) a situação económica de Cabo Verde começou a equilibrar. Podemos apontar como principais características dessa fase:

- Política Orçamental mais prudente, o que levou a diminuição do défice orçamental para abaixo de 10% do PIB;
- Continuação da abertura e modernização da economia;
- Boom* das receitas de turismo;
- Aumento das reservas cambiais, apesar do crescimento das importações;
- Regularização da utilização da facilidade de crédito do Tesouro português;
- Celebração do contrato com o FMI do Acordo PRGF (*Poverty Reduction and Growth Facility*) que vigorou durante 2002 a 2005 e foi determinante para a concepção e credibilidade do programa de reformas domésticas e para a entrada de fundos multilaterais.

---

<sup>5</sup> MARTINS, Manuel Mota Freitas; LOUREIRO, João; RIBEIRO, Ana Paula – Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal. Universidade de Porto, Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão, Outubro de 2008, pp36.

<sup>6</sup> Idem pp11.

A terceira fase, denominada de Consolidação e Expansão constitui um novo período de vida económica de Cabo Verde, com várias características positivas onde podemos destacar:

- Redução da dívida pública;
- Aumento das receitas de turismo;
- Estabilização do défice da balança corrente;
- Aumento do Investimento Directo Estrangeiro (IDE) em imobiliários e na construção de empreendimentos turísticos;
- Aumento de investimentos em carteira;
- Aumento das reservas cambiais ultrapassaram o limiar de 3 meses de importações, ascendendo a 4,1 meses de importações em 2007 e a 4,3 meses de importações em 2008;
- A não necessidade do acesso à facilidade de crédito do ACC, devido a aumento das reservas cambiais.

Relativamente ao impacto da Paridade Cambial estipulada pelo ACC sobre a economia de Cabo Verde, ou seja, as vantagens ou benefícios da paridade cambial para economia de Cabo Verde, vamos fazer uma análise comparativa entre a evolução da economia de Cabo Verde no período de quatro anos imediatamente anterior ao início do ACC (1994 – 1997) que estipulou a referida Paridade Cambial e o período de onze anos após o ACC (1998 – 2009).

A literatura nos apresenta um conjunto de benefícios e custos de um Regime Cambial Fixo como é o caso da Paridade Cambial CVE/Euro, e que já tínhamos referido no Capítulo I. Vamos seguidamente mostrar que Cabo Verde conseguiu aqueles benefícios a partir da comparação dos dados de períodos antes e depois do ACC que estipulou a Paridade Cambial.

Um dos benefícios que resultou da Paridade Cambial é a **Estabilidade Nominal ou Convergência Nominal**. A garantia da estabilidade nominal era um dos objectivos da ligação do CVE ao PTE/Euro. Agora pode-se afirmar com segurança que este objectivo foi alcançado com sucesso.

*Antes do ACC Cabo Verde apresentava taxas de inflação superiores à média da Área do Euro, embora já na altura tivesse um desempenho incomparavelmente superior a outros países e regiões, como sejam o continente africano e a África Subsariana. Com a adopção do ACC, as taxas de inflação de Cabo Verde passaram a estar alinhadas com a taxa de inflação da Área do Euro, embora apresentando um pouco mais de volatilidade, o que se explica pelas características específicas da economia cabo-verdiana.*<sup>7</sup>

A paridade cambial contribuiu para a diminuição da inflação. A evolução do índice de preços no consumidor em Cabo Verde é, em grande medida, determinada pela evolução dos preços das importações. Dado que uma boa parte das importações de Cabo Verde é proveniente da Zona Euro e que nesta os preços aumentam anualmente pouco (o objectivo do BCE relativamente, a inflação é uma taxa de inflação baixa, próxima dos 2% ao ano), com a Paridade Cambial CVE/Euro Cabo Verde conseguiu garantir importações a baixos níveis de inflação e, conseqüentemente, variações reduzidas no índice de preços no consumidor, tal como está documentado na Tabela 3.

