



Reitoria da Universidade de Cabo Verde

Praça António Lerenó – C.P.379-C

Tel. (00238) 261.99.04/261.98.94

Fax. (00238) 261.26.60

E-mail: reitoria@unicv.gov.cv
Site: www.uni.edu.cv



CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

DÍVIDA PÚBLICA:

UMA ABORDAGEM TEÓRICA E O CASO DE CABO VERDE

FILOMENA MARIA RODRIGUES MONTEIRO

ORIENTADOR: PROFESSOR DOUTOR EUGENIO LAGEMANN

UNICV – UFRGS – 2010

AGRADECIMENTOS

A Deus, por esta existência cheia de oportunidades.

A minha família pela paciência e compreensão quanto aos momentos ausentes, por estar envolvida com as actividades de mestrado e dissertação.

Ao orientador, Professor Doutor Eugénio Lagemann, que acreditou no meu trabalho, pela confiança, atenção e apoio dado para que esta dissertação fosse levada a cabo. Suas sugestões tornaram mais claras a minha exposição.

Aos demais professores da UFRGS, pela dedicação dispensada ao nosso grupo de mestrandos e em especial a Professora Doutora Rosinha Carrion, pela dedicação demonstrada na condução desta dissertação.

Aos colegas do Ministério das Finanças e em especial os da Direcção Geral do Tesouro, pelos dados e informações prestados, sem os quais não seria possível a realização deste trabalho.

A todos os amigos e colegas que directa ou indirectamente contribuíram para a realização deste trabalho.

A Universidade de Cabo Verde /ENG e a Universidade Federal do Rio Grande do Sul, pela oportunidade que me foi proporcionada de realizar o Mestrado em Administração Pública.

SUMÁRIO

LISTA DE GRÁFICOS.....	6
LISTA DE QUADROS	6
SIGLAS	7
RESUMO	9
ABSTRACT	10
INTRODUÇÃO.....	11
1. DÍVIDA PÚBLICA: UMA ABORDAGEM TEÓRICA.....	13
1.1. O crédito público, fonte de recursos de desenvolvimento	13
1.2. O Deficit Fiscal como estimulador da Dívida Pública.....	15
1.2.1. O desequilíbrio orçamental	15
1.2.2. Métodos de averiguação do deficit público	16
1.2.3. Opções de cobertura do deficit público	17
1.3. AS TEÓRIAS ECONÓMICAS REFERENTES A DÍVIDA PUBLICA	19
1.3.1. Teoria Clássica da Dívida Pública.....	19
1.3.2. Princípio da equidade entre gerações.....	21
1.3.3. O princípio do pagamento conforme o uso	21
1.3.4. Teoria da Equivalência Ricardiana.....	22
2. ANÁLISE HISTÓRICA DA EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA CABO- VERDIANA	24
2.1. Factores determinantes no Surgimento e Evolução da Dívida Pública Cabo- verdiana	25
2.1.1. Situação económica de Cabo Verde nos primeiros anos da	25
2.1.2. Reformas Económicas e o Crescimento da Dívida 1991 – 1996	27
2.1.3. Crise Orçamental - 1998-2002.....	30
2.1.4. Estabilidade Macroeconómica e Desaceleração da Dívida Pública 2003- 2008	31

2.2.	Instrumentos e estratégias utilizadas.....	33
2.2.1.	Surgimento dos primeiros empréstimos – 1975.....	34
2.2.2.	Restabelecimento dos equilíbrios 1991 - 1996.....	37
2.2.3.	Restabelecimento de equilíbrios e Saneamento dívida Pública - 1998-2002	38
2.2.4.	Estabilização Económica e as consequências para Dívida Pública 2003-2008	42
2.3.	Aspectos legais e normativos da Dívida Pública.....	44
2.3.1.	Lei nº13/74 de 17 de Dezembro.....	45
2.3.2.	Lei Constitucional nº01/IV/92 de 25 de Setembro.....	45
2.3.3.	Constituição da República de 1999.....	46
2.3.4.	Lei nº 78/V/98 de 7 de Dezembro - Lei base do Orçamento.....	47
2.3.5.	O Nascimento de Mercados de Títulos.....	47
3.	ESTRUTURA INSTITUCIONAL E ADMINISTRAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA	54
3.1.	Coordenação da gestão da dívida pública com as políticas Fiscal e monetária	54
3.2.	Estrutura.....	55
3.2.1.	Estrutura legal.....	55
3.2.2.	Estrutura Institucional.....	56
3.3.	O relacionamento financeiro entre o Tesouro e o Banco Central.....	59
3.4.	Avaliações da gestão das dívidas e dos Créditos.....	60
3.4.1.	Avaliação da Gestão das Finanças Públicas (CFAA).....	60
3.4.2.	Revisão de despesas públicas – 2004: Melhorando a gestão da despesa pública sob uma restrição orçamental apertada.....	62
3.4.3.	Aplicação da Metodologia PEFA – Despesa Pública e Responsabilidade Financeira 2007.....	63
3.5.	Introdução de um plano anual de Financiamento como um Instrumento eficiente e eficaz na gestão da dívida.....	65
3.5.1.	Planeamento Da Dívida Pública.....	67
i)	Cenário de alívio da Dívida Externa.....	68
3.5.2.	Plano Anual de Financiamento.....	70
3.5.3.	Avaliação de Risco.....	74

Considerações finais.....	76
Bibliografia.....	79
ANEXO	81

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução da Dívida Pública.....	53
Gráfico 2 - Stock global em % PIB	53
Gráfico 3 - Dívida Pública em % PIB	53

LISTA DE QUADROS

Quadro 1- Operações financeiras do Estado em % PIB	29
Quadro 2 - Desempenho Orçamental em % do PIB	30
Quadro 3 - Estrutura da Despesa em % do PIB.....	31
Quadro 4 - Empréstimos contraídos nos anos 70, pela República de Cabo Verde	35
Quadro 5 – Programa dos investimentos Públicos (I Plano Nacional de Desenvolvimento).....	36
Quadro 6 - Evolução da Dívida Pública	39
Quadro 7 - Situação do Trust Fund em 31/12/01 (USD).....	41
Quadro 8 - Stock da dívida global do Estado (em milhões de escudos)	44
Quadro 9 - Primeiras empresas criadas após a Independência.....	52
Quadro 10 - Avaliação PEFA (Avaliação é de A a D, sendo A corresponde a melhor avaliação).....	64
Quadro 11 - Dívida Pública 2007 a 2010	66

SIGLAS

BAD	Banco Africano de Desenvolvimento
BADEA	Banco Árabe de Desenvolvimento Económico Africano
BCA	Banco Comercial do Atlântico
BCV	Banco de Cabo Verde
BEI	Banco Europeu de Investimento
BIA	Banco Inter -Atlântico
BM	Banco Mundial
BT	Bilhetes do Tesouro
CECV	Caixa Económica de Cabo Verde
CEDEAO	Comunidade Económico de Desenvolvimento Africa Ocidental
CFAA	Country Financial Accountability assessment
CGE	Conta Geral do Estado
CVDTF	Cabo Verde Trust Fund
DECRP	Documento de Estratégia de Crescimento e Redução da Pobreza
DGO	Direcção Geral do Orçamento
DGT	Direcção Geral do Estado
DSOF	Direcção de Serviço de Operações Financeiras
FAD	Fundo Africano de Desenvolvimento
FIDA	Fundo Internacional de Desenvolvimento Agrícola
FMI	Fundo Monetário Internacional
GARANTIA	Empresa de seguros (nacional)
GFP	Gestão de Finanças Publicas

IDA Associação Internacional de Desenvolvimento

IFH Instituto de Fomento e Habitação

IMPAR Seguradora (nacional)

INPS Instituto Nacional de Previdência Social

LEO Lei de execução Orçamental

LEOE Lei do Enquadramento Orçamental do Estado

MF Ministério das Finanças

NTF Fundo Especial de Nigéria

OGE Orçamento Geral Do Estado

OPEC Organization of Petroleum Exporting Countries

ORDI Operação de Redução da Dívida Interna

OT Obrigações do Tesouro

OTNS Obrigações do Tesouro Nova Série

PAF Plano Anual de Financiamento

PDM País Desenvolvimento Médio

PEFA Public Expendure & Financial Accountability

PIB Produto Interno Bruto

PRSP Poverty Reduction Strategy Paper

PSI Policy Support Instrument

SOF Serviço de Operações Financeiras

SIGOF Sistema Integrado de Gestão Orçamental e Financeira

TCMF Títulos Consolidados de mobilização Financeira

TIM Títulos de intervenção monetária

TIM Títulos de intervenção monetária

TPR Títulos de Participação de Rendimentos

TRM Títulos de Regulação monetária

URSS União das Repúblicas Socialistas Soviéticas

RESUMO

Cabo Verde no seu processo de desenvolvimento desde a independência até os dias de hoje, tem sido financiado com recursos de terceiros, num processo de endividamento crescente. Torna-se, pois, necessária uma contextualização histórica da questão da dívida pública Cabo-verdiana, onde se busca demonstrar tanto o seu surgimento e evolução, de 1975 a presente data, assim como as reformas legislativas que tiveram lugar nesse quadro. A gestão da dívida pública, por ter implicações não só na actualidade, mas também nas gerações futuras, carece de um mecanismo / instrumento de transparência. A previsibilidade e transparência na gestão da dívida pública, hoje muito falada, tem suscitado controvérsias no seio da sociedade, mostrando assim a necessidade de instrumentos próprios para a sua efectivação, e é nesse sentido que o presente trabalho aborda e propõe a introdução de um novo instrumento - plano anual de financiamento - na gestão da dívida pública cabo-verdiana.

PALAVRA – CHAVE: Dívida pública; Défice público; Administração financeira;

ABSTRACT

Cape Verde in its development process since the independence to the days of today has been financed with external resources, in a increasing indebtedness pattern. Therefore, it is necessary to make an historical contextualization of the Cape Verdean public debt issue, with the intent to demonstrate both its sprout and evolution from 1975 to present date, as well as the lawful aspects of it. Public debt management, having implication not just today, but also in the future generations becomes a necessary mechanism / instrument of transparency. The predictability and transparency in public debt management, spoken a lot today, has stirred up controversies in the heart of the society, showing the need for proper instruments for its achievement and towards this end this paper approaches and proposes the introduction of a new instrument - annual plan for financing - in the Cape Verdean public debt management.

INTRODUÇÃO

O cenário da economia mundial mostra-se uma preocupação acrescida para com a dívida pública, e, em especial, com as economias emergentes. Em todas as economias, uma redução sustentada e eficiente do deficit fiscal requer uma combinação prudente de medidas de política com respeito às receitas e gastos.

A incapacidade do Estado de, com suas próprias receitas, fazer frente aos compromissos assumidos e, ao mesmo tempo, realizar os investimentos necessários à continuidade do desenvolvimento social e económico, obrigaram-no a recorrer aos recursos de terceiros, originando assim um processo de endividamento crescente.

Em Cabo Verde, país com um contexto macroeconómico específico, principalmente no que se refere à sustentabilidade orçamental e à sua dependência do financiamento externo, o endividamento público tem representado uma das principais fontes de financiamento do desenvolvimento económico do país.

A questão acerca da sustentabilidade da dívida pública em Cabo Verde vem ganhando destaque, como consequência do aumento rápido num período de tempo relativamente curto. A dívida pública total de Cabo Verde (externa e interna) passou de 78 por cento em 1998 para 107 por cento do PIB em 2010.

Por isso, é de extrema importância que a gestão da dívida pública decorra num ambiente de harmonia entre a política orçamental e a política monetária, visando a sustentabilidade global da economia do país, ancorada na estabilidade dos preços, na sustentabilidade do regime cambial e na promoção do crescimento económico sustentável, canalizando o financiamento interno e externo para projectos estruturantes, contribuindo desse modo para o desenvolvimento do país.

A graduação de Cabo Verde como País de Desenvolvimento Médio constitui um desafio da própria capacidade de financiar parte significativa do desenvolvimento, ou seja, do investimento público. Torna-se evidente a diminuição, com o tempo de recursos externos sob a forma concessional, e isso leva o Estado, desde logo, a reflectir sobre a sustentabilidade da economia do país, com canalização do financiamento interno e externo para projectos estruturantes, que contribuem para o desenvolvimento do país. Daí a necessidade de reforçar a gestão da dívida, com objectivos de política e orientações, incluindo a definição de tectos para a acumulação da dívida total.

O objectivo deste trabalho é a introdução da problemática da dívida pública Cabo-verdiana no processo orçamental, a identificação da sua magnitude e a proposta para uma eficiente e eficaz gestão da dívida pública.

Pretende-se com esta pesquisa realizar um trabalho, centrado no processo de evolução e gestão da dívida pública Cabo-verdiana, tratando-se de uma pesquisa de carácter exploratório - descritivo, com enfoque na análise documental de natureza quali-quantitativo e descrita como um estudo de caso.

O trabalho está estruturado em três capítulos: i) No primeiro capítulo faz-se uma abordagem teórica a respeito do crédito público, apresentando as diversas teorias e definições sobre o tema; ii) No segundo capítulo é feito um relato histórico da dívida cabo-verdiana, onde se procura situar o seu surgimento e evolução de 1975 a 2008, assim como as definições legais que estabelecem a nomenclatura específica sobre o assunto; iii) No terceiro capítulo é analisada a estrutura institucional e administração da dívida pública no que concerne a coordenação da gestão da dívida com as políticas fiscal e monetária, sua estrutura, seu relacionamento com o banco central e avaliações efectuadas sobre a mesma, propondo-se, no contexto da transparência da problemática da dívida pública, um novo instrumento - o Plano Anual de Financiamento.

1. DÍVIDA PÚBLICA: UMA ABORDAGEM TEÓRICA

A dívida pública depende essencialmente do montante das receitas, em oposição as despesas, formando assim esses dois elementos, receitas e despesas, a essência do processo orçamental. O défice público ocorre quando o valor das despesas de um governo é maior que suas receitas. Assim, para cobrir o deficit, o governo procura junto do mercado recursos para pagar a totalidade das despesas.

Como é óbvio, o deficit constitui a pré condição para a criação da dívida pública, mas não é sinónimo desta, tendo em conta que o surgimento de um deficit orçamental não causa automaticamente a criação da dívida pública, tanto mais que o deficit pode ser financiado por outros meios alternativos, tais como: a emissão de moeda, o aumento dos impostos, ou a venda de activos, entre outros. Compete portanto ao governo, no âmbito das suas atribuições e de acordo com ambiente político-económico vigente, escolher os meios de financiamento que achar mais convenientes.

Optando pela criação da dívida pública terá de arcar com os custos de pagamento periódico de juros, encargos e amortizações, assim como as operações de refinanciamento, caso for preciso. Assim, tanto os fluxos fiscais das receitas e das despesas, como a amortização da dívida pública, terão impactos sobre a dotação e distribuição de recursos e do crescimento económico do país.

Este capítulo aborda as teorias económicas relacionadas com a dívida pública e é constituída por três secções: a primeira discorre sobre o crédito público, destacando o papel do Estado na promoção do desenvolvimento; a segunda refere-se ao deficit fiscal como estimulador da dívida pública com três sub-itens: o desequilíbrio orçamental, os métodos de averiguação do deficit público e as opções para cobertura do défice público; terceira e última secção diz respeito às teorias económicas referentes a dívida pública, com cinco sub-itens: a Teoria Clássica da dívida pública; o princípio da equidade entre gerações; o princípio do pagamento conforme o uso; a teoria da Equivalência Ricardiana; e as principais Escolas do Pensamento Económico e a dívida pública.

1.1. O crédito público, fonte de recursos de desenvolvimento

De um modo geral, a teoria das finanças públicas gira em torno da existência das falhas de mercado, que tornam necessária a presença do governo, uma vez que são fenómenos que impedem que a economia alcance o estado de bem-estar social através do livre mercado sem interferência do governo.

São consideradas falhas do mercado: a existência dos bens públicos, a existência de monopólios naturais, as externalidades, o desenvolvimento, o emprego e a estabilidade.

Essas falhas requerem a intervenção do governo, e daí aparecem as funções alocativas, distributivas e estabilizadoras do governo.

A Função alocativa relaciona-se com a alocação de recursos por parte do governo, a fim de oferecer bens públicos (ex. rodovias, segurança), bens semi-públicos (ex. educação e saúde), desenvolvimento (ex. construção de fabricas), enquanto que a função distributiva consiste na redistribuição de rendas realizada através das transferências, dos impostos e dos subsídios governamentais. Um bom exemplo é a destinação de parte dos recursos provenientes de tributação ao serviço público de saúde. Cabe à função estabilizadora aplicar diversas políticas económicas a fim de promover o emprego, o desenvolvimento e a estabilidade, diante da incapacidade do mercado em assegurar a concretização de tais objectivos.

O Estado, ao cumprir essas funções do governo, precisa de recursos financeiros para investimentos, a fim de fomentar o desenvolvimento económico e social.

Assim, ao assumir o papel de promotor de desenvolvimento, o Estado tem de gastar recursos. Tendo em conta que o Estado não produz recursos, ele tem de ir buscar esses recursos a qualquer lado. Existem três formas essenciais de o Estado ir buscar recursos à economia: os impostos, o endividamento e a emissão de moeda. Portanto, aumentar os impostos é uma das alternativas, mas até um certo limite, de modo a não prejudicar a população, sendo certo que a partir desse ponto o desenvolvimento terá que ser financiado via endividamento. Cita-se a propósito Sousa Franco (2008, p.384):

Em sentido contrário, observaram os Keynesianos, que designaram na década de trinta, os resultados desta política não eram neutros, antes agravavam a depressão: pois o aumento dos impostos ia reduzir a possibilidade de os particulares realizarem despesas; e a contracção das despesas não contribuía à actuação pública qualquer efeito que contrariasse a evolução conjuntural, antes agravava a insuficiência da despesa efectiva global que caracterizava a depressão.

Os impostos, por serem claros e nítidos, têm elevados custos políticos. Como diz César das Neves (2008, pag. 81) “nenhum governo gosta de ser visto a lançar os impostos”. Por isso aparecem outras formas de financiar as intervenções do Estado. Uma dessas formas é a dívida pública, pela qual o Estado pede dinheiro emprestado, dentro ou fora do país.

Assim, o crédito público constitui-se em importante fonte de recursos para o desenvolvimento dos países, mas desde que a sua utilização seja bem definida e destinada exclusivamente a projectos de investimentos, contribuindo assim para o aumento do Produto interno Bruto desses mesmos países.

Caso contrario, conforme salienta Garselaz (2000.p.19) :

A utilização indiscriminada e sem qualquer critério lógico, dessa modalidade de financiamento tem levado as economias emergentes a uma inegável e concreta situação de dependência em relação aos países financiadores, ao ponto de se constituir em verdadeira tutela económica e financeira e, em alguns casos em

tutela política. Nesses casos, a busca do desenvolvimento auto-sustentável por meio de financiamentos externos resulta numa situação completamente inversa daquela inicialmente almejada, ou seja, a dependência económica, financeira e política em relação aos organismos financeiros internacionais que representam os países financiadores.

1.2. O Deficit Fiscal como estimulador da Dívida Pública

Efectuado o planeamento do Governo, a partir da previsão da arrecadação das receitas e da fixação das despesas, surgem as actividades públicas através de prestações de serviços e bens públicos, em que os valores arrecadados financiam os gastos.

Os deficits orçamentais surgem quando há baixa capacidade de poupança do governo, em simultâneo com a necessidade de investimento público, proporcionando o surgimento do endividamento público. Segundo Keynes, em períodos de crise económica, a política dos défices orçamentais constitui uma terapêutica para aguentar a actividade global.