**Tabela 3: Taxa de Inflação de Cabo Verde, 1994 – 2009 (%)**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Cabo Verde	3.3	8.4	6.0	8.7	4.3	3.9	-2.4	3.7	1.9	1.2	-1.9	0.4	5.4	4.5	6.8	1.0

Fonte: Instituto Nacional de Estatística

Uma outra vantagem da Paridade Cambial é a **Diminuição do Risco Cambial ou da Incerteza acerca do Valor Futuro da Taxa de Câmbio**. Este facto é considerado como sendo um benefício na medida em que a incerteza é um factor inibidor e perturbador das transacções económicas, logo do crescimento económico.

**A maior integração económica** entre Cabo Verde, Portugal e União Europeia, ou seja, o aprofundamento das relações económicas e financeiras de Cabo Verde com Portugal e União Europeia é um outro ganho resultante da Paridade Cambial, devido à diminuição do risco cambial. Vários dados apresentados nas tabelas seguintes suportam essa ideia, designadamente:

<sup>7</sup> MARTINS, Manuel Mota Freitas; LOUREIRO, João; RIBEIRO, Ana Paula – Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal. Universidade de Porto, Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão, Outubro de 2008, pp82.

a) O facto da maior parte dos bens importados por Cabo Verde são provenientes da Europa como mostra a Tabela 4:

**Tabela 4: Importações de bens de Cabo Verde por país de origem, 1993 – 2009 (% do total)**

Importações de bens	1993 - 97	1998 - 00	2001 – 04	2005 - 08	2009
Alemanha	3.1	2.0	1.0	1.4	3.40
Brasil	0.0	2.0	3.1	6.4	4.81
Costa do Marfim	0.0	0.5	2.5	0.7	0.34
Espanha	2.6	3.3	3.0	5.7	8.96
Estados Unidos de América	5.1	3.1	6.2	1.6	1.82
França	5.2	3.2	3.0	4.1	1.69
Itália	0.0	2.1	2.3	3.7	3.67
Países Baixos	10.2	17.7	18.3	14.7	13.27
Portugal	44.6	53.3	47.2	49.1	42.27
Reino Unido	2.5	1.3	0.8	1.2	0.89
Senegal	0.0	0.5	1.1	0.6	0.91
Suécia	1.2	0.2	0.1	0.7	0.40
Outros Países	25.4	10.9	11.3	10.2	17.57

Fonte: Martins, Loureiro e Ribeiro (2008, Tabela 2.10, P.27)  
Direcção Geral das Alfândegas

b) O facto do destino das exportações de Cabo Verde ser basicamente a Europa, como podemos constatar na Tabela 5.

**Tabela 5: Exportações de bens de Cabo Verde por país de destino, 1993 – 2009 (% do total)**

	1993- 97	1998- 00	2001- 04	2005- 08	2009
Angola	3.2	0.1	0.2	0.0	0.0014
Alemanha	0.0	0.8	0.9	0.0	0.0
Guiné-Bissau	0.1	0.8	0.3	1.2	0.30
Países Baixos	1.6	0.4	0.2	0.4	0.74
Portugal	68.3	86.2	82.1	49.8	6.35
França	2.0	0.4	0.1	0.1	7.81
Espanha	8.4	4.5	0.4	27.8	83.58
Estados Unidos de América	0.0	3.8	13.2	3.8	0.66
El Salvador	0.0	0.0	0.0	2.6	0.0
Marrocos	0.0	0.0	0.0	7.9	0.0
Japão	0.0	0.0	0.0	2.3	0.0
Outros países	16.4	2.9	2.7	4.1	0.56

Fonte: Martins, Loureiro e Ribeiro (2008, Tabela 2.9, P.27)  
Direcção Geral das Alfândegas

c) O facto do turismo ser proveniente quase que exclusivamente da Europa. De acordo com o Relatório Anual do BCV, exercício 2008 a procura turística de Cabo Verde é liderada por países europeus, nomeadamente Portugal, com 20% dos turistas que entraram em Cabo Verde em 2008, seguindo-se-lhe o Reino Unido com 18%, Itália e Alemanha com 17% e 12% respectivamente.

d) O aumento da importância das remessas de emigrantes da Europa relativamente às remessas totais, como podemos ver na Tabela 6.

**Tabela 6: Evolução da distribuição das remessas de emigrantes por país de origem (% total)**

	1993- 97	1998- 00	2001- 04	2005- 07	2008	2009
Estados Unidos	23.8	26.3	24.4	18.3	14.15	15.08
Países Baixos	16.8	16.4	11.3	9.4	11.58	9.07
França	13.2	12.2	21.8	22.3	21.84	21.89
Itália	7.9	8.0	6.7	7.1	6.85	6.51
Alemanha	4.2	3.4	1.5	1.2	1.4	1.29
Portugal	17.8	22.2	24.8	29.0	30.11	30.30
Reino Unido	2.3	2.9	1.1	2.0	2.44	3.1
Suíça	3.6	2.4	1.8	1.9	2.32	2.68
Angola	0.1	0.2	0.1	0.2	0.51	0.33
Luxemburgo	-	2.1	1.5	2.0	2.82	3.05
Espanha	-	-	2.6	3.7	3.39	4.07
Outros	10.3	5.3	4.3	2.5	2.59	2.63

Fonte: Martins, Loureiro e Ribeiro (2008, Tabela 2.15, P.33)  
BCV e cálculos da autora.

e) O facto do fluxo recente do IDE ser essencialmente proveniente da Europa, como podemos verificar na Tabela 7. A maior parte das empresas de Cabo Verde com maior dimensão têm accionistas europeus (em particular portugueses), como é o caso das empresas dos serviços financeiros, de águas, de electricidade e de telecomunicações.

**Tabela 7: Investimento Directo Estrangeiro por país de origem, 2000 – 2008 (% total)**

	2000- 2004	2005- 2008
Angola	3.2	17.1
Espanha	17.6	16.2
França	0.4	0
Itália	18.6	7.0
Portugal	41.5	28.7
Inglaterra	0	4.0
Outros	18.7	27.0

Fonte: Martins, Loureiro e Ribeiro (2008, Tabela 2.17, P.35)

f) Cabo Verde obteve ainda uma outra vantagem com a Paridade Cambial, que é o facto de a sua economia passar a ser acompanhada por COMACC e UAM, entidades que nasceram com a assinatura do ACC. Essas entidades produzem documentos e recomendações que,

juntamente com as recomendações do FMI servem de referência para os agentes económicos e, particularmente para as autoridades cabo-verdianas no apoio à definição de Política Económica.

g) Um outro benefício da Paridade Cambial é que contribuiu para a disciplina orçamental de Cabo Verde, dado que esta é um requisito essencial para o bom funcionamento do Regime de Câmbios Fixos.

### **4.3 EVENTUAIS CUSTOS DA PARIDADE CAMBIAL PARA A ECONOMIA DE CABO VERDE**

Depois da apresentação das principais vantagens da Paridade Cambial para a Economia de Cabo Verde, é conveniente analisar eventuais custos que o país possa ter incorrido como resultado da sua opção cambial. *Os três custos potencialmente mais óbvios são a eventual perda da competitividade internacional, crescimento económico mais moderado e ciclos económicos mais vinculados em consequência da perda da política monetária.*

#### **4.3.1 Perda da competitividade Internacional**

*Uma variável que poderá dar alguma indicação sobre a eventual perda da competitividade internacional é a taxa de câmbio real. Com a taxa de câmbio nominal fixada ao PTE/Euro durante os últimos dez anos, a eventual perda de competitividade de Cabo Verde será, no essencial, o resultado de diferenciais de inflação.<sup>8</sup>*

De acordo com o estudo realizado por Manuel Mota Freitas Martins, João Loureiro e Ana Paula Ribeiro sobre a Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal página 84, durante os últimos dez anos a flutuação da taxa de câmbio real foi relativamente reduzida e um tal comportamento indica que o regime cambial adoptado por Cabo Verde não penalizou a competitividade internacional. Outro facto que nos permite afirmar que no caso concreto de Cabo Verde, uma eventual perda de competitividade resultante da paridade cambial é uma questão de relevância limitada, é o facto da principal