O deficit fiscal, apesar de ser um factor económico gerador do desequilíbrio orçamental, ou seja, pré-condição necessária para a criação da dívida pública, não é sinonimo desta. Como observa Garselaz (2000, p.19-20):

Ao incorrer em deficit, o governo passa a administrar uma situação de desequilíbrio orçamentário, necessitando recorrer ao sector privado para, de alguma forma, buscar os recursos necessários à sua cobertura. A dívida pública constitui-se num dos meios de que dispõe o administrador público para financiar deficits orçamentários ou fiscais.

1.2.1. O desequilíbrio orçamental

O Orçamento é uma previsão de receitas e despesas, e tratando-se do Orçamento do Estado este contém mais elementos, designadamente, a concessão de uma autorização para gastar e cobrar impostos pelos representantes populares e a limitação dos poderes do Governo e da administração na respectiva execução. É um instrumento de política de governo, segundo as palavras de Sousa Franco (2008, p.336) que o definiu como:

Uma previsão, em regra anual, das despesas a realizar pelo Estado e dos processos de as cobrir, incorporando a autorização concedida à Administração Financeira para cobrar receitas e realizar despesas e limitando os poderes financeiros da Administração em cada período anual.

Constituem receitas do país: o total dos impostos, as multas e outras penalidades, as taxas, preços públicos e contribuições especiais, os rendimentos financeiros, as transferências, e outras receitas previstas na lei. Essas receitas são, *a priori*, o montante de recursos de que o governo disporá para financiar suas próprias despesas, entre elas os encargos fixos e permanentes com o pessoal, os contratos de empreitada e de fornecimento em curso, as despesas permanentes objecto de contratos, o reembolso de empréstimos contraídos e as transferências correntes e de capital impostas por lei ou assumidas pelo Estado. A diferença entre as receitas e as despesas de funcionamento do governo determinará a poupança do governo em conta corrente. Esse resultado constituirá dotação financeira que o governo terá disponível para suportar novos projectos de investimentos tais como: estradas, energia, comunicações, saneamento, escolas e hospitais, entre outros. A soma das despesas do funcionamento do governo com as despesas dos investimentos resulta na despesa total do governo. Assim, resultam três relações possíveis entre receitas e despesas:

- i) superavit, quando as receitas forem maiores que as despesas totais do governo;
- ii) equilíbrio, quando receitas e despesas forem iguais;
- iii) deficit, quando as despesas do governo forem maiores que as receitas.

O equilíbrio orçamental é uma das regras polémicas do orçamento. Em princípio dá a impressão de ser um bom modelo. Poderá haver circunstâncias em que o deficit pode causar inflação, como a falta dele poderá significar uma indesejada recessão. De acordo com a teoria keynesiana, a ausência ou redução acentuada nas despesas do governo poderá causar desequilíbrios económicos mais prejudiciais à população do que o deficit orçamental. Conforme salienta, Aliomar Baleeiro (1981,p.403):

A preocupação não deve residir em equilibrar o orçamento como se este fosse um fim em si mesmo e não simples meio ao serviço da prosperidade nacional. Não se trata de equilibrar o orçamento mas fazer com que este equilibre a economia nacional. Sua tarefa é afastar inflações e deflações, mantendo estável e no ponto óptimo a economia, de sorte que os investimentos absorvem toda a poupança sem excede-la nem fiquem abaixo dela.

1.2.2. Métodos de averiguação do deficit público

Há diferentes formas de apurar o deficit público. A realidade orçamental de um governo tanto pode ser averiguada através da dívida governamental, como por critério da política fiscal. O deficit pode ainda ser classificado como de caixa ou por competência, segundo o momento a ser considerado no cálculo. Conforme a característica das despesas e receitas que o constituem, pode ainda ser primário, nominal e operacional.

a) Deficit pelo critério da dívida Governamental.

De acordo com esse critério, as transacções que afectam o deficit são classificadas como acima da linha, isto é, como elementos da receita e despesa, tais como os juros sobre a dívida, e abaixo da linha, como por exemplo a amortização de empréstimo. Sendo assim a diferença entre a dívida pública total pendente no início e no fim do ano, será igual ao deficit fiscal. O valor apurado é chamado de Necessidade de Financiamento do Sector Público (NFSP) e é originado pela variação anual dos saldos líquidos das contas de financiamento das instituições financeiras que concedem crédito ao sector público. Valores positivos significam deficits, e valores negativos, superávits. Essa modalidade de cálculo comporta ainda as subdivisões de deficit primário, nominal e operacional. Para o cálculo do deficit segundo a óptica das NFSP, consideram-se como sector publico o governo, os Municípios e as empresas públicas. Esse critério é preconizado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI).

b) O deficit público pelo conceito das contas nacionais

Trata-se do resultado das contas do sector público, que representa o excesso de despesas do Governo em relação as suas receitas. Pode ser classificado como **deficit primário**, quando o resultado das contas públicas exclui juros e correcção monetária; **deficit nominal**, quando além das receitas e despesas inclui os gastos com o pagamento de juros da dívida pública; e **deficit operacional**, quando toma em conta apenas os juros reais, corresponde ao resultado real das contas publicas.

c) O deficit de caixa

Refere-se ao confronto entre as receitas e as despesas constantes do orçamento fiscal e monetário. Exclui o excesso das despesas públicas efectuadas no âmbito do financiamento junto das instituições bancárias e não bancárias. Portanto o deficit de caixa diz respeito apenas as despesas do governo efectivamente realizadas e receitas efectivamente recebidas, durante um mesmo período, isto é um ano.

d) O deficit de competência

Considera-se os valores previstos para o ano fiscal, independentemente da sua efectivação. No fecho do ano fiscal corre-se o risco de considerar receitas e despesas que não forem realizadas o que põe em causa a credibilidade desses valores, uma vez que as receitas poderão não ser arrecadadas no prazo previsto.

1.2.3. Opções de cobertura do deficit público

Conforme o cenário económico vigente e/ou a politica do partido no poder, podem ser utilizadas as seguintes alternativas para financiamento do deficit: emissão de moeda; aumento de preços de bens e serviços; criação de novos impostos, através de venda de activos e endividamento público.

O recurso à emissão de moeda é um meio de política monetária utilizado pelo governo com o objectivo de fornecer, ao sistema económico, moeda que garanta o desenvolvimento das actividades económicas e mantenha a liquidez do sistema. No

entanto, a emissão monetária possui limitações para cobertura do deficit, pois não é recomendada quando a economia estiver sujeita a processos inflacionários, uma vez que poderiam criar efeitos contrários aos objectivos da política económica, ou seja, ainda que num dado momento o deficit das contas públicas seja eliminado pela emissão de moedas, em um primeiro momento poderia provocar para a sociedade um desequilíbrio financeiro. Segundo as palavras de Garselaz (2000, p.24-25):

O recurso de emissão de moeda somente poderá ser utilizado num cenário não susceptível a processos hiperinflacionários e desde que tenha suporte no aumento do volume de bens e serviços gerados no país, isto é, quando o aumento na geração e circulação de bens esteja a exigir uma expansão no meio circulante. Caso contrário, o financiamento do deficit por emissão monetária, embora provoque uma descompressão sobre as contas públicas num determinado período, no momento seguinte poderá causar um maior desequilíbrio financeiro por conta do aumento do processo inflacionário.

Aumento de preços de bens e serviços públicos.

Essa alternativa encontra seu limite na capacidade da população de absorver tais aumentos, o que somente poderia ocorrer num cenário em que se encontrasse abundância de recursos em poder dos particulares, destinatários desses bens e serviços, sob pena de se tornar também um ponto de pressão sobre os índices de inflação.

O financiamento do deficit via criação de novas receitas provenientes de recursos gerados com venda de activos, especialmente as que se referem a privatizações de empresas publicas, estatais e de economia mista, é tema de grande controvérsia que tem sido motivo de importantes debates ideológicos a respeito da legitimidade que teriam os actuais governantes de, em nome do equilíbrio orçamental, se desfazerem do património publico constituído há décadas e pelas gerações passadas.

O financiamento via endividamento público será analisado no tópico seguinte.

1.3. AS TEÓRIAS ECONÓMICAS REFERENTES A DÍVIDA PÚBLICA

1.3.1. Teoria Clássica da Dívida Pública

Segundo a Teoria Clássica, o financiamento do deficit público ou de investimentos através da tributação implicará a diminuição de recursos, formadores de poupança privada destinados ao consumo ou ao investimento privado, comprometendo as taxas de crescimento económico, uma vez que estas dependam do consumo e do capital circulante.

Smith (1988(c):179) resume sua concepção de dívida pública nos seguintes termos:

(...) o capital que os primeiros credores do Estado adiantaram ao Governo representou, desde o momento que o adiantaram, uma determinada parcela da produção anual, que deixou de servir como capital e foi desviada para servir como renda; esta parcela deixou de manter trabalhadores produtivos e foi desviada para a manutenção de trabalhadores improditivos, e para ser gasta e desperdiçada, geralmente no decurso de um ano (...).

Para Smith a dívida pública é uma pequena parte do fundo produtivo que é transformada em renda ao ser emprestada ao Estado; Smith, entende que o dinheiro não é componente da renda nacional, sendo meio necessário à circulação desses valores, não existindo stock de dinheiro reservado a qualquer outro fim que não a circulação do somatório de valor-produto social anual, o que impossibilita deduzir outra fonte interna à economia nacional possível de empréstimo ao Estado; como renda adicional é um valor ainda a ser criado e obtido através da aplicação do fundo produtivo, resta a esta parcela ser a fonte necessária aos empréstimos estatais (Trindade).

Sob o ponto de vista do capitalista individual, o Smith (1988c:179) considera o empréstimo de dinheiro ao Estado um processo normal de acordo com a grande quantidade de fundos monetários nas mãos de grandes comerciantes e manufactores, sendo esta execução considerada como qualquer outra que possibilitava ganhos crescentes aos proprietários desse capital de empréstimo:

Um país que tem em abundância comerciantes e manufactores necessariamente conta com enorme número de pessoas sempre em condições, se o quiserem, de adiantar ao Governo uma soma altíssima de dinheiro (...). Ao emprestar dinheiro ao Governo, em momento algum reduzem sua capacidade de levar avante seus negócios e suas manufacturas. Pelo contrário, geralmente essa capacidade aumenta (...). O comerciante ou a pessoa rica ganha dinheiro emprestando dinheiro ao governo (...)

Segundo Smith a dívida pública não beneficia a sociedade, e por isso defende o equilíbrio das contas governamentais e a necessidade da formação de um fundo de

amortização da dívida pública, ainda que considerasse que os Estados não podem evitar a utilização dos empréstimos públicos como mecanismo auxiliar de financiamento das suas despesas extraordinárias.

È de realçar que Smith fazia a diferença entre o uso de recursos fiscais pelo Estado e o uso dos empréstimos. De acordo com Trindade (2006 p.9):

(...) seu entendimento era que os impostos incidiam exclusivamente sobre a renda, sendo uma parcela da renda líquida social que se destinava ao sustento da capacidade improdutivo do Estado, o que segundo ele era mero desvio do uso particular improdutivo¹ de riqueza. No caso de gastos públicos pagos com emissão de títulos da dívida pública, ocorreria destruição de capital, materializando-se “desvio de uma parcela da produção anual, anteriormente destinada a manter mão-de-obra produtiva para a manutenção de mão-de-obra improdutivo”.

De acordo com a teoria clássica, o financiamento movimenta em torno da decisão de efectuar o empréstimo ou aumentar os impostos. Envolve, no primeiro caso, uma escolha entre aumentar o consumo da geração presente, elevando as taxas de produção e de emprego, beneficiando a geração actual em prejuízo das gerações futuras, ou, no segundo caso, retirar esses recursos da geração presente para o financiamento de investimentos que irão proporcionar benefícios às gerações futuras, sacrificando a geração presente.

Trata-se, pois, de uma questão que procura um ponto de equilíbrio, conforme o cenário político, económico e social vigente em uma determinada unidade económica, de maneira a harmonizar-se um nível de investimentos e de financiamentos que proporcione o consumo privado das gerações presentes, sem comprometer as gerações futuras, e realizar os investimentos necessários para o futuro sem grandes sacrifícios para a geração presente.

A política fiscal, com o objectivo de aumentar os níveis de crescimento, utiliza o financiamento por colecta de impostos, enquanto a política fiscal destinada a suportar o consumo presente se apoia no financiamento por empréstimos.

Tratando-se de deficits primários, em que as despesas são maiores do que as receitas próprias, e também dos investimentos em obras e serviços de pouca durabilidade, o financiamento por meio de impostos seria a alternativa mais correctamente aplicável.

A utilização do endividamento como forma de financiamento se justifica quando o deficit público é responsável pelo processo inflacionário, o que inviabilizaria a sua cobertura através da emissão de moeda e apresentaria um cenário desfavorável para o aumento de taxas e impostos.

¹ “Quando para cobrir os gastos do Governo, arrecada-se durante o ano uma receita do produto de impostos livres ou não hipotecados, determinada parcela da renda de pessoas particulares é apenas desviada da manutenção de um tipo improdutivo de mão de obra para a manutenção de outro tipo igualmente improdutivo” (Smith, 1988 (b):179

Considera-se também os financiamentos para investimentos de longo prazo e longa duração, beneficiando várias gerações de modo que também os custos, assim como os benefícios, sejam distribuídos entre a população efectivamente favorecida, de acordo com os princípios da equidade entre as gerações e o pagamento conforme o uso.

1.3.2. Princípio da equidade entre gerações

A visão económica clássica defende a transferência entre gerações dos encargos resultantes da dívida pública, desde que essa dívida tenha sido constituída para financiar investimentos de longa duração, que venham a beneficiar as gerações futuras. Assim, a geração presente não diminui a quota de sua renda destinada ao consumo, proporcionando às gerações vindouras poupança que pode ser utilizadas para pagar o financiamento e os investimentos gerados no passado. A geração futura ficaria com os bens, equipamentos e infra-estrutura para a prestação dos serviços públicos, em troca da amortização ou do pagamento dos juros da dívida, evitando, por isso que apenas uma geração suporte o encargo dos custos de investimento público de longa duração.

No século XIX se criticou o recurso ao crédito público, por ser uma forma de transferir encargos das gerações presentes para as gerações futuras, vinculadas ao reembolso. Esta crítica será válida, sempre que o emprego do empréstimo se não dirija a aplicações reprodutivas (ou, claro, de sobrevivência nacional): se ele der origem a um aumento do rendimento nacional, afinal também as gerações futuras beneficiarão disso...(Sousa Franco 2008, p.90)

Pensando assim, não restam dúvidas que a transferência de dívida para o futuro não é aceite quando esta financia tão-somente as despesas do presente, tornando ilegítima a translação dos encargos sem os correspondentes benefícios. “Segundo Musgrave (1976), a questão principal consiste em saber de que forma se distribui ao longo do tempo o ónus da dívida, isto é, qual a incidência intergerações. A equidade intergeracional será obtida quando cada geração for tributada de acordo com os benefícios recebidos, de tal maneira que o endividamento seja uma forma de distribuir os custos financeiros entre as diversas gerações, de forma proporcional aos bens e serviços postos à disposição” (Garsalez).

1.3.3. O princípio do pagamento conforme o uso

O princípio do pagamento conforme o uso, ao contrário do princípio da equidade entre as gerações, que considera a transferência de encargos e benefícios por mais de uma geração, requer o instrumento pelo qual uma mesma geração reparte os encargos ao longo do tempo, como forma de viabilizar o pagamento de uma obra de maior vulto que, liquidado de uma só vez, causaria grande impacto no restante da economia. Desse modo, o prazo para o pagamento fica definido pela vida útil da obra, de maneira que a

carga em impostos destinada ao pagamento dos encargos dessa dívida seja da responsabilidade da geração que a criou.

1.3.4. Teoria da Equivalência Ricardiana.

A Teoria da Equivalência Ricardiana defende que não há diferença entre o financiamento do deficit público, via tributos ou endividamento. De acordo com esta teoria, a dívida pública actual se equivale aos impostos futuros, e que os impostos futuros a serem usados para o pagamento da dívida são idênticos aos impostos presentes, deferindo apenas quanto ao momento da sua cobrança.

A construção ricardiana diz respeito a aceitação, pelos agentes económicos, da equivalência futura entre a taxação tributária e o pagamento de qualquer dívida emitida pelo governo. O efeito essencial desta forma de interpretação é a não diferenciação entre tributação e endividamento como formas de financiamento das despesas públicas.

De acordo com a teoria de David Ricardo² a diferença do financiamento público por impostos ou pelo endividamento é irrelevante.

Segundo Ricardo (1982:114), citado por Trindade, todos os impostos incidem sobre o capital ou sobre o rendimento, de tal maneira que, se os mesmos incidirem sobre o capital, provocarão uma diminuição dos fundos produtivos da economia e incidindo sobre a renda líquida “reduzirão a acumulação ou forçarão os contribuintes a poupar o montante do imposto, realizando uma redução correspondente no seu anterior consumo improdutivo de bens de primeira necessidade e de luxo” .

Trindade observa que Ricardo (1982), determina a identidade entre dívida pública e tributação, o que equivale, na história das finanças públicas, o fundamento para um debate que se arrasta até o presente, seja sob a forma dos limites de financiamento da dívida pública diante da capacidade fiscal do Estado, seja pela condição do equilíbrio orçamental como pressuposto das despesas ordinárias do Estado. Segundo Ricardo (1982:171-172),

Quando se obtém 20 milhões por meio de um empréstimo para as despesas de um ano de guerra são 20 milhões que se retiram do capital produtivo de um país. O milhão anual que é arrecadado pelos impostos para pagar os juros desse empréstimo é simplesmente transferido daqueles que o pagam para aqueles que o recebem, do contribuinte para o credor do país. A despesa real é constituída pelos 20 milhões e

² Economista Inglês da Escola Clássica

não pelos juros que devem ser pagos por eles. O país não ficará nem mais rico nem mais pobre se os juros forem ou deixarem de ser pagos. O Governo poderia obter imediatamente os 20 milhões sob a forma de impostos. Nesse caso não seria necessário arrecadar impostos anuais no montante de 1 milhão. No entanto, isso não alteraria a natureza da operação. Um indivíduo em vez de pagar 100 libras anuais poderia ser obrigado a pagar 2000 libras de uma só vez (...).

Analisando o trecho acima exposto, Trindade concorda com a afirmação de que os rendimentos dos títulos públicos representam, em última instância³, uma parcela dos impostos arrecadados na economia e transferidos aos credores do Estado, porém diz que:”equivoca-se Ricardo ao afirmar que a despesa real é constituída somente pelo principal da dívida absorvida pelo Estado, considerando os juros uma magnitude neutra, um valor apenas trocado de mãos. O raciocínio aqui presente refere-se à condição de renda dos valores referentes aos impostos pagos e juros recebidos. Não necessariamente os juros serão gastos como renda, podendo alimentar os fundos de capitais de empréstimo nacionais ou, como no caso da dívida pública externa, serem remetidos ao exterior.”

A última assertiva é a que se convencionou denominar de “equivalência ricardiana” entre a tributação e o empréstimo público: o “Governo poderia obter imediatamente os 20 milhões sob a forma de impostos (...), isso não alteraria a natureza da operação”.(Trindade p.19)

Ricardo estabelece esta identidade considerando as hipóteses básicas no seguinte: i) todo valor produzido na economia destina-se a algum tipo de consumo: produtivo ou improdutivo, deduzida a parcela da renda líquida destinada ao consumo improdutivo dos capitalistas, todo o restante destinava-se a aplicação produtiva como capital. Desse modo, tanto os impostos compreendem uma dedução da parcela da riqueza nacional que poderia reverter-se em capital como também os empréstimos ao Estado; ii) o capital é um stock que a cada ano acrescenta-se e repõem-se valores resultantes da renda líquida, compreendidas ambas as operações – impostos ou empréstimos – como dedução do consumo produtivo, como acima exposto.