---

<sup>8</sup> MARTINS, Manuel Mota Freitas; LOUREIRO, João; RIBEIRO, Ana Paula – Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal. Universidade de Porto, Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão, Outubro de 2008, pp84.

exportação de Cabo Verde ser o turismo, sendo a procura deste serviço influenciada por factores que são específicos ao país, como sejam a localização, o clima, um certo exotismo, etc. Por tal razão, a oferta turística de Cabo Verde não concorre directamente com a oferta turística de países que não tem a paridade cambial relativamente ao Euro. *Acresce que, como grande parte da procura turística é proveniente da Área do Euro, mesmo que o Euro (e o CVE) aprecie face a outras moedas dentro de limites normais, os consumidores europeus não observam alterações no preço absoluto (a alteração ocorre apenas no preço relativo), o que da estabilidade à procura.*<sup>9</sup>

#### **4.3.2 Crescimento económico mais moderado**

*Experiências desinflationistas assentes numa âncora externa apresentam, por vezes, alguns custos em termos de crescimento económico. Tal pode ocorrer quer porque o processo de convergência é lento e gera diferenciais de inflação que penalizam a procura líquida externa, quer porque pode haver a necessidade de manter a taxa de juro a níveis elevados para defender a paridade, o que é penalizador da actividade económica. No que respeita à respectiva procura líquida externa, vimos já que – dada a relativa estabilidade da taxa de câmbio real – o impacto do regime adoptado por Cabo Verde em 1998 não terá sido indirectamente penalizada pelo regime de câmbios fixos.*

*Obviamente que a única forma de avaliar o impacto do regime de câmbios sobre as taxas de crescimento económico seria pela comparação das taxas observadas com as taxas que se teriam observado noutros regimes cambiais. Uma tal situação seria possível mas não seria fiável. É contudo possível (i) comparar as taxas de crescimento observadas por Cabo Verde nos últimos dez anos com as taxas de crescimento observadas no período precedente e (ii) comparar as taxas de crescimento de Cabo Verde em cada um dos últimos dez anos com as correspondentes taxas mundiais, do continente africano, da União Europeia, da Área do Euro e de Portugal.*

---

<sup>9</sup> Idem pp82

*Os dados disponíveis mostram que o ACC não foi um travão ao desenvolvimento de Cabo Verde. Bem pelo contrário.<sup>10</sup>*

### **4.3.3 Ciclos económicos mais vinculados em consequência da perda da política monetária**

*Um terceiro custo que, potencialmente, poderia ter derivado do regime de câmbios fixos é o acentuar da amplitude dos ciclos económicos. Essa eventualidade deriva do facto de, com o regime de câmbios fixos o Banco de Cabo Verde (BCV) perder a autonomia na condução da política monetária, tendo que acompanhar a política monetária do BCE. Isso significa que não só está impedido de responder a choques específicos como pode até forçado a seguir política pró – cíclicas. Uma forma de avaliar se a perda da política monetária constitui efectivamente um custo para Cabo Verde passa por analisar o grau de sincronização do ciclo económico cabo-verdiano com o ciclo económico da Área do Euro. A existência de um grau de sincronização relativamente elevado significa que a perda da política monetária não representa um custo relevante já que a política monetária do BCE (e conseqüentemente a do BCV) servira a conjuntura cabo-verdiana.*

*Constata – se uma forte sincronia dos ciclos, a qual era já realidade antes de 1998, mas que se intensificou com o ACC. A correlação dos ciclos era de 75% no período pré – Acordo, tendo posteriormente passado para 88%. Este valor significa que a perda da política monetária por parte do BCV não constituiu uma perda relevante na perspectiva da gestão da conjuntura<sup>11</sup>.*

Uma outra eventual perda da paridade cambial é a possibilidade de ocorrerem ataques especulativos às reservas cambiais do banco central. No caso de Cabo Verde a paridade cambial foi adoptado num quadro de restrições aos movimentos de capitais. Por esse motivo os potenciais custos resultantes de ataques especulativos não seriam materializáveis.

---

<sup>10</sup> Idem, pp85. MARTINS, Manuel Mota Freitas; LOUREIRO, João; RIBEIRO, Ana Paula – Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal. Universidade de Porto, Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão, Outubro de 2008, pp85.

<sup>11</sup> Idem, pp85 e 86.

#### 4.4 Credibilidade do Regime Cambial de Cabo Verde

Os dados disponíveis mostram que o valor de 110,265 é um valor credível. Um primeiro indicador da credibilidade é o facto de a taxa de câmbio se ter mantido inalterada durante onze anos.

*Um dos indicadores tipicamente usados na aferição da credibilidade de um regime câmbios fixos é o valor do prémio/ desconto nos mercados forward. De facto, sob alguns pressupostos simplificadores, a taxa de câmbio forward pode ser interpretada como a medida da expectativa do mercado acerca da futura taxa spot, pelo que a não existência de diferenciais significativos entre as taxas correntes nos dois mercados é necessariamente o reflexo de reduzida probabilidade de alteração na paridade.*

*No caso de Cabo Verde não existe mercado de câmbios forward pelo que não é possível utilizar o valor do prémio/desconto como indicador de credibilidade da paridade do CVE. Contudo, em países em que não existe total liberdade de circulação de capitais, como é o caso de Cabo Verde, existe um outro mercado que, para efeitos de avaliação da credibilidade, pode ser usado como alternativa ao mercado forward. Referimo-nos ao mercado de câmbios paralelo. A experiência demonstra que sempre que o país tem um regime de câmbios fixos assente numa taxa oficial que os agentes económicos consideram artificial, tende a florescer o mercado de câmbios paralelo, em que a taxa de câmbio que ai se forma – e que se pode designar por “ taxa de câmbio sombra ” – se aproxima da taxa de câmbio que se observaria num mercado livre. Na situação típica em que a taxa de câmbio oficial sobreavalia a moeda nacional, quem tem divisas não está disponível para as vender no sistema bancário e recorre antes ao mercado paralelo onde o preço é mais favorável. Por sua vez, quem quer adquirir divisas por motivos financeiros e está legalmente impedido de o fazer no mercado oficial (onde o preço seria mais vantajoso), está disponível para as adquirir no mercado paralelo porque considera que a taxa ai praticada é uma taxa justa e alinhada com os Fundamentals. Ora, no caso de Cabo Verde, o mercado paralelo tem reduzida expressão. Por outro lado, o preço a que são transaccionadas divisas naquele mercado aparentemente pouco se desvia do preço no mercado oficial. Estes dois factos indiciam que a taxa de câmbio oficialmente fixada tem um valor economicamente correcto, pelo que quem vende divisas não vê razões para não*

*efectuar as transacções cambiais no sistema financeiro oficial. Também do lado da procura de divisas, a falta de profundidade do mercado paralelo e o reduzido prémio reflectem a credibilidade da moeda cabo-verdiana, não vendo os seus detentores razões para a trocarem divisas. Em suma, as características do mercado paralelo de divisas em Cabo Verde são o reflexo da credibilidade do actual regime cambial.*

*Pelos indicadores disponíveis, parece nos que a taxa de câmbio CVE/Euro tem um valor credível. Em nossa opinião são várias as fontes de credibilidade, nomeadamente, (i) o facto de o país ter conseguido atingir um bom nível de reservas cambiais, (ii) a disciplina orçamental, (iii) a estabilidade social e política de que o país goza e (iv) o forte compromisso das autoridades com a defesa da estabilidade cambial. Sendo todos eles factores que têm contribuído para o sucesso económico de Cabo Verde são, obviamente, factores que devem continuar a ser preservados.<sup>12</sup>*

---

<sup>12</sup>MARTINS, Manuel Mota Freitas; LOUREIRO, João; RIBEIRO, Ana Paula – Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal. Universidade de Porto, Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão, Outubro de 2008, pp85 e 86.

## CONCLUSÃO

Esta secção descreve as principais conclusões e recomendações resultantes da realização deste trabalho, a utilidade deste trabalho, as principais limitações encontradas no seu desenvolvimento e sugestões para trabalhos futuros.