Trindade conclui que com base no raciocínio exposto, Ricardo concebe a identidade tanto entre o sistema de dívida pública e de receita fiscal como também entre dívida pública e dívida privada, entendendo que uma “dívida garantida pela nação em nada difere de uma transacção mencionada anteriormente (privada). A justiça e a boa fé exigem que os juros da dívida nacional continuem a ser pagos, e aqueles que investiram seus capitais para benefício geral não devem ser privados de suas justas pretensões por razões utilitaristas”.

³ Em última instância em função de que a “dívida pública” pode ser financiada por nova emissão de títulos, aumentando a dívida líquida em função do componente financeiro (juros) da despesa estatal.

Como salienta Garselaz, James M. Buchanan, em sua obra “*Principles of Public Debt*”, 1958 (apud Herber, 1975), reabriu o debate através da aquisição no mercado interno dos títulos da dívida pública. Segundo Buchanan, as pessoas adquirem títulos da dívida por livre vontade, pensando não só em ganhos futuros bem como na devolução do principal, daí que elas não suportam a carga da dívida pública. Além disso essas pessoas beneficiarão dos juros referentes aos títulos que adquiriram. Tendo em conta que os títulos da dívida pública são adquiridos voluntariamente, não são considerados sacrifícios para a geração presente, mas, sim, para as gerações futuras, que terão a obrigação de efectuar o pagamento de juros e da amortização dos títulos. Sustenta ainda que os impostos presumem uma verdadeira carga real, uma vez que, não existindo a dívida, tais impostos não teriam que ser pagos pelas gerações futuras, como, por exemplo, se a geração presente optasse financiar os gastos através de impostos e não de endividamento, podia obter lucros, aplicando as suas economias em outro tipo de investimento financeiro.

2. ANÁLISE HISTÓRICA DA EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA CABO-VERDIANA

Com o Advento da Independência Nacional, importava que Cabo Verde assumisse plenamente todos os atributos da sua soberania, nomeadamente a etapa de Reconstrução Nacional, caracterizada por uma pesada herança colonial, fraco nível de desenvolvimento das forças produtivas, condições climáticas adversas e forte dependência do exterior.

A falta de recursos determinou a necessidade imperiosa de os sucessivos Governos de Cabo Verde recorrerem a empréstimos internos e externos para mobilizar meios indispensáveis ao financiamento da Reconstrução Nacional, e essa situação levou o país a assumir compromissos financeiros com vários organismos e instituições financeiras nacionais e internacionais com o objectivo de criar condições para o desenvolvimento de Cabo Verde e sua população.

Esses engagements constituem o essencial da dívida pública cabo-verdiana.

Neste capítulo tratar-se-á da Dívida Pública Cabo-verdiana, começando com referências históricas, tendo como ponto de partida o nascimento da República, nos anos 70, prosseguindo com a reabertura política durante a Segunda República, até aos dias de hoje.

Essa retrospectiva tem o objectivo de explicar como surgiu a dívida pública após a independência de Cabo Verde, que factores estão na sua origem e sua evolução ao longo dos anos.

Este capítulo subdivide-se em três secções: i) A secção 1, que trata dos factores determinantes no surgimento e evolução da dívida pública em Cabo Verde, procurando relacionar sua evolução com as diferentes fases e políticas económicas adoptadas pelo país ao longo desses 34 anos; ii) A secção 2, que procura mostrar de que maneira tanto a evolução quantitativa como a conjuntura económica se reflectiram nas estratégias e nos instrumentos utilizados para obter financiamento junto do mercado; iii) Por último, a secção 3, que estuda os aspectos legais respeitantes a dívida pública em Cabo Verde.

2.1. Factores determinantes no Surgimento e Evolução da Dívida Pública Cabo-verdiana

O surgimento da dívida pública na Republica de Cabo Verde, a partir de 1975, e a sua evolução até a presente data, mostram que esta apresentou diversos comportamentos ao longo dos anos, conforme os vários acontecimentos económicos surgidos. O período de 1975 a 2008 evidencia as diferentes etapas pelas quais a economia cabo-verdiana passou, tendo experimentado várias situações, tais como, o fraco nível de desenvolvimento das forças produtivas, elevadas taxas de crescimento, recessão, períodos de inflação entre outros. O gráfico 1, em anexo deste capítulo, mostra a evolução da dívida a partir de 1998, e nele se pode verificar diferentes momentos em que a dívida pública apresentou comportamentos tanto de evolução gradual como de queda. Esta secção procurará identificar as razões que levaram o país, logo após a independência, a recorrer à dívida pública e os factores que levaram à evolução da mesma. A análise desta secção está estruturada da seguinte forma: i) a 1ª secção expõe a situação económica de Cabo Verde nos primeiros 15 anos de independência; ii) a 2ª secção se reporta às reformas económicas iniciadas em 1991 até 1997; iii) a 3ª secção diz respeito à Crise Orçamental no período 1998-2002, período caracterizado pela aceleração da dívida, e; iv) a 4ª secção refere-se a estabilidade macroeconómica no período de 2003 a 2008, onde se pode perceber a trajectória descendente da dívida.

2.1.1. Situação económica de Cabo Verde nos primeiros anos da Independência

Com a proclamação da República de Cabo Verde no dia 5 de Julho de 1975, Cabo Verde tomou nas suas mãos o seu próprio destino. O Conselho Superior da Luta do

PAIGC⁴ apelou a todos os Estados, Governos, Organizações e Organismos Internacionais para o reconhecimento, a partir dessa data, da República de Cabo Verde, solicitando ajuda material concreta e substancial, em especial nos domínios financeiro, do abastecimento em géneros de primeira necessidade e técnico, uma vez que o acesso a independência de Cabo Verde ocorreu no fim de longos séculos de exploração colonialista e de abandono total das suas populações, e de perto de uma dezena de anos de seca contínua que deixaram o Arquipélago numa situação económica e social dramática, tragicamente caracterizada pela ameaça real da fome.

A etapa de Reconstrução Nacional caracterizou-se por pesada herança colonial, fraco nível de desenvolvimento das forças produtivas, condições climáticas adversas e forte dependência do exterior.

Essas limitações e dificuldades foram conscientemente assumidas pelo Partido e Povo cabo-verdiano” *Sabíamos que a tarefa que nos aguardava, se era exaltante, não era menos árdua; tínhamos a consciência de que se tratava de aceitar um gigantesco desafio, partindo de condições extremamente desfavoráveis*”. Aristides Pereira⁵, (1º Plano Nacional de Desenvolvimento 1982, p.85).

Nos primeiros quinze anos de independência foi estabelecido no país um regime de partido único, cuja prioridade não foi o desenvolvimento da exportação e do sector privado, mas sim um desenvolvimento adoptado e voltado para o mercado interno e com forte dependência do sector público. O sector privado encontrava-se numa relação de total subordinação no processo de definição de regras sobre a sua própria participação na economia.

Assim, o Estado realizou certas tarefas que não se revelaram atraentes para a iniciativa privada ou porque a sua exploração não era rentável, ou porque, não o sendo a curto prazo, implicava grande imobilização de capitais de alto risco.

O Estado passou a ser o motor do desenvolvimento económico e social, visando, numa primeira etapa, combater as mais graves sequelas do colonialismo e, numa segunda etapa, lançar as bases do processo de desenvolvimento nacional, satisfazendo ao mesmo tempo as necessidades colectivas e criando confiança no futuro do país.

Surgiram assim as primeiras empresas públicas ou sociedades de economia mista em sectores importantes, como a comercialização de géneros de primeira necessidade, os transportes marítimos, navegação aérea, agenciamento, seguros, reparação naval, hotelaria, pesca, fomento agro-pecuário, avicultura, produtos farmacêuticos, combustíveis, e construção civil (quadro 9, em anexo, deste capítulo).

⁴ Partido Africano da Independência da Guiné e Cabo Verde. Partido que liberou a luta de libertação Nacional

⁵ Primeiro Presidente da República de Cabo Verde

Para projectos estratégicos do país no domínio das infra-estruturas e transportes, nomeadamente, nos portos, aeroportos, energia, telecomunicações, construções de escolas e hospitais, foi difícil obter fundos transferidos a título não reembolsável. Por isso Cabo Verde tinha que recorrer ao financiamento externo através das Instituições Financeiras Internacionais do Desenvolvimento.

2.1.2. Reformas Económicas e o Crescimento da Dívida 1991 – 1996

O Estado teve uma forte intervenção directa na economia do país até 1991. Utilizava os mecanismos de controlo directo para administrar os preços, o comércio internacional, o crédito e as taxas de juro, criando e gerindo empresas públicas em todos os sectores de economia, incluindo o bancário.

A partir de 1991, o Governo começou a implementar importantes reformas económicas, visando a criação de um quadro legal e institucional característico de uma economia de base privada, regulada pelos mecanismos do mercado. Essas reformas orientaram-se principalmente no sentido de afastar o Estado das actividades produtivas e introduzir mecanismos de controlo indirecto da economia. Essa estratégia abarcou não só a economia de mercado e a integração dinâmica de Cabo Verde na economia mundial, como implicou a criação de condições capazes de atrair o investimento externo e garantir a livre circulação de pessoas, capitais, mercadorias e tecnologia. Assegurou igualmente ao país uma melhor participação no comércio internacional e ainda a promoção da iniciativa empresarial endógena.

Para a implementação dessa nova estratégia foi adoptado um conjunto de políticas macroeconómicas tais como: política fiscal, política orçamental, política monetária e cambial, liberalização do comércio e reforma do sistema financeiro.

Os custos de concretização dessa ambiciosa estratégia de reformas económicas foram elevados, exigindo a que o país, com poucos recursos, fizesse grandes sacrifícios, que agravaram a sua dívida interna.

Contribuíram assim para o aumento da dívida interna: a) a reabilitação e construção de infra-estruturas sociais e económicas; b) os trabalhos públicos massivos, de forma a aliviar o problema do elevado desemprego e; c) a assunção da dívida acumulada por empresas públicas para que se tornassem transparentes no processo de reestruturação visando a sua privatização. Além disso, a implementação desta agenda levou a que houvesse um aumento dos empréstimos a nível doméstico de forma a assegurar os recursos para os projectos, financiados na sua totalidade com recursos internos e fundos de contrapartida nacional para projectos com financiamento externo.

O efeito cumulativo desta estratégia levou as despesas públicas a atingirem níveis insustentáveis, de magnitude assustadora e financiadas essencialmente através do

recurso ao crédito interno. Este aumento de dependência no financiamento interno levou a um crescimento acelerado da dívida interna, que passou de 19% do PIB em 1992 para 46% do PIB em 1996. Como resultado, em Junho de 1996 o stock da dívida interna atingiu os US\$ 180 milhões, devidos essencialmente aos Bancos e Instituições Financeiras.

No final de 1994 a dívida efectiva de Cabo Verde subiu para cerca de 173.2 milhões de dólares, o que representou um aumento de 20.5% em relação aos valores de 1993, e cerca de 30% do PIB estimado pelo FMI para 1993.

Entretanto, a dívida contratada atingiu, em 1994, os 422.99 milhões de dólares, tendo aumentado de 18.85% em relação ao valor de 355.8 milhões de 1993.

Nas finanças públicas houve uma degradação no período de 1991 a 1995. O défice global, excluindo os donativos externos, passou de -19.9% do PIB em 1991 para -32.2% em 1995 e, incluindo os donativos, de -8.9% aumentou para -15.9% do PIB. No conjunto, as despesas totais (37.55 do PIB em 1991 e 59.4% em 1995) aumentaram a um ritmo sensivelmente superior ao aumento das receitas e constituem a causa primeira desta degradação.

A receita orçamental atingiu 26% do PIB, tendo sido esta performance fruto, em grande medida, do esforço da reforma fiscal empreendida, com destaque para a melhoria da administração fiscal, alargamento e reestruturação das taxas. Para este aumento teve também um papel importante o rápido crescimento das importações.

As despesas correntes passaram de 19.6% do PIB em 1991 para 28.8% em 1995. As despesas com o pessoal, sua principal componente, absorveram cerca de 52% das despesas correntes. Em 1995 o peso dos salários diminuiu para 42%, não por ter diminuído em valores absolutos, mas devido à influência do elevado crescimento dos juros da dívida interna que, em percentagem do PIB, passaram de 1.9% em 1994 para 10.1% em 1995.

Os investimentos públicos aumentaram de 17.9% do PIB em 1991 para 36.6% em 1994, tendo caído no ano seguinte para 30.5%. A maior parte dos investimentos públicos foram realizados nos sectores das infraestruturas, transportes e comunicações, administração pública, educação, energia e água e desenvolvimento rural. (Fonte: Plano Nacional de Desenvolvimento 1997-2000)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Receita Total	28,6	39,8	41,9	44,9	44,9	45,2
Receita Total, donativo	17,6	20,6	25,7	27,7	28,4	31,1

incluído						
Despesas Totais	37,5	48,6	49,3	60,8	59,4	53,4
Despesas Correntes	19,6	19,7	21,7	24,2	28,8	26,3
Despesas de capital	17,9	28,9	27,6	36,6	30,5	27,1
Saldo corrente	-1,9	0,8	1,9	0,7	-2,7	-1,1
Saldo primário	-	-	-	-	-	-
	18,6	26,8	22,3	32,1	-27,2	25,1
Saldo Global	-8,9	-8,7	-7,4	15,9	-14,5	22,7
Financiamento interno líquido	8,1	4,9	3,5	10,5	10,3	11,5
dos quais privatizações				0,2	4,9	6,6
Financiamento externo líquido	11,8	23,2	20,2	22,7	20,7	19,5
dos quais donativos	10,9	19,3	16,2	17,3	16,5	14,8

Quadro 1- Operações financeiras do Estado em % PIB

Fonte: Ministério Finanças

O deficit global foi financiado por recursos externos e internos, sendo que o financiamento externo, incluindo donativos de 11.8% do PIB em 1991, contribuiu com 20.7% em 1995 dos quais 10.9% e 16.5%, respectivamente, representam donativos. O financiamento interno, de 8.1% do PIB em 1991, atingiu 10.3% em 1995, dos quais os novos instrumentos financeiros introduzidos recentemente no âmbito de reforma financeira as Obrigações do Tesouro e os Bilhetes do Tesouro representam 3% do PIB em 1994 e 6% em 1995 (Plano Nacional de Desenvolvimento 1997-2000).

Em finais de 1995 perante uma evolução macro económica desfavorável por profundos desequilíbrios internos e externos o Governo percebeu que o nível de reservas externas não era sustentável. A economia do país caracterizava-se por: degradação sistemática do deficit orçamental, financiado através de dívidas internas a taxas de juros elevados auto-alimentando as despesas correntes; degradação das contas externas sobretudo da balança corrente e consequente redução das reservas externas; apreciação da taxa de câmbio efectivo real; aumento da taxa da inflação; forte crescimento interno e da massa monetária; e elevado nível do stock da dívida interna e dos atrasados.

Em 1996 face a essa evolução macroeconómica desfavorável o Governo decide adoptar uma política visando estabelecer os equilíbrios fundamentais nos domínios, monetário, fiscal e de taxa de câmbio.

2.1.3. Crise Orçamental - 1998-2002

Cabo Verde experimentou em 1999 e 2000 um aumento significativo e insustentável do seu défice orçamental, devido ao aumento excessivo da despesa, nomeadamente subsídios ilimitados para produtos petrolíferos e custos extraordinários de reestruturação relacionados com o programa de privatizações.

Quadro 2 - Desempenho Orçamental em % do PIB

	1998	1999	2000	2001	2002
Défice Orçamental					
(Excluindo Donativos)	17,10%	17,50%	26,00%	9,20%	10,20%
Despesa total	36,30%	38,50%	47,20%	31,30%	34,30%
Receita total(Excl.Donativos)	19,20%	21,00%	21,20%	22,20%	24,10%
Por memoria					
Donativos	13,00%	7,20%	6,10%	4,90%	8,30%
PIB nominal (milhões de contos)	52,9	59,8	63,6	67,8	72,2

Fonte: Relatórios do FMI e estimativas do Banco Mundial

Com o aumento do défice em 1999 e 2000, o financiamento externo tornou-se mais difícil de mobilizar. O desengajamento dos parceiros teve o efeito perverso de limitar o âmbito e profundidade do diálogo de política, incluindo a política orçamental, enquanto que diminui ao mesmo tempo o financiamento. Esta evolução efectivamente piorou a crise orçamental, e, ao mesmo tempo, exerceu uma pressão adicional sobre as reservas. A falta de donativos em 1999, 2000 e 2001 reflecte a deterioração do relacionamento com os parceiros. Não só caíram de mais de 60% para menos de 5% do PIB, como o seu declínio só foi largamente contido um ano após a retomada de um diálogo construtivo com as instituições Bretton Woods, ressaltando a dificuldade do país em reconstruir a sua credibilidade e a limitada flexibilidade dos parceiros na sua resposta.

	1998	1999	2000	2001	2002	Varição 2000-2002
Despesa Total	36,5%	38,5%	47,3%	31,1%	34,1%	-13,20%
Despesa de funcionamento	20,6%	23,6%	27,6%	21,8%	21,2%	-6,40%
Despesa primaria	17,0%	22,3%	24,9%	19,7%	18,4%	-6,50%
Pessoal	9,3%	10,0%	10,1%	9,7%	9,8%	-0,30%
Bens e Serviços	0,7%	1,2%	0,8%	0,9%	0,8%	0,00%
Transferencias e Subsídios	5,3%	5,9%	10,7%	8,4%	6,8%	-3,90%
Outras	1,7%	5,2%	3,3%	0,7%	1,0%	-2,30%
Juros	3,6%	1,3%	2,7%	2,1%	2,8%	0,10%
Internos	2,9%	0,6%	1,3%	1,4%	2,0%	0,70%
Externos	0,7%	0,7%	1,4%	0,7%	0,8%	-0,60%
Custos de reestruturação	0,0%	2,5%	7,0%	0,0%	0,4%	-6,60%
Despesa de Capital	15,9%	12,4%	12,7%	9,3%	12,5%	-0,20%
Financiada c/ recursos internos	1,9%	1,7%	2,0%	1,6%	1,0%	-1,00%
Financiada c/ recursos ext	14,0%	10,7%	10,7%	7,7%	11,5%	0,80%
Por Memoria: PIB Nominal	52,9	59,8	63,6	67,8	72,2	

Quadro 3 - Estrutura da Despesa em % do PIB

Fonte: FMI, Ministério das Finanças

O défice passou a ser financiado através da emissão de obrigações ou atrasados, tanto internos como externos. À medida que as relações com os parceiros se deterioraram, os donativos, que são sensíveis à qualidade do relacionamento entre os parceiros e o beneficiário, caíram quase 5% do PIB em 1999, uma quebra que foi compensada com um aumento do financiamento interno em mais de 1.3% do PIB, dado que o governo ignorou os seus compromissos de não aumentar a dívida interna no âmbito de acordo do Trust Fund⁶ para a Operação de Redução da Dívida Interna (ORDI). Também começou a acumular atrasados internos. Em 2000 uma comunidade de parceiros ausente desembolsou, ao todo, apenas 7% do PIB, contra 10.7% no ano anterior. Esta

2.1.4. Estabilidade Macroeconómica e Desaceleração da Dívida Pública 2003-2008

A partir do ano de 2003 a dívida publica interna começa a apresentar trajectória descendente, o que pode ser explicada pela conjugação dos seguintes factores:

⁶ Trust ou gestão fiduciária – designação das relações jurídicas resultantes de um acto inter vivos ou mortis causa pelo qual uma pessoa, o instrutor, transmite e coloca quaisquer bens com excepção de bens imóveis localizados em território Cabo-verdiano - sob o controle e administração de um trust em proveito de um beneficiário, que pode ser o próprio instrutor ou o gestor fiduciário ou visando a prossecução de um fim específico.