Conclui-se que a Paridade Cambial CVE/Euro adoptada por Cabo Verde em 1998 permitiu alcançar os objectivos inicialmente traçados, trouxe vantagens para a economia cabo-verdiana, onde destacamos a estabilidade nominal, a diminuição do risco cambial, a maior integração económica entre Cabo Verde, Portugal e União Europeia e maior disciplina orçamental, vantagens essas que foram comprovadas com o conjunto de dados apresentados no desenvolvimento do trabalho.

Quando um país opta por um regime de câmbios fixos, como é o caso de Cabo Verde existem eventuais custos, a suportar pelo país.

Durante a realização deste trabalho apercebeu-se que não tem emergido custos com significados para a economia cabo-verdiana resultantes da Paridade Cambial.

Os indicadores disponíveis evidenciam que o valor da Paridade Cambial é credível.

Com a realização deste trabalho pretendo dar o meu modesto contributo para a compreensão da Política Cambial de Cabo Verde. A sua realização me ajudou a perceber melhor a realidade económica de Cabo Verde em geral e, particularmente em matéria de Política Cambial.

As principais dificuldades encontradas na sua realização têm a ver com a obtenção de documentos e bibliografia.

Para trabalhos futuros sugere-se, entre outros:

- A Avaliação do Impacto de uma Crise do Euro sobre a Paridade Cambial, por exemplo a recente crise resultante das medidas de Política Económica, implementadas na Grécia.

## GLOSSÁRIO

**Apreciação:** é o aumento do valor da moeda de um país, em relação à moeda de outros países.

**Autoridade Monetária:** é um órgão que estabelece normas e as executa no sentido de controlar o volume de moeda em circulação, as condições de crédito e de financiamento da economia. Tipicamente uma autoridade monetária é o Banco Central de um país, no nosso caso o BCV.

**Choque:** é uma alteração significativa numa variável exógena da economia, que provoca alterações significativas nas variáveis endógenas.<sup>13</sup>

**Choques Internos:** são impulsos sobre variáveis exógenas nacionais. Estas podem resultar de um choque numa variável de política como por exemplo um período de elevados défices orçamentais levados a cabo por um governo populista, ou de uma seca ou catástrofe natural.<sup>14</sup>

**Choques Externos:** são impulsos sobre variáveis do Exterior, como a subida acentuada dum preço internacional de uma *commodity*, a descida súbita e significativa da taxa de juro internacional, ou a queda do PIB num país cliente.<sup>15</sup>

**Choques Nominais:** correspondem a choques sobre preços, taxas de juro nominais, agregados monetários.<sup>16</sup>

**Choques reais:** são alterações súbitas sobre razões de troca, taxas de juro reais, níveis de produção.<sup>17</sup>

**Depreciação da moeda:** é a redução do valor da moeda de um país, em relação à moeda de outros países.

**Política Cambial:** faz parte da vertente externa da Política Monetária e traduz a utilização deliberada da taxa de câmbio para influenciar variáveis económicas fundamentais,

---

<sup>13</sup> MATEUS, Abel M. -**Vulnerabilidade, Choques E Ajustamentos Numa Pequena Economia Aberta.** Banco de Portugal, Universidade Nova de Lisboa

<sup>14</sup> Idem

<sup>15</sup> Idem

<sup>16</sup> Idem

<sup>17</sup> Idem

nomeadamente as exportações e as importações, visando os objectivos da Política Económica global.

**Política Monetária:** parte da Política Económica que tem por objectivo influenciar a evolução da massa monetária e as taxas de juros e, por este meio, a inflação, o crescimento e o emprego.

**Reservas Cambiais ou Internacionais:** são depósitos em moeda estrangeira dos Bancos Centrais. Normalmente são mantidas em Dólar dos Estados Unidos de América, em Euro ou em Iene.

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

### **LIVROS:**

Banco de Cabo Verde – **Os Regimes Cambiais EM CABO VERDE- Caderno Nº8.**  
Praia: Banco de Cabo Verde, 2008. 44p.

DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley; STARTZ, Richard – **Macroeconomia.**  
8ªed.Rio de Janeiro: Mc Graw Hill, 2003. 501p. ISBN 0-07-231485-0

MARTA, Vasco – A Eurorização da Economia Cabo – verdiana (Breves Notas). Praia:  
Banco de Cabo Verde, 2006.31p.

NAGELS, Jacques – ELEMENTOS DE ECONOMIA POLÍTICA CRÍTICA DO  
PENSAMENTO ÚNICO. L’Université de Bruxelles, 2000. 699p. ISBN 972-771-449-8

PINTO, António Mendonça – Política Económica. Cascais: Principia, 1999. 399p. ISBN  
972 – 8500- 15-7

### **Outras Referências (revistas especializadas, relatórios, artigos e sítios na Web):**

Banco de Cabo Verde – Relatório Anual 2008. Praia: Banco de Cabo Verde, 2009. 157p.

ESTEVÃO, João - Cabo Verde, o Acordo de Cooperação Cambial e o Euro. Consultado  
em 6 de Fevereiro de 2010 às 10 horas e 33 minutos. No site:

[http://www.ieei.pt/Cabo-Verde\\_acordo\\_cooperacao-cambial-euro-Joao-Estevao.pdf](http://www.ieei.pt/Cabo-Verde_acordo_cooperacao-cambial-euro-Joao-Estevao.pdf)

MATEUS, Abel – VULNERABILIDADE, CHOQUES E AJUSTAMENTOS NUMA  
PEQUENA ECONOMIA ABERTA, 1º Encontro de Economistas de Cabo Verde, BCV

MARTINS, Manuel Mota Freitas; LOUREIRO, João; RIBEIRO, Ana Paula – Avaliação do Acordo de Cooperação Cambial Cabo Verde – Portugal. CEMPRE, Faculdade de Economia, Universidade do Porto, Outubro 2008.

MENDONÇA, António, O Acordo de Cooperação Cambial Entre Cabo Verde e Portugal: Algumas Notas de Balanço, 1º Encontro de Economistas de Cabo Verde, BCV

Seminário do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, III, Cascavel, 18 a 22 de Outubro de 2004-Uma discussão sobre a escolha de Regimes Cambiais no Brasil a partir do Plano Real

[www.bcv.cv](http://www.bcv.cv)

[www.ine.cv](http://www.ine.cv)

[http://www.ijnet/training\\_materials/dolariza%C3%A7%C3%A3o\\_iniciativa\\_para\\_o\\_di%C3%A1logo\\_pol%C3%ADtico](http://www.ijnet/training_materials/dolariza%C3%A7%C3%A3o_iniciativa_para_o_di%C3%A1logo_pol%C3%ADtico) (Consultado no dia 4 de Março de 2010 às 10 horas e 43 minutos)

[http://pt.wikipedia.org/wiki/Escudo\\_cabo-verdiano](http://pt.wikipedia.org/wiki/Escudo_cabo-verdiano) (Consultado no dia 6 de Fevereiro de 2010 às 10 horas e 22 minutos)

[http://pt.wikipedia.org/wiki/Taxa\\_de\\_c%C3%A2mbio](http://pt.wikipedia.org/wiki/Taxa_de_c%C3%A2mbio) (Consultado no dia 11 de Fevereiro de 2010 às 11 horas e 13 minutos)

[http://pt.wikipedia.org/wiki/Reservas\\_internacionais](http://pt.wikipedia.org/wiki/Reservas_internacionais) (Consultado no dia 10 de Abril de 2012 às 16 horas e 11 minutos)

## **LEGISLAÇÃO**

Decreto Nº24/98, de 15 de Julho, Aprovação do Acordo de Cooperação Cambial e o Protocolo para o Estabelecimento da Comissão do Acordo de Cooperação Cambial, Diário da Republica, I Série – A, Nº 161, disponível em <http://www.gddc.pt/siii/docs/dec24-1998.pdf>, acedido no dia 28 de Fevereiro de 2010.

Resolução Nº81/V/98, Acordo de Cooperação Cambial entre a República Portuguesa e a República de Cabo Verde, BONº18, 1ª Série, 11 de Maio.