- i) Política de gestão eficiente e rigorosa, que o governo tem vindo a adoptar, no quadro do Instrumento de Apoio as Políticas Económicas e Financeiras – Policy Support Instrument (PSI)⁷. (Relatório Conta Geral do Estado 2007).
- ii) Depreciação do dólar e a dinâmica do crescimento económico registado no ano 2007, que diminuíram a dívida externa no seu percentual em termos do PIB, passando de 44,8% em 2006 para 41,7% nesse ano.
- iii) Menor necessidade de financiamento, através de endividamento interno. No ano de 2007 o Governo reduziu o crédito líquido obtido junto do sistema bancário, aproveitando dos rendimentos obtidos com alienação do capital social da ENACOL e da Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos, e ainda da venda de terrenos, levando com que o endividamento líquido global (interno e externo) seja negativo em cerca de 1.304 milhões de escudos.

Quanto ao rácio do stock da dívida pública total em relação ao PIB, atingiu os valores de 57.5%, 62.5% e 72.9% em 2008, 2007 e 2006, respectivamente, (Relatório Conta Geral do Estado 2008).

Esta evolução traduziu-se numa redução da dívida pública em relação ao produto interno bruto a partir de 2003, originando assim uma desaceleração no período em análise.

Em 2008 houve uma acentuada desaceleração das exportações de serviços, nomeadamente para os ligados a actividade turística e dos investimentos directos estrangeiros ligados a imobiliária turística, devido a intensificação da crise financeira que eclodiu em Agosto de 2007 e se alastrou ao nível da economia real nos períodos precedentes.

A taxa da variação da inflação foi de 6.8%, valor este acima do observado no ano de 2007 em cerca de 2.4 pontos percentuais, impulsionado essencialmente pelos preços dos produtos alimentares e dos energéticos.

No que diz respeito à política monetária e cambial, é de realçar a indexação das taxas de facilidades permanentes de liquidez aos títulos de regulação monetária (TRM). Com o intuito de fazer face às oscilações na economia mundial e seus impactos na balança de pagamentos e na inflação nacional, o Banco de Cabo Verde decidiu aumentar a taxa dos TRM em Junho e Setembro em 25 e 50 pontos base, respectivamente, fixando-a nos 5.25%. Para a gestão do excesso de liquidez observado no sistema, as autoridades recorreram, através das operações de mercado aberto, à emissão dos tradicionais TRM e TIM (títulos de intervenção monetária), (Relatório Conta Geral do Estado 2008).

⁷ Programa estabelecido com o Fundo Monetário Internacional em Julho de 2006, em que uma das âncoras consiste na redução da dívida interna líquida para 20% do PIB até 2009, objectivo este alcançado em 19.7% em 2007, e uma redução do rácio da dívida pública em percentagem do PIB para cerca de 70%. Em 2007 este indicador atingiu 65% PIB, abaixo da meta fixada para 2009 (Relatório Conta Geral do Estado 2007).

Como resultado dessas medidas observou-se, por um lado, uma evolução positiva das reservas internacionais e, por outro lado, a manutenção da tendência expansionista do crédito interno, que atingiu um crescimento em torno dos 18.8%, explicada essencialmente pela evolução bastante positiva do crédito à economia em 28.7% e cujo peso no crédito interno total voltou a aumentar, face a 2007, em 6.1p.p., passando a representar 79.8% nesse ano. O crédito privado, com um crescimento de 19.2%, representou cerca de 53.7% do total concedido à economia. O crédito ao sector público administrativo, que por sua vez diminuiu o seu peso no total do crédito interno, de 26.9% em 2007 para 20.2% em 2008, manteve a sua trajectória de redução ao registar um crescimento negativo de 8.2%. Tal resultado reflecte os desenvolvimentos observados no crédito ao governo central, que apresentou uma redução de 16.5%, evidenciando portanto a diminuição das necessidades de financiamento do Governo junto a banca nacional (Relatório Conta Geral do Estado 2008).

A situação das finanças públicas apresentou uma melhoria no decorrer de 2008, resultado não só de um aumento das receitas fiscais, mas também de uma boa arrecadação das receitas não fiscais, conjugado com uma boa execução das despesas de investimentos canalizados essencialmente para a infra-estruturação económica do país.

O financiamento do défice público em 2008 ficou a cargo da componente externa dos desembolsos dos organismos multilaterais e da ajuda orçamental, tendo o Estado reduzido mais uma vez o crédito líquido obtido junto do sistema bancário e não bancário durante 2008.

2.2. Instrumentos e estratégias utilizadas

O objectivo desse capítulo é o de compreender os diversos instrumentos de política macroeconómica, com vista a atingir os objectivos prioritários e preconizados (taxa de crescimento, emprego, estabilidade do nível dos preços e da taxa de câmbio) adoptados ao longo dos anos. Pretende-se mostrar que estas políticas foram altamente influenciadas pela conjuntura económica de cada período, demonstrando como as estratégias foram mudando ao longo dos anos.

As estratégias foram coerentes com os objectivos, mas, à medida que a conjuntura económica foi-se deteriorando ao longo dos anos e com o défice atingindo patamares elevados, a administração da dívida pública passou a fazer uso de diversas estratégias para melhorar o mercado.

É interessante perceber como a deterioração das condições macroeconómicas foram se reflectindo na política de endividamento, com as opções de financiamento se reduzindo ao longo do tempo.

Analisando a história da dívida pública, com ênfase nas estratégias de administração da mesma, e nas suas relações com a conjuntura económica vigente às épocas em questão, esta secção foi distribuída em 4 períodos diferentes: i) surgimento dos primeiros empréstimos após a independência; II) a fase do restabelecimento de equilíbrios 1991-

1996; iii) restabelecimento dos equilíbrios e saneamento da dívida pública na segunda metade dos anos 90, quando a deterioração das condições macroeconómicas obrigou a administração da dívida a mudanças nas estratégias adoptadas; iv) a estabilização económica e as consequências para a dívida pública 2003-2008.

2.2.1. Surgimento dos primeiros empréstimos – 1975

A independência nacional foi um passo decisivo para o desenvolvimento do país. Ela surgiu num clima internacional favorável e o país ganhou a confiança da comunidade internacional, traduzida num apoio substancial ao seu processo de reconstrução e ao desenvolvimento da sua economia. Não se verificou mais nenhum período de fome, apesar dos períodos de seca, uma vez que o país passou a receber géneros alimentícios do exterior.

Começaram a surgir os empréstimos por parte de instituições internacionais. Assim, o primeiro empréstimo contraído pela Republica de Cabo Verde tem a data de 18 de Novembro de 1975, e foi celebrado entre o Governo de Cabo Verde e a BADEA, no valor de 500.000 US\$, destinado a Ajuda à Balança de Pagamento. Esse empréstimo vencia juros à taxa de 1 por cento ao ano, sendo gratuitos os dez primeiros anos e o reembolso em 15 anuidades iguais de capital e juro, vencendo-se a primeira em 1985.

O Segundo empréstimo foi assinado no dia 15 de Abril de 1976 e refere-se a concessão de um empréstimo reembolsável pela República Portuguesa. Nos termos desse acordo, a República Portuguesa concedeu à República de Cabo Verde um empréstimo reembolsável no valor de 125.000 contos. Este montante seria entregue em três parcelas, sendo a 1ª no valor de 30.000 contos, em 1976, a 2ª no valor de 47.500 contos, em 1977, e a 3ª no valor igual a 2ª parcela, em 1978.

O empréstimo venceu juros à taxa de 1.5 por cento ao ano, sendo gratuitos os dez primeiros anos e o reembolso efectuado em 15 anuidades iguais de capital e juro, vencendo-se a primeira em 30 de Junho de 1987.

A partir daí o Estado de Cabo Verde começou a conquistar a confiança das instituições ou entidades internacionais, tais como o BADEA, OPEC, FAD, URSS, FIDA, entre outros. Os empréstimos conseguidos junto dessas instituições eram logo canalizados para projectos estruturantes: Ajuda à balança de pagamento, telecomunicações, estudo do plano sanitário, estudo estaleiro naval, agricultura, portos e pesca etc.

	Data		Montante					Periodo
Nº	Assinatura	Credor	Contratado	Unidade	Projecto	Taxa	Anuidades	de Graça
1	18-11-1975	BADEA	500.000	US\$	Ajuda Balança Pagamento	1%	15	10
2	15-04-1976	PORTUGAL	125.000.000	EP	Apoio a maquina Adm		15	10
3		PORTUGAL BFN	39.414.000	EP	Ajuda Balança Pagamento	10	8	10
4	04-10-1976	BADEA	10.000.000	US\$	Ajuda Balança Pagamento	1	15	10
5	10-01-1977	OPEC	1.550.000	US\$	Ajuda Balança Pagamento	0,50	20	5
6	27-10-1977	FAD	1.842.104	UC	Telecomunicações	2	40	10
7	25-10-1977	NTF	1.600.000	UC	Telecomunicações	4	20	6
8	14-03-1978	URSS	500.000	RBL	Compra de Combustiveis	0	12	6
9	28-07-1978	OPEC	1.000.000	US\$	Ajuda Balança Pagamento	0,50	10	5
10	27-11-1978	FAD	230.263	UC	Estudo P.S. Mindelo	0,75	10	4
11	27-11-1978	FAD	3.223.682	UC	Prodesa	0,75	40	10
12	15-12-1978	FIDA	3.820.000	US\$	Prodesa	1	40	11
13	n	BEI	80.000	UCE	Estudo Estaleiro Naval	2	5	2
14	12-05-1979	CCCE	4.800.000	FF	Agricola S.Tiago, S.nicolau	1,50	15	10
15	11-07-1979	OPEC	1.000.000	US\$	Ajuda Balança Pagamento	0,50	10	5
16	07-12-1979	URSS	3.500.000	RBL	Porto Palmeira	0	17	10

Quadro 4 - Empréstimos contraídos nos anos 70, pela República de Cabo Verde

Fonte : Ministério das Finanças

Para alcançar uma economia viável e independente é preciso uma grande mobilização de recursos, que está muito para além da capacidade do próprio país. O carácter impreterível do processo leva o país a procurar no exterior os recursos complementares necessários a implementar um ritmo de desenvolvimento satisfatório. Neste processo de desenvolvimento da economia as empresas públicas surgem como um instrumento privilegiado de intervenção do Estado, sendo nessa base que a maior parte da mobilização dos recursos externos, através da contratação de empréstimos, foram encaminhados para o sector empresarial do Estado.

Quando se pretendia financiar algum projecto sob responsabilidade de determinada empresa, o Governo, em concertação com esta, procurava as fontes de financiamento externo. Assim, apareceram as dívidas das empresas assumidas pelo Estado, o que se justificava devido ao facto de as condições de financiamento ao Estado serem mais favoráveis do que as que seriam obtidas caso fossem as empresas a recorrer directamente ao mercado internacional.

Tal pratica exige uma grande transparência nas relações contratuais entre o Estado e as empresas, considerando que o Estado assume na generalidade dos casos o pagamento do serviço da dívida relativo aos empréstimos cujos recursos são transferidos às empresas.

Para que as empresas pudessem assumir as responsabilidades contraídas, o Estado celebrou com as mesmas acordos de empréstimos subsidiários, pagando o Estado esses

encargos mas, em contrapartida, as empresas assumiam esses compromissos para com o Governo, através do acordo subsidiário assinado.

Os programas de investimentos públicos durante o período de vigência do Primeiro Plano Nacional de Desenvolvimento para o período 1982-1985, aprovado pela Lei nº 20/II/83, de 12 de Janeiro, foram fixados em 26 499 700 mil escudos cabo-verdianos, sendo que umas das fontes do financiamento do conjunto dos investimentos constantes no plano eram empréstimos contraídos pelo Estado.

	Despesas anuais a preços constantes de 1982 (em milhares de contos)					Total a preços Correntes
	1982	1993	1984	1985	Total	
Desenvolvimento Rural	976,4	1.169,9	1.281,6	1.037,2	4.465,1	5.354,4
Pesca	169,0	234,4	215,7	133,2	752,3	888,3
Industria	491,3	1.382,3	1.311,8	1.126,6	4.312,0	5.275,7
Energia – dessalinização	474,9	515,5	234,5	72,1	1.297,0	1.447,7
Construção e Obras Publicas	197,7	184,1	101,5	87,5	570,8	654,2
Transportes e Comunicações	619,9	1.849,6	1.236,8	888,2	4.594,5	5.490,5
Comercio	193,9	238,8	70,6	43,6	546,9	611,5
Turismo	6,0	169,0	137,0	140,0	452,0	539,0
Educação, Cultura e Formação	279,1	458,2	473,4	264,0	1.474,7	1.780,8
Saúde Assuntos Sociais	48,5	97,6	205,1	235,7	586,9	746,2
Habituação, Urbanismo e Saneamento	262,4	400,3	411,4	417,1	1.491,2	1.812,2
Administração	228,9	395,8	484,0	457,3	1.566,0	1.899,2

Total 3.948,0 7.095,5 6.163,4 4.902,5 22.109,4 26.499,7

Fonte: Supl. Boletim Oficial nº2 de 12 de Janeiro de 1983

Quadro 5 – Programa dos investimentos Públicos (I Plano Nacional de Desenvolvimento)

O Primeiro Plano Nacional de Desenvolvimento foi definido como parte integrante da primeira fase do desenvolvimento do País e visava, no essencial, a liquidação das sequelas do colonialismo e a criação de condições favoráveis de passagem à segunda fase, caracterizada como a do desenvolvimento extensivo e da edificação da base económica do reequilíbrio.

O segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (1986-1990) representou um passo decisivo no processo de desenvolvimento do país e tinha como grandes objectivos: o reforço da dinâmica interna da produção; a elevação do nível de satisfação das

necessidades básicas da população, melhoria das infra-estruturas de base e o controle dos grandes equilíbrios económicos.

Tratando-se do controlo dos grandes equilíbrios económicos, o crescimento médio das despesas de funcionamento do Estado seria limitado num máximo de 5% ao ano, mantendo-se em qualquer caso o défice do orçamento ordinário abaixo de 3% do PIB.

No que diz respeito ao financiamento dos investimentos, o recurso ao crédito externo deveria ser reservado aos projectos produtivos devidamente rentáveis.

2.2.2. Restabelecimento dos equilíbrios 1991 - 1996

Perante uma evolução macro económica desfavorável por profundos desequilíbrios internos e externos o Governo decidiu adoptar uma política com vista a restabelecer os equilíbrios fundamentais nos domínios, monetário, fiscal e de taxa de câmbio com intuito de aumentar a taxa de crescimento, reduzir o desemprego, manter a estabilidade dos preços e estabelecer o equilíbrio entre as exportações e as importações.

Para garantir esses objectivos o Governo estabeleceu as seguintes políticas:

- a) Política orçamental – preconizando: controlar as despesas correntes para assegurar uma poupança pública positiva; consignar as receitas das privatizações ao serviço da dívida interna; limitar o deficit a financiar por crédito doméstico a 5% do PIB;
- b) Política monetária – em que o crédito interno é fixado em 1.703 milhões de escudos. Continua a utilizar-se o enquadramento do crédito, e, como instrumento complementar, as taxas de juros das obrigações do tesouro, as taxas de descontos e as reservas obrigatórias;
- c) A política de rendimentos, destinada a controlar a demanda interna, A política de preços aposta na transparência da formação dos preços. Não obstante é mantido o regime de preços máximos nacionais para um conjunto de produtos básicos.
- d) A política fiscal, visando não agravar a carga fiscal. Propôs-se introduzir correcções nos níveis relativos da tributação sobre os rendimentos e aumentar o valor mínimo de existência.

Em 1996 o défice global, incluindo donativos e privatizações, diminuiu, e o saldo corrente, embora negativo, melhorou em relação ao ano anterior, isto graças a melhoria verificada quer a nível das receitas quer das despesas. As receitas arrecadadas atingiram 25.7% do PIB, significando um aumento de 16.3% em relação ao ano anterior.

A taxa de inflação ficou pelos 6%, contra 8.4% em 1995.

As políticas, monetária e cambial continuam indexadas à estabilidade dos preços internos e ao equilíbrio externo. Com vista à contenção do crédito interno, a taxa de reservas obrigatórias foi aumentada de 17% para 20%. O limite do crédito do Banco Central ao Governo foi reduzido 10% para 5% das receitas do ano anterior.

O crédito interno registou um arrefecimento no seu ritmo de crescimento, passando de 23% em 1995 para 7.1% em 1996, taxa essa inferior ao crescimento do PIB nominal e da massa monetária. O crédito ao Governo sofreu uma inflexão na sua curva de crescimento ao aumentar somente 6.3%. O crédito à economia aumentou 8% em relação a 1995, sendo que o crédito ao privado atingiu 10.2% e o crédito às empresas públicas, não financeiras, caiu 29.4%.

Os activos externos líquidos aumentaram 34.5%, devido sobretudo à melhoria dos activos externos dos bancos comerciais. Invertendo a situação dos últimos anos, a massa monetária cresceu sensivelmente a mesma taxa que o PIB, isto é, 10.4% e 10%, respectivamente. No que se refere à situação cambial, em termos acumulados, a moeda depreciou-se 5% em termos efectivos nominal e 1.5% em termos reais.

Em 1997 o desempenho orçamental, medido pelo nível do défice (excluindo os donativos) foi fortemente negativo. O país experimentou um ano de desequilíbrios orçamentais insustentáveis devidos ao excessivo “pré - financiamento” de projectos de investimentos, para os quais estava previsto ajuda externa que não se materializou.

2.2.3. Restabelecimento de equilíbrios e Saneamento dívida Pública - 1998-2002

A partir de 1998 o Governo decidiu por uma política de restabelecimento dos equilíbrios fundamentais nos domínios da política monetária, fiscal, cambial de rendimentos e de preços. Nesse sentido, aprovou em 1998, por Resolução nº 81/V/98 de 11 de Maio, um Acordo de Cooperação Cambial e o Protocolo Adicional entre o Governo Português e o Governo de Cabo Verde, que estabeleceu um regime de paridade fixa da taxa de câmbio como âncora principal da sua política macroeconómica. Um pouco mais tarde, em 29 de Junho, o Governo aprovou novo regime de operações cambiais, através do Decreto-Lei nº 25/98, reduzindo assim grandemente a discricção da política monetária e transferindo o ónus do ajustamento para a política orçamental.

Como resultado, a política monetária tem estado directamente ligada ao nível das reservas internacionais julgado apropriado para suportar o peg da moeda nacional ao Euro (moeda do principal parceiro comercial de Cabo Verde).

Com vista à mobilização da atracção de investimentos privados foi criada a Bolsa de Valores de Cabo Verde, através da Lei 52/V/98, lei essa que estabelece os princípios fundamentais que regem a organização, o funcionamento e as operações do mercado de Valores mobiliários.

Para resolver o problema da dívida interna, o Governo desenvolveu uma forma criativa de elimina-la, com a ajuda dos seus principais parceiros de desenvolvimento. Para o efeito foi aprovada a lei nº 70/V/98, de 17 de Agosto, que estabeleceu a obrigatoriedade de conversão dos Títulos de Participação de Rendimentos – TPRs em Títulos Consolidados de mobilização Financeira – TCMFs. O programa de eliminação da dívida interna foi baseado numa política macroeconómica restritiva, de forma a evitar o endividamento interno a longo prazo e a implementação de um programa de reformas económicas rigoroso e acelerado.

Durante o período de 1998 a 2000, a dívida interna total ascendeu em termos médios a 34.9% do PIB, com descida em 1999, seguida de um significativo aumento de 10 pontos percentuais em 2000, que totalizou 40.1% em 2000, contrariando os resultados previstos com a criação do Trust Fund (Quadro 3 a seguir indicado).

Quadro 6 - Evolução da Dívida Pública

	1998	1999	2000
Dívida interna total em Milhões CVE(incluindo TCM)	18,42	18,09	25,971
TCMF (Trust Fund)	0	6,803	10,600
Dívida interna líquida	18,42	11,29	15,371
Dívida interna total em % PIB	34,8	30	40,1
Dívida Externa efectiva acumulada (USD)	236,9	285,1	292,8
Variação em %	9,3	20,3	2,7
Serviços da dívida MLP	17,5	17,8	27,5
Dívida externa total em % do PIB	42,5	49,1	56,5
Dívida em % das exportações a)	210,2	254,5	241,6
Serviços, dívida em % das exportações a)	16	15,7	21,1
a) Bens e serviços			
Fonte: Staff Report for the 2001 Article IV consultation, FMI, May 2001			

Este comportamento de agravamento da dívida interna - potenciado por uma conjuntura internacional adversa no final do período - foi consequência da política orçamental expansionista, ao nível das despesas correntes, visível, entre outros, no valor elevado do défice primário, que ascendeu a -16.1% em média, no conjunto do período.

O nível elevado da dívida interna em relação ao PIB e o seu crescimento durante o período em análise colocaram um desafio importante à sustentabilidade das finanças públicas. Funcionaram no curto prazo como uma restrição, devido à sua rigidez imposta

à gestão das finanças públicas, e teve impacto negativo sobre a evolução das taxas de juro e do efeito deslocamento do investimento privado; além disso, o défice de financiamento ao nível dos investimentos públicos em áreas cruciais para o desenvolvimento do país (infra-estruturas, educação, saúde etc.), causou um “trade-off” entre a satisfação das necessidades de desenvolvimento do país e a geração de um excedente primário para fazer face ao ónus da dívida, sendo certo que o nível elevado da dívida impediu o crescimento da economia do país.

A instabilidade das Finanças Públicas transformou o Saneamento da Dívida Interna no principal objectivo da Política Macroeconómica e das Finanças Públicas. Nesta medida o Estado assinou com o FMI em 1998 o Acordo Stand By como suporte à política de saneamento da dívida interna. Então fixada em 180 Milhões de Dólares Americanos, o processo de Saneamento da Dívida Interna passaria pela constituição de um fundo “Trust Fund” . Associado aos rendimentos do Trust Fund seriam emitidos Títulos Consolidados de Imobilização Financeira (TCMF’s), os quais deveriam, progressivamente, substituir os títulos do Tesouro em poder dos agentes nacionais tomadores da dívida interna.

Previa-se que o Trust Fund tivesse um capital de 180 milhões de dólares, equivalente ao stock da dívida interna na altura da sua criação. Desses, 80 Milhões de dólares deviam ser contribuições do Estado, por contrapartida das receitas das privatizações, e 100 milhões de dólares deviam ser contribuídos por parceiros bilaterais e multilaterais, conforme discriminado no quadro 5 em anexo. O quadro evidencia ainda uma falha global de 78.6 Milhões de Dólares, sendo 35.8 referentes aos doadores e 42.8 referentes aos recursos internos. Esta situação, agravada pelo aumento da dívida interna e dos correspondentes serviços, fez do saneamento da dívida Interna uma das principais preocupações da política de estabilização macroeconómica.

Quadro 7 - Situação do Trust Fund em 31/12/01 (USD)

	Compromisso	Realizado	Hiato
Recursos Externos (Doadores)	67.089.688	64.108.329	
IDA	29.026.460	29.026.460	
União Europeia	10.033.800	10.033.800	
Portugal	10.000.000	10.000.000	
Suíça	6.752.498	3.776.515	
BAD	3.989.000	3.987.595	
Áustria	1.968.925	1.968.925	
Países Baixos	2.275.313	2.275.313	
Suécia	1.570.255	1.570.255	
Outros (Juros de depósitos)	1.473.437	1.469.466	
Total Recursos Externos	67.089.688	64.108.329	2.981.359
	Previsto	Realizado	Hiato
Recursos Externos	100.000.000	64.108.329	35.891.671
	80.000.000	37.108.697	42.891.303
Recursos Internos			
Privatizações	80.000.000	37.108.697	42.891.303
Total Geral	180.000.000	101.217.026	78.782.974
Em percentagem	100%	56,20%	44%

Fonte: Fiduciária Internacional Limitada, Fevereiro de 2002

O processo de transformação de OTNS em TCMFs contribuiu em parte para a redução do stock da dívida em 1999. Para além disso, a redução do stock de BTs em circulação através de emissões desertas contribuiu também para a redução do stock da dívida interna, sendo que a tendência é para a diminuição do stock da dívida interna através da conversão de outros títulos do tesouro em TCMFs. Contudo, principalmente no ano 2000, recorreu-se a emissão de OTNS e à assinatura de protocolos com empresas públicas, contrariando o compromisso de saneamento da dívida interna.

À data de 31/12/00 o Trust Fund tinha um capital de 101.2 milhões de dólares, dos quais 37.1 milhões de dólares provenientes do Estado e 64.1 milhões de dólares provenientes dos parceiros externos.

Dificuldades diversas no processo de privatizações e outras ligadas à cooperação internacional contribuíram para que o capital do Trust Fund não tenha atingido as previsões iniciais.

Os resultados do processo de eliminação da dívida pública estiveram assim muito aquém dos preconizados.

Outra dificuldade tem sido a capacidade de resposta do sistema financeiro nacional. Com problemas crescentes de liquidez, causados pelo aumento significativo do

financiamento ao Estado por parte do Banco Central, o sistema financeiro nacional não tem conseguido mobilizar recursos de outras fontes tais como o sector privado e o sistema informal. O baixo grau de intermediação financeira surge assim como um importante constrangimento à solução dos problemas de financiamento do Estado e da economia em geral.

Durante esse período o serviço da dívida interna aumentou. Apesar do esforço sólido do ponto de vista conceptual, em neutraliza-la com o Trust Fund e os encorajadores resultados de curto prazo, o nível da dívida interna mais do que quadruplicou de 1999 a 2002. Simultaneamente com o dramático aumento dos desequilíbrios orçamentais em 2000, e em consonância com o rápido desaparecimento do potencial de absorção de Bilhetes do Tesouro pelo sector bancário domestico, o nível da taxa de juros dos Bilhetes do Tesouro (3 a 6 meses de maturidade) subiu substancialmente para mais de 14% no fim de 2000. Isto levou os pagamentos de juros domésticos a duplicarem para 2.7% do PIB em 2000 em relação ao seu nível de 1999, quando grande parte dela tinha sido retirada. Baixou em 2001 para 2.1%, reflectindo uma baixa de taxa dos BTs, e deu de novo um pulo em 2002, reflectindo a regularização parcial dos atrasados internos de 2000.

O serviço da dívida externa seguiu um padrão diferente na medida em que o Governo estabeleceu como prioridade pagar em primeiro lugar juros e principal devido aos credores externos em 2000, embora não pudesse evitar alguns atrasados. Evitou uma deterioração adicional da sua posição de atrasados conseguindo reescalonar alguns pagamentos da dívida devidos em 2001. O serviço da dívida externa regista por conseguinte um pico em 2000, e uma queda significativa em 2001. Cai mais em 2002, reflectindo o reescalonamento da dívida e uma utilização mais conservadora da facilidade portuguesa de crédito.

2.2.4. Estabilização Económica e as consequências para Dívida Pública 2003-2008

Durante o período em análise, a Lei do Orçamento Anual estabeleceu para cada ano medidas com vista ao rigor e contenção de despesas de modo a evitar utilizações indevidas de recursos. Assim, determinou a substituição entre a emissão das modalidades de empréstimos internos, substituição de empréstimos existentes, reforço das dotações para a amortização da dívida pública externa, pagamento antecipado total ou parcial de empréstimos já contratados, contratação de novas operações destinadas a fazer face ao pagamento antecipado ou a transferência das responsabilidades associadas a empréstimos anteriores.

A Dívida Pública total, apesar de forte desaceleração registada quer em termos nominais, quer em termos reais, manteve a sua trajectória ascendente em valores absolutos, com excepção do ano de 2007. Com efeito, totalizou em 2003 65.290.61 milhões de escudos, contra 77.012.9 milhões de escudos em 2008.

Quanto ao rácio do stock da dívida pública total em relação ao PIB, atingiu valores de 82.1% e 57.5% em 2003 e 2008, respectivamente (Relatório Conta Geral do Estado 2008).

Esta evolução traduziu-se numa redução da dívida pública em relação ao produto interno bruto em 2008 de 24.6 pontos percentuais, originando assim uma desaceleração no período em análise.

Em 2006 e 2007 o mercado dos títulos foi caracterizado pelas descidas acentuadas nas taxas de juros para todos os prazos, reflexo do excesso de liquidez na economia, reduzidas fontes alternativas de investimento combinadas com a redução da procura de recursos internos por parte do Estado.

Como resultado destes desenvolvimentos registou-se a tendência de mudança no perfil da dívida interna, que se caracterizou por um maior recurso às Obrigações do Tesouro (OT), em detrimento dos Bilhetes do Tesouro. Com a maior procura de Obrigações do Tesouro, as taxas de emissão e colocação dos Bilhetes de Tesouro, para todos os prazos, mantiveram uma trajectória descendente, iniciada nos anos anteriores.

O montante de bilhete de tesouro em 31 de Dezembro de 2007, que o Tesouro pôs em circulação no mercado interno, foi de 4.285.0 milhões de escudos, menos 41.7% em relação a 2006. Este valor representa aproximadamente 45.5% do montante máximo de Bilhetes em circulação que foi autorizado no ano através da lei do orçamento.

A emissão e utilização de Bilhetes do Tesouro em 2007 foi menos intensiva comparativamente ao ano de 2006 (8.785.4 milhões de escudos contra 11.489.6 milhões de escudos em 2006). Em 2007 o montante em circulação de bilhetes do tesouro diminuiu, atingindo 4.285.0 milhões de escudos, o que representa um decréscimo de 3.067 milhões de escudos relativamente ao ano anterior.

Em 2008 verificou-se maior diversificação no mercado interno, nomeadamente, com relação aos títulos obrigacionistas privados e títulos de absorção de liquidez do Banco de Cabo Verde, cujos prazo e rentabilidade apresentavam mais atractivo do que os Bilhetes do Tesouro, e reduziu a liquidez no sistema, levando consequentemente a que alguns leilões de títulos de curto prazo ficassem desertos.

Com maior procura de obrigações do Tesouro, em detrimento dos Bilhetes do Tesouro, as taxas de emissão e colocação dos Bilhetes de Tesouro, para todos os prazos, mantiveram-se quase inalteradas durante o ano de 2008.

Relativamente à dívida pública em ligação ao produto interno bruto, em 2008 registou-se uma diminuição de 5,1 pontos percentuais face a 2007, passando a representar cerca

de 57.5% do PIB. Entretanto, em termos absolutos, o stock total da dívida pública mantém uma trajectória ascendente, devido à necessidade de financiamento do orçamento, com maior relevo para o financiamento externo.

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Stock Global	43.974,00	41.931,26	50.450,64	54.808,38	63.138,93	65.290,61	67.382,84	73.027,62	76.320,27	76.126,37	77.012,92
Dívida Interna	20.853,60	12.578,30	16.851,10	17.204,10	22.766,30	22.841,90	24.791,80	27.920,30	28.921,80	27.602,00	25.103,50
Dívida Externa	23.120,40	29.352,96	33.599,54	37.604,28	40.372,63	42.448,71	42.591,04	45.107,32	47.398,47	48.524,37	51.909,42
Variações em valores absolutos		-2.042,74	8.519,38	4.357,74	8.330,55	2.151,68	2.092,23	5.644,78	3.292,65	-193,90	886,55
Dívida Interna		-8.275,30	4.272,80	353,00	5.562,20	75,60	1.949,90	3.128,50	1.001,50	-1.319,80	-2.498,50
Dívida Externa		6.232,56	4.246,58	4.004,74	2.768,35	2.076,08	142,33	2.516,28	2.291,15	1.125,90	3.385,05
PIB	51.599,20	61.773,80	64.538,60	69.380,40	72.758,10	79.526,70	82.086,50	89.234,00	104.617,00	121.753,00	133.928,30
Stock global da dívida em % do PIB	85,22	67,88	78,17	79,00	86,78	82,10	82,09	81,84	72,95	62,53	57,50
Stock da dívida interna em % do PIB	40,41	20,36	26,11	24,80	31,29	28,72	30,20	31,29	27,65	22,67	18,74
Stock da dívida externa em % do PIB	44,81	47,52	52,06	54,20	55,49	53,38	51,89	50,55	45,31	39,85	38,76
Varição em % total da dívida		-17,34	10,29	0,83	7,78	-4,68	-0,01	-0,25	-8,89	-10,43	-5,02
Varição em % dívida interna		-20,05	5,75	-1,31	6,49	-2,57	1,48	1,09	-3,64	-4,97	-3,93
Varição em % dívida externa		2,71	4,54	2,14	1,29	-2,11	-1,49	-1,34	-5,24	-5,45	-1,10

Quadro 8 - Stock da dívida global do Estado (em milhões de escudos)

Fonte: Conta Geral do Estado

2.3. Aspectos legais e normativos da Dívida Pública

A legislação Cabo-verdiana que trata da dívida pública tem por objectivo impor o controlo do Poder Legislativo sobre o Poder Executivo, de forma a limitar as acções deste quando se trata de assumir encargos financeiros que venham a sobrecarregar as finanças públicas, de acordo com os princípios de separação e interdependência dos poderes. Assim, a Constituição da República, promulgada a 8 de Novembro de 1999, autoriza o Governo a contrair empréstimos internos e externos, bem como realizar outras operações de crédito, como também já estava estabelecido na Constituição de 1992, atribuindo ao Poder Legislativo a prerrogativa de autorizar o Poder Executivo a contrair empréstimos. A Lei 13/74 já continha igual dispositivo atribuindo ao Estado de Cabo Verde o poder de contrair empréstimos mediante determinadas regras. Nesta

secção apresentaremos as disposições constitucionais respeitantes a dívida pública desde a lei 13/74, passando para as constituições de 1992 e 1999. Abordaremos ainda nesta secção as disposições legais respeitantes a criação de diversos títulos emitidos no mercado.

2.3.1. Lei nº13/74 de 17 de Dezembro

A Lei nº13/74, promulgada a 17 de Dezembro de 1974, redigida por um Conselho de Estado com o objectivo de adaptar o regime de governo de Cabo Verde no processo de descolonização, já continha dispositivo atribuindo ao Estado de Cabo Verde o poder de contrair empréstimos, mediante determinadas regras, como reproduzido a seguir:

Artigo 23º

- 1- O Estado de Cabo Verde pode contrair empréstimos internos e externos, bem como realizar outras operações de crédito.
- 2- O Estado de Cabo Verde pode ainda obter por meio de dívida fluante, os suprimentos necessários, em substituição de receitas da gerência corrente, no fim da qual deve estar feita a liquidação ou o tesouro habilitado a fazê-lo pelas suas caixas.
- 3- O Estado de Cabo verde não pode diminuir, em detrimento dos portadores dos títulos, o capital e o juro da sua dívida pública, fundada, podendo, porém convertê-la nos termos de direito.
- 4- Não podem ser objecto de consolidação forçada os débitos por depósitos efectuados nas caixas do Estado de Cabo Verde ou nos estabelecimentos de crédito que lhe pertençam.

È de realçar que a dívida pública cabo-verdiana surge pela primeira vez na lei do Orçamento Geral do Estado (OGE) no ano de 1979, através da Lei 1/79 de 17 de Fevereiro, que aprovou o OGE para o referido ano, autorizando o Governo a contrair empréstimos internos e externos para fazer face ao deficit do orçamento ordinário e ao financiamento do programa de investimentos do Estado.

2.3.2. Lei Constitucional nº01/IV/92 de 25 de Setembro

Ao Contrário das outras Leis Constitucionais que a antecederam (Lei Constitucional nº1/III/88 de 17 de Dezembro e a Lei Constitucional nº2/III/90), a Lei Constitucional nº01/IV/92, de 25 de Setembro, veio dotar o país de um quadro normativo que permitiu

a necessária estabilidade a um país de fracos recursos e a alternância política sem sobressaltos.

Esta Lei Constitucional veio assim, formalmente, materializar as profundas mudanças políticas operadas no país e proporcionar as condições institucionais para o exercício do poder e da cidadania num ambiente de liberdade, de paz e de justiça, requisitos essenciais de todo o desenvolvimento económico, social e cultural de Cabo Verde.

Assim, pela primeira vez aparece na Lei Constitucional uma alínea dedicada a Dívida Pública, mostrando, claramente, os mecanismos de controlo do Poder Legislativo, conforme transcrito abaixo.

Artigo 191º

.....

3. Compete à Assembleia Nacional no exercício das suas funções de fiscalização política e de autorização:

.....

f) Autorizar o Governo, definindo as condições gerais a contrair e conceder empréstimos e a realizar outras operações de crédito que não sejam de dívida flutuante e estabelecer o limite máximo dos avales a conceder pelo Governo em cada ano económico.

2.3.3. Constituição da República de 1999

A Constituição da República, promulgada a 8 de Novembro de 1999 repete, com as necessárias alterações, os mecanismos de controlo do Poder Legislativo, conforme transcrito abaixo.

3. Compete à Assembleia Nacional, em matéria financeira e sem prejuízo de outras competências...:

Artigo 177º – (Competência em matéria financeira)

.....

b) Autorizar o Governo, definindo as condições gerais, a contrair e conceder empréstimos e a realizar outras operações de crédito que não sejam de dívida flutuante;

c) Estabelecer o limite máximo dos avales a conceder pelo Governo em cada ano económico-fiscal;

2.3.4. Lei nº 78/V/98 de 7 de Dezembro - Lei base do Orçamento

Esta Lei, promulgada a 3 de Dezembro de 1998, veio estabelecer os limites da dívida, tanto interna como a externa.

Assim, nos termos do artigo 6º nº2, o défice do orçamento do Estado financiado com recursos internos não poderá exceder 3% do Produto Interno Bruto (PIB).

Segundo o mesmo artigo, o nº3, diz que a dívida pública, interna e externa, de curto e médio prazo, não poderá exceder 60% do PIB.

2.3.5. O Nascimento de Mercados de Títulos

Serão apresentados nesta secção as legislações que criaram os diferentes instrumentos de gestão da dívida pública interna, assim como as suas características.

Decreto-Lei nº45/93 de 16 de Julho - Define as linhas gerais de
Emissão das Obrigações do Tesouro.

No âmbito da reforma do sistema financeiro e no intuito de se fazer afirmar o mercado obrigacionista, foram criados em 1993, através do Decreto-Lei nº45/93, de 16 de Julho, os títulos da dívida pública denominados Obrigações do Tesouro, enquanto instrumento financeiro destinado a fazer face às necessidades de financiamento decorrentes da execução do Orçamento do Estado, incluindo os serviços e organismos com autonomia administrativa e financeira.

A colocação das Obrigações do Tesouro é da competência do Banco de Cabo Verde, em representação do Estado, e cabe a Direcção Geral do Tesouro gerir o serviço da dívida pública.

A emissão de Obrigações do Tesouro destina-se exclusivamente à subscrição pelas

instituições financeiras e instituições de previdência social de âmbito nacional, sendo a sua prescrição de três anos a contar do seu vencimento.

Decreto-Lei nº 62/94 de 28 de Novembro - Regula o Serviço de emissão da dívida pública denominados e representados por Obrigações de Tesouro.

Considerando a progressiva liberalização da actividade económica e a política de flexibilização das taxas de juro, importava alargar o universo dos subscritores potenciais de títulos de dívida pública, de modo a dotar os agentes económicos de uma alternativa às actuais aplicações das poupanças, ou seja, os depósitos a prazo.

Com a perspectiva da criação de um mercado de títulos de dívida pública que contribua para estimular a poupança e, deste modo, conter a inflação em limites comportáveis, o Decreto-Lei nº 62/94, de 28 de Novembro, veio regular a emissão de Obrigações do Tesouro – Nova Serie, enquanto empréstimos internos de médio e longo prazo. Elas são denominadas e representadas por obrigações do Tesouro – prazo fixo. As emissões anuais podem ser feitas por series e o prazo de cada serie não será inferior a 18 meses nem superior a 30 anos, possibilitando assim a criação de um perfil temporal para a dívida que, diminuindo o peso do serviço da dívida pública nas despesas dos orçamentos do Estado, constitui um precioso mecanismo auxiliar da consecução dos objectivos económicos do Governo.

As Obrigações de Tesouro – Nova Serie, são colocadas em sessões de mercados realizadas com essa finalidade, e têm acesso directo às referidas sessões as instituições de crédito, as instituições seguradoras, as instituições de previdência social de âmbito social nacional e outras entidades de direito público ou privado devidamente autorizadas pelo Banco de Cabo Verde a subscrever as Obrigações do Tesouro – Nova série.

Decreto-Lei nº63/94 de 28 de Novembro - Autoriza o Ministro das Finanças a recorrer a emissão de títulos de dívida pública denominado por Bilhetes de Tesouro.

Na perspectiva de possibilitar a criação de condições necessárias à transição do controlo monetário directo para a execução da política monetária por meios indirectos, e tendo ainda em conta o objectivo governamental de recorrer ao financiamento orçamental através de mecanismos não monetários, foi também criado, em 1994, através do Decreto-Lei nº63/94, de 28 de Novembro, um novo produto financeiro, os denominados Bilhetes do Tesouro. Estes são títulos de curto prazo, um activo de liquidez bastante elevada cujos prazos de maturidade variam de 91, 182 e 364 dias. A sua emissão pode ser programada ao longo do ano, de modo a agilizar o fluxo de receitas do Estado, em termos da soma do financiamento em Bilhetes de Tesouro com as receitas e, mesmo eventualmente, deduzindo o serviço da dívida viva em cada ano.

Dado o incipiente estágio de desenvolvimento do mercado da dívida pública, aquele instrumento foi inicialmente destinado às instituições de crédito, às seguradoras e as instituições de previdência social de âmbito social nacional e outras entidades de direito público ou privado devidamente autorizadas pelo Banco de Cabo Verde a subscrever Bilhetes do Tesouro.

Contudo, após a emissão dos Bilhetes do Tesouro foram promovidas campanhas de divulgação de novos instrumentos financeiros, com alargamento do leque dos potenciais subscritores, para, mais recentemente, serem criados mecanismos que permitam o início da transacção no mercado secundário.

Decreto-Lei nº45/96 de 25 de Novembro – Aprova o regime de concessão de avales do Estado.

Nos termos desta legislação o aval do Estado poderá ser prestado a operações de crédito interno e externo a realizar pelos municípios, serviços personalizados do Estado e empresas públicas.

O aval do Estado a operações de crédito interno e externo poderá ainda ser concedido às empresas privadas, quando se tratar de empresas de reconhecido interesse nacional, isto é , empresas que apresentam relevância no plano do emprego nacional, têm impacto na balança de pagamentos, etc.

Lei 69/V/98 de 24 de Agosto - Cria o “ International Support For Cabo Verde Trust Fund”

A partir de 1991, com o novo paradigma económico trazido pela II República, deu-se início à execução de um amplo programa de reformas económicas, designadamente, a liberação do comércio, a reestruturação do sistema financeiro e do sector empresarial do Estado, ao programa de privatizações, a revisão da legislação económica, ao desenvolvimento do sistema financeiro, entre outras.

Constituindo o elevado peso do serviço da dívida interna um risco efectivo para a estabilidade macroeconómica, para a execução do Programa e, por isso, para o desenvolvimento de Cabo Verde, o Governo solicitou o apoio da Comunidade Internacional para o saneamento da dívida interna, tendo obtido resposta positiva. Como contrapartida, o Governo entendeu contribuir para a resolução da dívida interna, afectando à liquidação da mesma os fundos obtidos com a privatização de empresas públicas, num valor que se estima em cerca de oitenta milhões de dólares americanos.

Porém, para que o processo de resgate da dívida interna não represente a criação de um excedente de liquidez na economia, com efeitos perversos, entendeu o Governo ser melhor solução a criação de um instrumento jurídico situado fora do território de Cabo Verde, através do qual possa ser detida a massa monetária de cerca de 180 milhões de dólares dos Estados Unidos da América, resultante quer das receitas oriundas do processo de privatizações, quer das ajudas dos parceiros internacionais ” (preâmbulo da citada Lei).

Com a concepção e a implantação do Programa, surgiu a necessidade da criação, no sistema jurídico de Cabo Verde, de novos instrumentos e mecanismos jurídico-financeiros até agora inexistentes.

Tais instrumentos são, essencialmente, o instrumento jurídico através do qual será absorvida a massa monetária composta pelos já referidos 180 milhões de dólar dos Estados Unidos da América, os Títulos de Participação, os Títulos Consolidados de Mobilização Financeira e por fim o Fundo Especial de Estabilização e Desenvolvimento. È nesse âmbito que foi aprovada a Lei nº69/V/98 de 24 de Agosto, Lei essa que cria o “ Internacional Support For Cabo Verde Trust Fund”.

Lei nº 70/V/98 de 17 de Agosto - Cria os “ Títulos de Participação do International Support For Cabo verde Trust Fund”

Esta lei estabelece a obrigatoriedade de conversão dos Títulos de Participação de Rendimentos (TPRs) em Títulos Consolidados de Mobilização Financeira (TCMFs).

Esses Títulos assumem aspectos específicos inteiramente novos, quer do ponto de vista jurídico quer do ponto de vista financeiro, tornando-se pois necessário que a sua criação e regulamentação específicas se façam, expressa e especificamente, por diploma legal autónomo e especial.

O capital que integra o CVDTF será convertido nos TCMF, que, por sua vez, consubstanciam um direito de crédito perpétuo, destinando-se a ser trocados por títulos actualmente existentes e que são representativos da dívida pública interna do Estado de Cabo Verde, designadamente, Bilhetes do Tesouro e Obrigações do Tesouro.

Decreto-Lei - 29/2001 de 19 de Novembro – Define os princípios e as normas relativos ao regime financeiro da Contabilidade Pública

O artigo 78º deste diploma estabelece que o recurso ao crédito pelo Estado tem por finalidade a captação de meios para a realização de investimentos ou para o atendimento de casos de flagrante necessidade nacional. Ainda o mesmo artigo dispõe

que o recurso ao crédito não poderá ser utilizado para custear despesas correntes, salvo para ocorrer a dificuldades de tesouraria.

Este diploma classifica a dívida pública, de acordo com as suas características, em dívida flutuante e dívida fundada, directa e indirecta, interna e externa.

Segundo o mesmo artigo, a dívida flutuante é constituída pelos encargos financeiros, traduzidos no principal e nos juros, advenientes de empréstimos a curto prazo contraídos para resolver dificuldades de tesouraria, antecipações de receitas e restos a pagar, enquanto, que a dívida fundada é aquela que é constituída por encargos financeiros, traduzidos no principal e nos juros, resultantes de empréstimos de médio e longos prazos.

Nos termos deste diploma entende-se por dívida directa aquela assumida pelo Estado na posição de devedor principal, e a dívida indirecta aquela assumida pelo Estado na posição de devedor secundário ou acessório em virtude de garantia prestada.

Por fim, considera-se dívida interna, aquela contraída perante pessoas residentes ou domiciliadas em Cabo Verde e cujo pagamento pode ser exigido no território nacional, e dívida externa aquela que é contraída perante outro Estado ou organização internacional ou qualquer outra pessoa sem residência ou domicílio em Cabo Verde e cujo pagamento pode ser exigido fora do território nacional.

ANEXOS DO CAPÍTULO 2

Quadro 9 Primeiras empresas criadas após independência

Sector de Transportes
ASA – Aeroporto e Segurança Aérea
ARCAVERDE – Companhia Nacional de Navegação
ANAV – Agencia Nacional de Viagens
CGTM – Companhia de Gestão de Transportes Marítimos
ENAPOR – Empresa Nacional de Administração de Portos
TACV – Transportes Aéreos de Cabo Verde
TRANSCOR – Empresa de Transportes Rodoviários
Sector de Comunicações
CTT – Correios Telégrafos e Telecomunicações
Sector de Comercio
EMPA (1ª Empresa criada em 1975) Empresa Publica de Abastecimento
EMPROFAC – Empresa Nacional de Produtos Farmacêuticos
ENACOL – Empresa Nacional de Combustíveis e Lubrificantes

Sector de Electricidade e agua
ELECTRA – Empresa de Electricidade e Agua
Sector de Construção e obras Publicas
EMEC – Empresa Estatal de Construção
MAC – Empresa Material de Construção
Sector de Restauração, hotéis
HOTELMAR – Sociedade Hoteleira de Cabo Verde
Sector de Pesca
INTERBASE – Empresa de Comercialização de Produtos do Mar
Sector de Têxteis, vestuário e couro
MORABEZA – Empresa de Confecções
SOCAL – Empresa Nacional de Calçados
Sector de Alimentação. Bebidas e Tabaco
MOAVE – Moagem de Cabo Verde
SCAPA – Sociedade de Comercialização e Apoio a Pesca Artesanal
ENAVI – Empresa Nacional de Avicultura
Sector de Máquinas, equipamentos e material de Transporte
ONAVE – Oficinas Navais de Cabo Verde
Outras
SONACOR – Empresa Publica de Conservação e Reparação de Equipamento
CABMAR – Empresa Publica de Estaleiros Navais de Cabo Verde
JUSTINO LOPES – Empresa Agropecuária

Quadro 9 - Primeiras empresas criadas após a Independência

Fonte: Ministério das Finanças

Gráfico 1 - Evolução da Dívida Pública

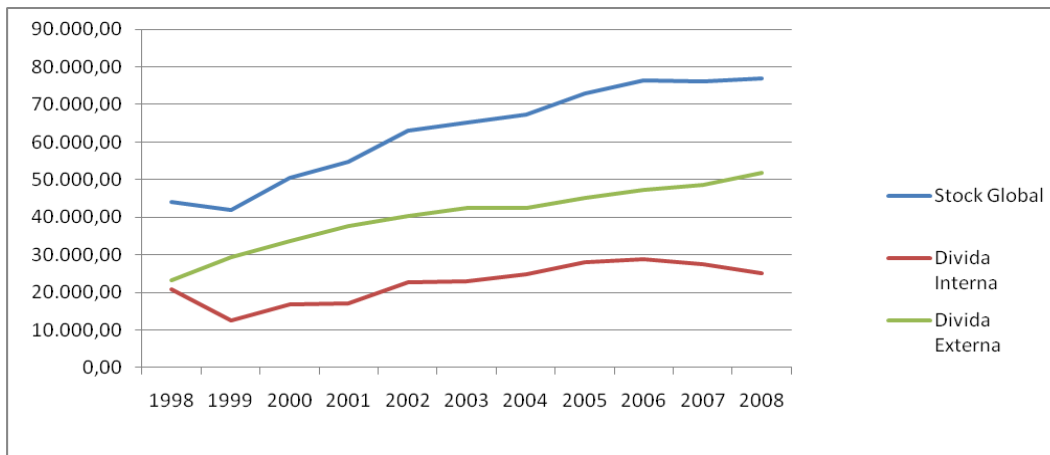


Gráfico 2 - Stock global em % PIB

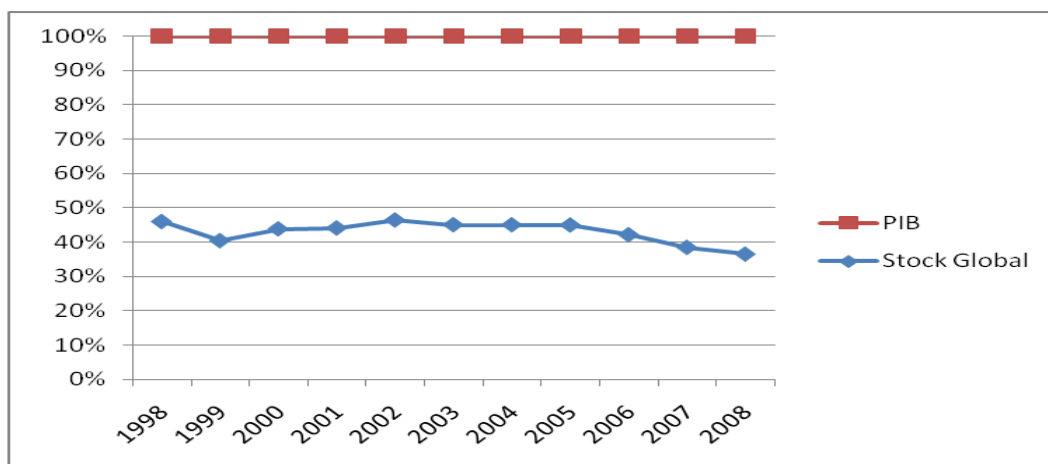
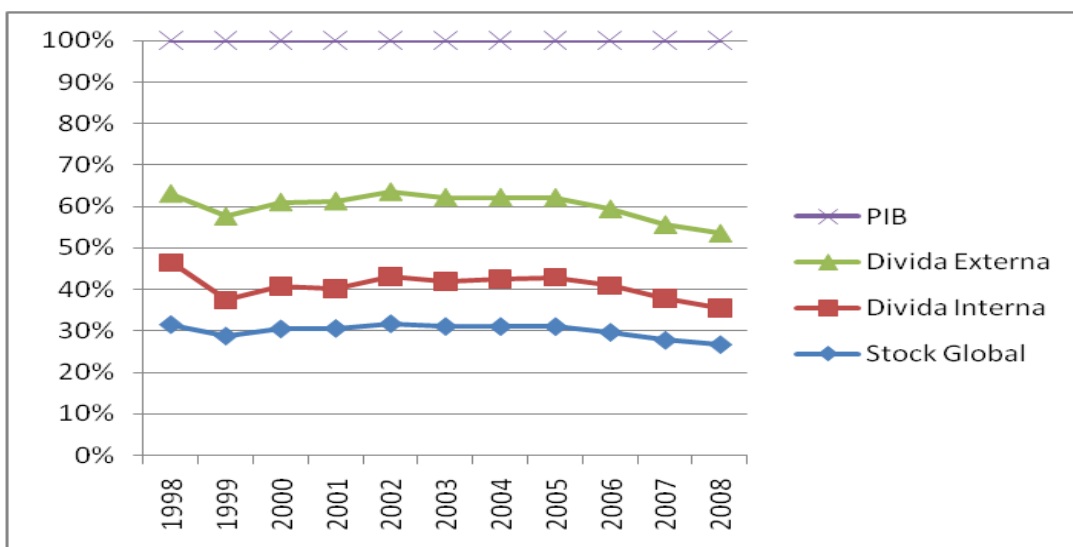


Gráfico 3 - Dívida Pública em % PIB



3. ESTRUTURA INSTITUCIONAL E ADMINISTRAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

No capítulo anterior procurou-se fazer um relato a respeito do surgimento e evolução da dívida pública de Cabo Verde, a partir de 1975, ano da independência do país até 2008. Conforme se pode constatar, a dívida pública tem aumentado muito ao longo desse período. Considerando a magnitude das carteiras de dívida do governo, práticas sólidas de governação constituem um aspecto importante da gestão da dívida.

A governação pode ser entendida como a regulamentação da estrutura administrativa, pelo estabelecimento dos direitos e dos deveres dos gestores e da dinâmica e organização da instituição. Uma estrutura de governação deve estabelecer a definição clara dos objectivos, das responsabilidades e das regras para as instituições envolvidas na administração da dívida pública. A existência de uma estrutura legal e institucional definida, que seja transparente, bem como a prestação de contas (accountability), são exemplos de alguns dos requisitos de uma boa prática de governação.

A garantia de que a carteira da dívida é gerida com prudência e eficiência pode reforçar a solidez e credibilidade do sistema financeiro. Ademais, as contrapartes precisam ter certeza que os gestores da dívida estão autorizados por lei a representar o Estado e que este garante todas as operações contratadas por tais gestores.

O que se pretende neste capítulo é analisar a gestão da dívida pública, separando-a em cinco secções saber: secção 1, referente à coordenação da gestão da dívida pública com as políticas fiscal e monetária; secção 2, que trata de estrutura legal e institucional; secção 3, respeitante ao relacionamento financeiro entre o Tesouro e o Banco central; secção 4, que aborda as avaliações efectuadas por Governo em parceria com parceiros internacionais; e secção 5, que diz respeito à proposta de introdução do Plano Anual de Financiamento, enquanto instrumento eficiente e eficaz na gestão da dívida pública.

3.1. Coordenação da gestão da dívida pública com as políticas Fiscal e monetária

Segundo as instruções estabelecidas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e pelo Banco Mundial, os gestores de dívida pública e de política fiscal bem como as autoridades do Banco Central devem compartilhar o mesmo entendimento sobre quais são os objectivos das respectivas políticas, tendo em conta a interdependência entre os diferentes instrumentos utilizados por estas. A fixação de uma política de administração de dívida deve ser coerente com as demais políticas macroeconómicas, objectivando manter a dívida pública em níveis sustentáveis.

Em países nos quais existem mercados financeiros mais desenvolvidos e eficientes, existe uma

separação clara entre a gestão da dívida e os objectivos e as responsabilidades da política monetária, reduzindo assim possíveis conflitos. Países que se encontram em estágios menos avançados na separação de objectivos e de responsabilidades enfrentam maiores desafios. Na maioria dos casos isso ocorre em virtude, principalmente, da ausência de um mercado desenvolvido de títulos, de pouca independência do Banco Central e do fato de a política monetária e de endividamento muitas vezes dispor de instrumentos de mercado similares.

Em Cabo Verde, a Direcção Geral do Tesouro (DGT), centraliza a gestão de totalidade da dívida por ela emitida, tanto a interna ou externa, mas não detém exclusividade na emissão de títulos públicos pois o Banco central também está autorizado a emitir títulos para fins de política monetária e cambial.

O banco central pode emitir títulos com prazo não superior a um ano, assim como comprar e vender títulos no mercado secundário, podendo ainda celebrar acordos de compra e de recompra de títulos de dívida emitidos pelo Estado de Cabo Verde e pelo banco, com as instituições bancárias e outras instituições sujeitas à sua supervisão, não podendo a duração destas operações exceder os três meses.

No que diz respeito à coordenação das políticas monetária e fiscal, a determinação da necessidade de financiamento do governo baseia-se nas projecções económicas, dentre elas a taxa de juros, as expectativas de resultado primário e de inflação propostas no orçamento e aprovadas pela Assembleia Nacional, resultando que a gestão da dívida pública é baseada nas directrizes de políticas fiscal e monetária.

3.2. Estrutura

3.2.1. Estrutura legal

As melhores práticas internacionais estabelecem que a competência para contrair e emitir novos instrumentos de dívida, investir e realizar transacções em nome do Governo, deve estar claramente definida por meio de legislação apropriada. Uma legislação bem concebida é importante para eliminar a existência de múltiplos emissores e determinar responsabilidades.

A gestão da Dívida Pública Cabo-verdiana, sempre esteve sob a responsabilidade do Ministério das Finanças, à qual compete, entre outras atribuições, gerir a dívida pública e o financiamento do Estado.

Em Cabo Verde, a definição de responsabilidades é dada pelo Decreto-lei nº 45/2009⁸, de 23 de Novembro, que define a DGT como serviço central de estratégia, regulamentação e coordenação da execução do Ministério das Finanças, como a responsável por administrar a tesouraria do Estado, prestar serviços bancários aos órgãos do sector público administrativo, gerir a dívida pública e o financiamento do Estado, efectivar as operações financeiras do Estado, entre outras atribuições.

No que se refere ao acompanhamento por parte do Estado da política monetária, compete a DGT:

⁸ Decreto-Lei que aprova a Orgânica do Ministério das Finanças

- Zelar pelo Equilíbrio financeiro;
- Administrar os haveres e patrimónios financeiros;
- Elaborar a programação financeira;
- Gerir a conta única;
- Gerir a dívida pública interna e externa;
- Propor a formulação da melhor política de financiamento do orçamento público;
- Acompanhar as sociedades com capitais maioritariamente públicos ou em que o Estado tenha direitos especiais de accionistas;

A legislação da política de endividamento está definida com base nos seguintes instrumentos: i) a Constituição da República de Cabo Verde, que autoriza o Governo a contrair e conceder empréstimos e estabelece o limite máximo dos avales a conceder pelo Governo em cada ano económico-fiscal; ii) a Lei do Enquadramento do Orçamento do Estado que estabelece os limites para a Dívida Pública;⁹ iii) Lei do Orçamento Anual (LOA)¹⁰ 4) e a Lei de execução Orçamental (LEO);¹¹.

3.2.2. Estrutura Institucional

No plano internacional, a prática de concentrar as funções de gestão da dívida pública em uma

⁹ A LEOE estabelece 3% do PIB para recursos internos e 60% do PIB para a dívida pública interna e externa.

¹⁰ LOA contém a discriminação da receita e da despesa pública, mostrando a política económico-financeira e o programa de trabalho do governo, de acordo com os princípios de unidade, universalidade e anualidade.

¹¹ A LEO estabelece, anualmente, as metas e as prioridades para o exercício financeiro subsequente e orienta a elaboração do orçamento.

unidade governamental vem se tornando consensual. Isso porque se reconhece nessa medida um passo importante para aumentar a eficiência da gestão da dívida pública como um todo e, conseqüentemente, para estruturar uma administração estratégica mais eficiente e coordenada.

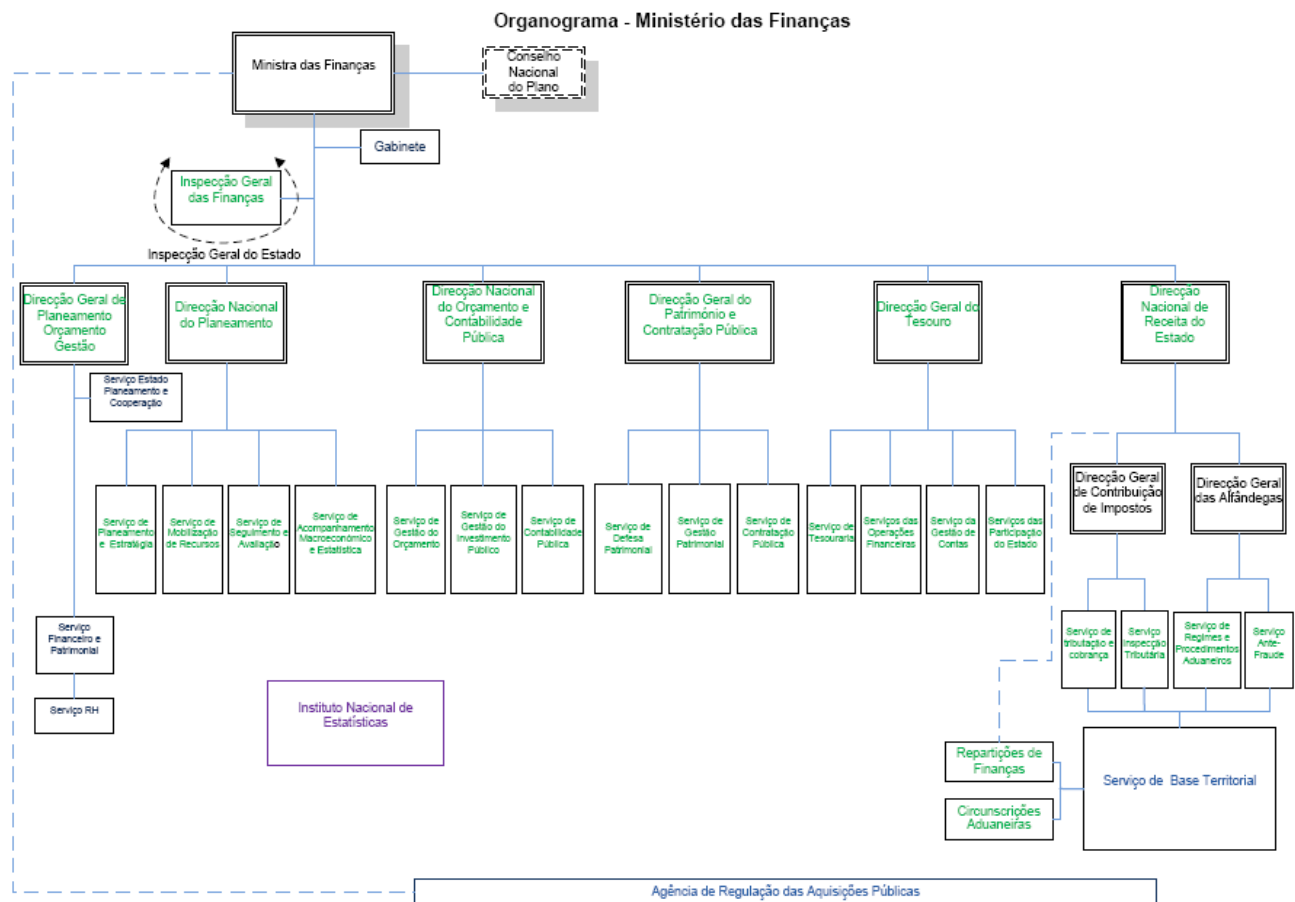
Nos países onde a responsabilidade pela administração da dívida pública é dividida entre diversas instituições se podem observar inconsistências nos processos e nas estratégias, bem como duplicação de funções.

De acordo com Wheeler e Jensen (2000), diversos países têm procurado centralizar e aprimorar sua administração de dívida pública, constituindo um departamento autônomo de gestão de dívida, que pode estar localizado fora ou dentro da estrutura do Ministério da Fazenda ou do Tesouro.

Esse departamento é conhecido como Debt Management Office (DMO-Departamento de Administração da Dívida), que preconiza a separação das atribuições do órgão por funções, usualmente em back, middle e front office, dados os diferentes objectivos e responsabilidades dos gestores de dívida pública.

No caso de Cabo Verde, essas funções são centralizadas pelo Ministério das Finanças na estrutura da Direcção Geral do Tesouro. Dentre os motivos para a manutenção das atribuições de gestão da dívida no Ministério das Finanças destaca-se a importância de se manter um relacionamento estreito com outros serviços do Ministério, ligados, por exemplo, à execução orçamental e da política fiscal, sendo de realçar que a administração da dívida externa em conjunto com a dívida interna proporciona uma gestão de risco mais eficiente, permitindo sinergias no planeamento integrado das operações correlacionadas e gerando transparência em relação aos objectivos, às directrizes e às estratégias da dívida pública.

A figura a seguir indicada demonstra como a Direcção Geral do Tesouro se insere na estrutura orgânica do Ministério das Finanças.



A DGT compreende os seguintes serviços: i) o serviço da Tesouraria; ii) o serviço da Gestão de Contas; iii) o serviço de Operações Financeiras; e iv) o serviço das Participações do Estado

Nos termos do Decreto-Lei nº45/2009, de 23 de Novembro, que aprova a estrutura orgânica do Ministério das Finanças, cabe ao serviço de Operações Financeiras (SOF) realizar as operações financeiras activas, passivas e contingências do Estado, e acompanhar a política monetário – financeira, em articulação com o Banco de Cabo Verde, o que implica nomeadamente:

- Participar em negociações e contratação de empréstimos, de operações financeiras de gestão da dívida pública e acompanhar a sua execução.
- Propor as orientações a prosseguir no financiamento do Estado, tendo em conta o orçamento do Estado e as condições dos mercados financeiros
- Participar na elaboração e actualização do Plano de Tesouraria do Estado
- Gerir o sistema de informação da dívida pública
- Assegurar a consolidação da dívida do sector público administrativo e o seu acompanhamento;
- Prestar apoio aos órgãos do Sector Público Administrativo no acompanhamento das suas dívidas com vista a minimizar custos e riscos e a coordenar as operações de endividamento sectorial com a dívida pública directa;

- Acompanhar as operações da dívida pública directa e executar toda a tramitação inerente ao respectivo processamento.
- Participar na publicitação do calendário dos leilões de instrumentos da dívida pública, bem como definir condições de aceitação de propostas, nomeadamente no que diz respeito às taxas de juro ou de rendimento dos títulos;
- Pronunciar -se previamente sobre as condições das operações financeiras a avaliar pelo Estado; e
- Elaborar relatórios periódicos sobre o financiamento do Estado e a dívida pública a promover a sua publicitação;

3.3. O relacionamento financeiro entre o Tesouro e o Banco Central

O Banco de Cabo Verde é uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial e tem por atribuição principal a manutenção da estabilidade dos preços. Como objectivo secundário, compete ao Banco promover, no país, a liquidez, a solvência e o funcionamento adequado de um sistema financeiro assente na estabilidade do mercado e sempre de forma compatível com o objectivo principal da manutenção da estabilidade dos preços, sem prejuízo colaborar na execução da política monetária económica global do governo.

No âmbito das suas atribuições, o Banco Central colabora com o governo na definição da política monetária e cambial, com vista a alcançar e manter a estabilidade dos preços, executa de forma autónoma a política monetária e cambial do País, detém e gere as reservas de câmbio de Cabo Verde e actua como intermediário nas relações monetárias internacionais do Estado. Além disso, o Banco é o conselheiro financeiro do Governo.

Com o objectivo de evitar o financiamento do Tesouro pelo Banco Central, o diploma que aprova a Orgânica do Banco de Cabo Verde, estabelece que “ A título transitório, e até o conveniente desenvolvimento de mercado de capitais, o Estado pode recorrer a uma conta aberta no Banco, remunerada à taxa de redesconto, cujo saldo devedor não poderá, em nenhum momento, exceder 5% das receitas correntes cobradas no último ano e deverá ser totalmente liquidado, até 31 de Dezembro de cada ano”¹².

È vedado ao Banco conceder descobertos ou qualquer outra forma de crédito ao Estado e serviços ou organismos dele dependentes, às autarquias locais, a outras pessoas colectivas de direito público e a empresas públicas ou quaisquer outras entidades sobre as quais o Estado e as autarquias locais possam exercer influência dominante, com excepção as instituições de crédito e parabancárias, ainda que de capital público, às quais será conferido tratamento idêntico ao da generalidade das instituições do género e ao financiamento por via das adequadas operações de crédito, da participação do Estado em

¹² Artigo 2º da Lei nº 10/VI/2002 de 15 de Julho

instrumentos e organismos, internacionais ou estrangeiros, com atribuições monetárias, financeiras ou cambiais.

É interdito ao Banco a aquisição directa ou tomada firme de títulos de dívida emitidos pelo Estado e demais entidades dele, dependentes, podendo, nos termos que vierem a ser acordados com o Tesouro ou outra entidade com competência legal, e dentro dos limites estipulados na lei, assegurar o serviço financeiro da dívida pública do Estado, assim como a guarda e gestão de valores mobiliários que ao mesmo pertençam.

O banco assegura, gratuitamente, a colocação dos títulos representativos de empréstimos emitidos ou garantidos pelo Estado, nos termos da lei ou regulamento que disponha sobre a respectiva emissão e desempenha, a título gratuito, o serviço de Caixa do Tesouro em todas as localidades em que tenha agências, aceitando depósitos do Estado, bem como de outros organismos do sector administrativo.

Como instituição depositária, o banco recebe e desembolsa valores, assegurando o respectivo registo contabilístico e outros serviços financeiros análogos e efectua pagamentos, até ao limite dos montantes depositados, mediante ordens de pagamento sobre contas do Estado.

O Banco poderá acordar no pagamento de juros sobre tais depósitos e autorizar outras instituições de crédito a receberem os depósitos do Estado de acordo com as condições por ele estipuladas.

3.4. Avaliações da gestão das dívidas e dos Créditos

A gestão da dívida pública em Cabo Verde tem sido, recorrentemente, objecto de avaliação e inquietação, tanto por parte do Governo como dos parceiros internacionais.

Pretende - se com esta secção descrever as três últimas avaliações

efectuadas pelo Governo de Cabo Verde, em parceria com os parceiros internacionais, as Finanças Públicas, mais concretamente a parte respeitante a gestão da dívida pública onde são mencionadas as insuficiências existentes e efectuadas algumas recomendações a respeito.

3.4.1. Avaliação da Gestão das Finanças Públicas (CFAA)

O Governo de Cabo Verde, através de Country Financial Accountability Assessment (CFAA), iniciou em 2002 em concertação com a Embaixada do Reino dos Países Baixos, a União Europeia e o Banco Mundial, uma avaliação da gestão das Finanças públicas que abarcou também a problemática da gestão das dívidas e dos créditos públicos.

Trata-se de um estudo que consiste num instrumento de diagnóstico procurando avaliar os

dispositivos de gestão financeira nos sectores público e privado. O estudo, constatou os procedimentos e prática existentes na gestão das finanças públicas e fez uma avaliação detalhada das forças e fraquezas, assim como as causas e, simultaneamente indica os riscos associados.

O exercício CFAA, enquadrado num projecto da Reforma da Administração Financeira do Estado, insere-se no quadro da Estratégia de Apoio ao País em prosseguir com as reformas económicas e financeiras e sobre a Estratégia de Crescimento e Redução da Pobreza, denominado, Poverty Reduction Strategy Paper (PRSP).

No que diz respeito a problemática da gestão das dívidas e dos créditos públicos, o estudo, constatou que no final de 2001, o montante da dívida externa atingia 347 milhões de dólares americanos, ou seja cerca de 62% do PIB (incluindo 16,2 milhões de dólares de atrasados). A lei orçamental, ao contrário daquilo que existe em matéria de endividamento interno, não fixa um tecto ao aumento de endividamento externo.

No concernente a dívida interna, ascendia no fim de 2001 em 17.435 milhões de Escudos, ou seja 25% do PIB e 106% do orçamento de funcionamento do Estado desse ano. A composição da dívida interna flutuou consideravelmente ao longo desses últimos anos, em função das estratégias e dos instrumentos utilizados, tais como: Bilhetes do Tesouro (BT), Obrigações do Tesouro (OT), Protocolos de empréstimos junto de certas instituições públicas e conversão de uma grande fracção das dívidas internas em títulos do Trust Fund. A dívida interna é gerida de forma não segura (em quadro EXCEL), numa falha que resulta do facto da Direcção de Serviço de Operações Financeiras (DSOF) não ter accionado de forma adequada o módulo do aplicativo CS-DRMS.

O exercício questionou de igual modo a prática que consiste em recorrer aos protocolos de empréstimos, muito utilizados no passado, apresentando uma série de inconveniências e grandes fraquezas tais como:

- A ausência de um verdadeiro sistema de gestão e de seguimento deste tipo de compromissos;
- O contorno do quadro legal implementando para o endividamento interno;
- A falta de respeito, pelo menos parcial, das clausulas relativas ao cumprimento do serviço da dívida, tanto em relação ao principal como aos juros.

O estudo constatou na altura que não existia um inventário exaustivo das dívidas dos Municípios e das Instituições Públicas. Estas últimas estruturas têm dívidas e créditos cruzados tanto com o Estado como com outras entidades do sector público e privado.

O Estado é também avalista de certas dívidas contratadas pelas estruturas desconcentradas ou descentralizadas, entre as quais os Municípios, avales esses que não são dispostos de forma sistemática, o que pode pôr em perigo a situação económica dos credores ou o sistema financeiro em geral se as cauções forem accionadas.

Por isso o estudo propõe que seja definido de forma estrita as condições de concessão dessas garantias e efectuar recenseamento dos avales que foram emitidos e valorizar os montantes em dívida. Foi constatado ainda que a DSOF não disponha das informações que lhe permitam assegurar o

seguimento correcto das dívidas avalizadas pelo Estado, designadamente, as listas de créditos avalizados, estabelecidas pelas instituições financeiras, que indicam os créditos em situação irregular ou vencidos, o que comporta riscos financeiros potenciais.

A missão recomenda finalmente ao Ministério das Finanças, mais particularmente à Direcção de Serviço de Operações Financeiras, a clarificação do dossier dos acordos de retrocessão, de forma a explorar o potencial de tesouraria ligado aos vencimentos dos reembolsos provavelmente devidos ao Estado, por parte de um certo número de operadores económicos.

De uma maneira mais geral, a missão não conseguiu fazer um retrato claro da estratégia definida pelos poderes públicos em matéria de endividamento e de desendividamento (interno e externo), o que pode ser explicado com a fraqueza dos meios postos a disposição da DSOF.

3.4.2. Revisão de despesas públicas – 2004: Melhorando a gestão da despesa pública sob uma restrição orçamental apertada

Em 2004 deu - se inicio à análise do quadro macroeconómico do país após a implementação do primeiro Documento Estratégico de Crescimento e Redução da Pobreza no período 2004-2007.

A nível da despesa, o documento faz uma análise da tendência e composição das despesas públicas de 2002 a 2007. Neste capítulo mostra a tendência estável das despesas em termos de classificação económica, onde em média 64 por cento dos recursos custeiam as despesas correntes e os restantes 36 por cento custeia o programa de investimentos.

A revisão da despesa pública analisou os riscos associados à dívida contingente referentes a passivos de empresas estatais, instituições autónomas, fundos e serviços autónomos e constatou que:

- a partir de 2004 a DGT passou a utilizar o software específico para o registo da dívida externa, software esse que já permite fazer a previsão dos pagamentos do serviço da dívida, gera informações trimestrais e contribui para a elaboração do orçamento dada a sua integração com o SIGOF (Sistema Integrado de Gestão Orçamental e Financeira), sendo de assinalar que apenas DGT tem acesso ao software e à dívida não tem sido registada na contabilidade;
- Há necessidade de se criarem mecanismos até agora inexistentes, de cópia de segurança das informações, tendo em conta que houve perdas de todas as informações do banco de dados e dos registos.

A dívida mobiliária do país é na sua quase totalidade formada por títulos pré fixados e com prazos de resgate que variam de 18 a 30 meses. O Governo trabalha com uma reserva de liquidez para administração das obrigações relacionadas à dívida, reserva essa que aumenta as disponibilidades do Tesouro mantidas no Banco Central, sem gerar retornos. Não existem títulos indexados às taxas de câmbio ou inflação, ficando a custódia dos títulos a cargo do Banco Central. Os títulos também são

oferecidos directamente aos cidadãos por meio das instituições bancárias. Quando o Banco Central realiza leilões de títulos, há uma comunicação directa com o Tesouro para acerto da taxa de juro a ser aceite. As despesas operacionais do Banco Central não integram o Orçamento do Estado.

Foi constatado que o Governo reconheceu dívidas existentes entre os órgãos da administração pública e alguns institutos e empresas públicas, bem como, as dívidas existentes com o sector privado, denominados de “atrasados”. Parte dessas dívidas havia sido incluída no orçamento, sem terem sido pagas, enquanto outras se referem a contratações de serviços ou fornecimento de bens para os quais não havia autorização orçamental. No entanto, não há qualquer restrição à possibilidade de endividamento do Tesouro por via das empresas estatais. É prática corrente reconhecer dívidas a partir de “protocolos”, que representam acordos de dívidas do Governo com credores, como, por exemplo, os Correios e o Instituto de Fomento à Habitação. Normalmente trata-se de dívida flutuante, ou seja, de curto prazo e negociada com taxas e condições diferenciadas. Os pagamentos dessas dívidas estão a ocorrer dentro do fluxo orçamental dos ministérios.

A revisão das despesas recomenda o registo de garantias domésticas e externas, eliminação do uso de protocolos e formação do pessoal na preparação de análises da sustentabilidade da dívida.

3.4.3. Aplicação da Metodologia PEFA – Despesa Pública e Responsabilidade Financeira 2007

No âmbito do Consórcio liderado pela Ecorys, a Delegação da Comissão Europeia de Cabo Verde, contratou a CESO CI Internacional para efectuar a avaliação do Sistema de Gestão de Finanças Públicas (GFP), em Cabo Verde. O projecto foi financiado pela Comissão Europeia, em nome do Governo de Cabo Verde e do Grupo de Apoio Orçamental a Cabo Verde.

Trata-se portanto da avaliação externa do Sistema de Finanças Públicas em Cabo Verde no período até ao final do ciclo orçamental de 2007. A avaliação utiliza a metodologia PEFA (Public Expendure & Financial Accountability), que o Governo de Cabo Verde pretende adoptar como o método standard na avaliação da qualidade dos seus sistemas de GFP.

De acordo com esta metodologia, o quadro de desempenho da GFP identifica seis dimensões essenciais de um sistema organizado e transparente:

- Credibilidade do orçamento;
- Abrangência e transparência;
- Orçamentação com base nas políticas;

- Previsibilidade e controlo da execução orçamental;
- Contabilidade, registo da informação
- Relatórios financeiros e fiscalização e auditoria.

A prática dos doadores é também coberta, isto é, os donativos e empréstimos externos concedidos para financiar actividades do Governo são orçamentados e desembolsados tendo presente a previsibilidade dos fundos, a transparência na alocação e uso desses fundos, promovendo a utilização dos sistemas e procedimentos nacionais.

Nas dimensões acima indicadas, a dívida pública está inserida na previsibilidade e controlo da execução orçamental, conforme consta no quadro a seguir indicado.

Indicador	Dimensão	Avaliação 2007
	Qualidade do registo e reporte dos dados da dívida	B
Registo e gestão dos balanços de caixa, dívidas e garantias	Sistemas para contrair empréstimos e emissão de garantias	C

Quadro 10 - Avaliação PEFA (Avaliação é de A a D, sendo A corresponde a melhor avaliação)

Fonte: Ministério das Finanças

A avaliação constatou que o registo da dívida pública é feito através do programa CS- DRMS v1.3, que permite a gestão da dívida pública externa e interna (BT , OT e Protocolo e Créditos). Todavia, não se efectuam nele o registo e a gestão das Garantias e Avais. Os dados da dívida total são reconciliados pelo numa base mensal e produz -se um relatório trimestral.

Quanto aos limites à contracção de empréstimos, de acordo com a avaliação efectuada, ela é regulada pelo disposto na Lei do Enquadramento Orçamental do Estado (LEOE), a qual determina que a dívida pública total não deverá ultrapassar os 60% do PIB e pela lei de orçamento anual, a qual impõe que o deficit com recurso à dívida pública interna não excederá os 3% do PIB, e pelo decreto nº 45/96, que define o âmbito geral de emissão de avais, o montante e a entidade responsável pela decisão, sendo que não existem limites à emissão de garantias e avais. O stock actual da dívida pública é de 65.5% do PIB, fazendo com que não se cumpra o estipulado na Lei.

Na prática, embora existindo o limite para o stock da dívida pública total, esta tem tido uma evolução que ultrapassa os limites fixados pela lei.

No que se refere aos sistemas para a contracção de empréstimos e emissão de garantias, a avaliação diz que são claros. O Ministério das Finanças é a única entidade governamental responsável pela negociação e aprovação de empréstimos e garantias. As garantias e avais emitidos durante o ano são

seguidos numa base trimestral. Contudo, a evolução do seu stock só é feita numa base anual, o que contraria o estabelecido na legislação que regula a emissão dos avales.

A emissão de garantias é regulada na generalidade pelo decreto nº 45/96 que define o âmbito de emissão de avales, o montante e a entidade responsável pela decisão, remetendo para a lei de orçamento anual a definição de um tecto para a emissão de garantias e avales. Assim, embora a lei do orçamento estabeleça um limite para as garantias, este não é eficaz porque no mesmo articulado dispõe que “ não conta para os limites fixados no numero anterior, a concessão de garantias para operações a celebrar no âmbito de processos de renegociação de dívida avalizada, nem as garantias concedidas a empresas públicas no âmbito de contratos celebrados ao abrigo da ajuda alimentar concedida ao país pelos parceiros de desenvolvimento “ .

3.5. Introdução de um plano anual de Financiamento como um Instrumento eficiente e eficaz na gestão da dívida

Cabo Verde foi promovido a categoria de País de Desenvolvimento Médio (PDM) com efeito a partir de 2008. Essa promoção representa grande vitória para o país, mas coloca novos e grandes desafios, sobretudo a nível de mobilização de recursos para financiar o seu desenvolvimento, tendo em conta as vulnerabilidades interna e externa do país.

Sendo um país com poucos recursos, onde as receitas correntes, são insuficientes para cobrirem as despesas totais, daí a necessidade urgente de ser mais eficiente na utilização desses recursos, adoptando uma politica da transparência e da previsibilidade na gestão da dívida pública. Esta politica traduzir-se-à, essencialmente, na tomada de medidas com vista ao seu maior planeamento, de modo a obter meios financeiros aos investimentos que possam reforçar o crescimento económico e a competitividade da economia cabo-verdiana, por um lado, e, por outro, a consecução das politicas sociais que o Governo continua a privilegiar.

Nos últimos anos verifica-se uma tendência para o crescimento a dívida pública, conforme se pode constatar no quadro abaixo indicado, com uma projecção do rácio stock da dívida versus PIB a situar em 77.11% para o ano de 2010.

Principais indicadores da Dívida Pública	(em milhares de contos)						
	Ano				taxa crescimento		
	2007	2008	Previsão 2009	Previsão 2010	2008/2007	2009/2008	2009/2010
Stock Global	76.266	77.013	94.645	117.134	1,0%	22,9%	23,8%
Divida Interna	27.602	25.104	27.204	31.559	-9,1%	8,4%	16,0%
Divida Externa	48.664	51.909	67.441	85.575	6,7%	29,9%	26,9%
Variações em valores absolutos		747	17.632	22.489			
Divida Interna		-2.498	2.100	4.355			
Divida Externa		3.245	15.532	18.134			
PIB	121.753	133.928	141.964	151.901			
Stock global da divida em % do PIB	62,64	57,50	66,67	77,11			
Stock da divida interna em % do PIB	22,67	18,74	19,16	20,78			
Stock da divida externa em % do PIB	39,97	38,76	47,51	56,34			
Variacão em % total da divida		-5,14	9,17	10,44			
Variacão em % divida interna		-3,93	0,42	1,61			
Variacão em % divida externa		-1,21	8,75	8,83			

Quadro 11 - Dívida Pública 2007 a 2010

Fonte: Relatório do Orçamento Geral do Estado para 2010 – Ministério das Finanças

Esse crescimento é defendido em grande parte pelo aumento da dívida externa concessional, com vista a financiar projectos infra-estruturantes e de manifesto interesse nacional em vários sectores com elevada taxa de retorno, tais como infra-estruturas portuárias, rodoviárias e aeroportuárias, agricultura, saúde, reformas e energia.

O aumento na contratação da dívida pública tem como fundamento o aproveitamento da “janela” de oportunidades dado ao período de transição suave devido à graduação de Cabo Verde ao Grupo de Países de Rendimento Médio, diminuindo a oportunidade de empréstimos concessionais e donativos e efeitos da crise financeira internacional com implicações no sector privado implicando uma intervenção “agressiva” de forma a substituir o sector privado.

É nesse sentido que, considerando a tendência crescente da dívida pública, se propõe a introdução de um Plano Anual de Financiamento, como um instrumento mais eficiente e eficaz na gestão da dívida pública.

O Plano Anual de Financiamento (PAF) será uma publicação anual da Direcção Geral do Tesouro, editada no início do ano económico, na qual são divulgadas as metas, premissas e prioridades da Instituição, de forma estruturada e pública, dando ênfase particular à emissão de obrigações de médio e longo prazo, às necessidades de financiamento brutos anuais esperados e os montantes a serem financiados através da emissão de bilhetes e obrigações do tesouro, assim como a contratação de empréstimos externos. Mais que uma ferramenta de planeamento, o PAF se consolida como um instrumento de ampliação da transparência e da previsibilidade na gestão da Dívida Pública Cabo-verdiana, tendo em conta que a credibilidade é vista como um elemento decisivo de qualquer estratégia orientada para o mercado.

A Direcção Geral do Tesouro apresentará o Plano Anual de Financiamento de acordo com as directrizes de administração da dívida pública, plasmadas no relatório do enquadramento do Orçamento Geral do Estado para cada ano económico, assentando o Plano num conjunto de informações que orientam o planeamento estratégico da dívida pública, de acordo com os objectivos e

directrizes para o funcionamento do endividamento público cabo-verdiano. Essas informações apoiam na formação de projecções de cenários e na elaboração das respectivas alternativas para a estratégia de financiamento nos mercados internos e externos.

O PAF será estruturado em quatro secções. A primeira secção apresenta-se os objectivos e as directrizes que orientam a gestão da Dívida Pública Cabo-verdiana e os diferentes cenários macroeconómicos utilizados pela Direcção Geral do Tesouro (DGT) na elaboração da estratégia de financiamento para o ano.

A segunda secção refere-se aos pressupostos e necessidade de financiamento assim como à estratégia de emissão das dívidas internas e externas e das demais actuações, além de elencar os resultados esperados.

A terceira secção efectua-se uma avaliação de riscos de refinanciamento e de mercado, assim como as principais medidas tomadas para sua minimização.

Por último, a secção quarta relata algumas acções realizadas pela DGT, concernente a gestão da Dívida Pública Cabo-verdiana referente aos seus custos e riscos.

Para uma melhor compreensão concernente aos dados da dívida pública, reporta a evolução da mesma nos últimos três anos, conforme consta no anexo 1, que apresenta uma estrutura da proposta de elaboração do Plano Anual de Financiamento.

3.5.1. Planeamento Da Dívida Pública

3.5.1.1. Objectivo e Directrizes da Dívida Pública

O principal objectivo da gestão da dívida pública é suprir de forma eficiente as necessidades de financiamento do governo, ao menor custo de financiamento no médio e longo prazo, mantendo os níveis prudentes de risco e contribuindo para o bom funcionamento do mercado de títulos públicos.

Considerando o objectivo da gestão da Dívida Pública, as directrizes a serem adoptadas tendo em vista uma eficiente gestão da dívida pública são as seguintes:

- Substituição entre a emissão das modalidades de empréstimos internos;
- Substituição de empréstimos existentes;
- Reforço das dotações orçamentais para a amortização da Dívida Pública externa, caso haja necessidade;
- Pagamento antecipado, total ou parcial, de empréstimos já contraídos;
- Contratação de novas operações destinadas a fazer face ao pagamento antecipado ou à transferência das responsabilidades associadas a empréstimos anteriores.

3.5.1.2. Cenários

A formulação da estratégia de financiamento para cada ano inclui diferentes possibilidades de emissão, desenvolvidas a partir da análise de cenários base e de desenvolvimento acelerado do mercado, que propõem os limites para os indicadores da dívida pública. A principal hipótese adoptada na elaboração dos cenários foi a incorporação, em todos eles, das directrizes actuais de política económica, com os respectivos efeitos a diferentes choques.

Foram considerados os seguintes cenários:

i) Cenário de alívio da Dívida Externa

Tendo em conta a situação internacional, as possibilidades para Cabo Verde obter alívio de dívida externa são limitadas. Assim, o cenário de alívio da dívida externa baseou-se nos elementos seguintes:

- A reestruturação, em duas formas: aumento da maturidade para aliviar o serviço de dívida (esta modalidade não outorga perdão mas diminui os pagamentos) e redução da taxa de juro;
- O Swap¹³ dum empréstimo. O montante em dívida será canalizado ao sector de educação (material e assistência técnica), não implicando alívio fiscal, mas canalizando recursos a um sector prioritário.
- O pagamento por um dos parceiros de 10% do serviço da dívida a Associação Internacional de Desenvolvimento (IDA) e do Fundo Africano de Desenvolvimento (FAD).
- A anulação da dívida com alguns parceiros.

Além destas negociações, o governo pode continuar a investigar a possibilidade de mais conversões de dívida de outros parceiros e da participação de mais parceiros bilaterais no pagamento do serviço IDA e FAD;

ii) Cenário base

Prevê ausência de choques externos ou domésticos significativos e continuação das directrizes actuais de política económica, isto é, responsabilidade fiscal e monetária e melhoria estrutural da economia cabo-verdiana. Esse cenário espera baixa taxa de inflação e diminuição de taxas de juros.

Para a dívida interna, prevê-se uma continuação da redução gradual do rácio dívida interna/PIB. As taxas de juros continuam baixas em termos reais, devido ao desenvolvimento incipiente do mercado de capitais. A dívida a emitir será no futuro de 50% quer para títulos de médio e longo prazo (MLP) quer para títulos de curto prazo, implicando um aumento importante da emissão de novos títulos de MLP, após o reembolso dos títulos existentes, com a finalidade de desenvolver o mercado.

Quanto aos financiamentos externos, considera, dentro da carteira do Banco Mundial e do Banco

¹³ Troca

Africano de Desenvolvimento (BAD), a contratação de 50% empréstimos do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e BAD até 2011, com aumento gradual deste parte até eliminação de empréstimos da IDA e FAD; créditos bilaterais unicamente concessionais até 2015, gradualmente substituído para créditos a exportação e iniciação da contratação de empréstimos comerciais;

iii) Cenário de desenvolvimento acelerado do mercado

Baseado na abertura do mercado interno a investidores externos e a novos intermediários. Esse cenário considera a variação de taxas de juro, o que implicará aumento de inflação e a necessidade de concorrência com os mercados internacionais para atrair os novos investidores.

Para a dívida interna, é baseado na abertura do mercado interno a investidores externos (estrangeiros não residentes e emigrantes) e a novos intermediários (com as mudanças previstas no âmbito do projecto de Desenvolvimento do Mercado da Dívida Pública, financiado pelo Millennium Challenge Account¹⁴). Há necessidade de concorrência com os mercados internacionais para atrair os novos investidores. No entanto, será menos custoso financiar os projectos de investimento com recurso ao financiamento interno, comparativamente aos financiamentos externos não-concessionais. A parte dos títulos MLP, no total, aumentará, reflectindo o desenvolvimento acelerado do mercado financeiro. Apesar do aumento dos custos de juros, a queda da parte dos títulos do curto prazo reduzirá significativamente o risco da dívida interna.

No que respeita a novos financiamentos externos, constata-se que apesar da saída de Cabo Verde dos Países Menos Avançados, há uma vontade expressa por alguns parceiros bilaterais e multilaterais que fazem parte do Grupo de Apoio à Transição (GAT) em continuar a apoiar Cabo Verde, sobretudo durante o período de transição (de 2008 até 2010). No entanto, dois parceiros bilaterais e um multilateral já pretendem retirar-se gradualmente. Do outro lado, há parceiro não pertencente ao GAT, mas que tem a pretensão de continuar a apoiar Cabo Verde após 2010. Outros credores multilaterais muito importantes pretendem transformar os seus desembolsos em 50% concessional e 50% não concessional.

O cenário alternativo, para financiamentos Externos, utilizado com o cenário macro de crescimento acelerado, assume um nível de desembolsos mais elevado, e uma maior utilização de fontes comerciais, para financiar os investimentos adicionais; um aumento mais rápido da parte BIRD e BAD; pequenos montantes de créditos a exportação desde o início; montantes um pouco mais significativos de empréstimos comerciais (sobretudo com garantias do Banco Mundial para financiamento de projectos público-privado).

¹⁴ A iniciativa que promove o desenvolvimento sustentado através de investimentos em projectos rentáveis, no sector privado e na capacitação nacional.

3.5.2. Plano Anual de Financiamento

Nesta secção serão pormenorizadas as estratégias de financiamento nos mercados doméstico e internacional,⁴ bem como os pressupostos que as determinam, identificando-se a seguir as metas quantitativas para dívida pública.

3.5.2.1. Pressupostos e necessidade de Financiamento

A necessidade de financiamento da dívida pública para o ano é o primeiro factor a ser considerado para a formulação da estratégia. Este montante reflecte os vencimentos da dívida do Governo projectado para o ano.

Quadro de financiamento do Estado

Total de Receitas	___	Total de Despesas	Deficit Global
		Financiamento	

(Entradas) Financeiras	Operações	(Saídas)	Saldo
Amortização Retrocessão	Empréstimos	Concessão Retrocessão	Empréstimos Saldo
		Realização Capital Social	
Empréstimos Internos Obtidos	___	Amortização Dívida interna	Financiamento Líquido
Empréstimos Externo Obtidos	___	Amortização Dívida Externa	
Total das Operações Activas	___	Total das Operações Passivas	

	Necessidades de Financiamento (Gap)
Deficit Global	Financiamento GAP

3.5.2.2. Estratégia de emissão

A formulação da estratégia de financiamento para o ano incorpora diferentes possibilidades de emissão:

Dívida interna

A estratégia para a emissão baseia-se: na emissão de instrumentos de curto e médio prazo, designadamente, Bilhetes e Obrigações do Tesouro, e Protocolos; no alongamento do prazo médio e na redução de seus vencimentos no curto prazo; no aumento da emissão de novos títulos de médio e longo prazo; na abertura do mercado interno a investidores externos (estrangeiros não residentes e emigrantes) e a novos intermediários (com as mudanças previstas no âmbito do projecto de Desenvolvimento do Mercado da Dívida Pública, financiado pelo MCA).

Pretende-se ainda, manter o nível de dívida interna em relação ao PIB baixa, para desenvolver mais o mercado financeiro e atrair remessas ao financiamento do investimento, com menor custo que o financiamento não concessional externo e oferecer taxas de Juros reais um pouco mais positivas aos investidores para concorrer com mercados financeiros internacionais.

Dívida Externa

O endividamento externo, é efectuado através de contratação de novos empréstimos.

A estratégia para dívida externa será paulatinamente a de substituir as dívidas existentes em dólar para Euro e evitar ao máximo possível os empréstimos com taxas de juro variáveis.

Alem disso pretende-se: manter e expandir a comunidade de parceiros – doadores e credores - presentes em Cabo Verde; manter acesso a donativos e empréstimos concessionais, sobretudo para financiar os sectores sociais e as infra-estruturas de base (água, saneamento, estradas) pelo menos até atingir os Objectivos Desenvolvimento do Milénio em 2015; gradualmente aumentar o acesso a créditos menos concessionais (com elemento de concessionalidade inferior a 50%), não-concessionais e eventualmente comerciais, - sobretudo para financiar sectores lucrativos (como Aeroportos, Portos, e Energia); aumentar a efectividade do financiamento, isto é, a necessidade de aumentar o conjunto de parceiros a dar ajuda orçamental, em detrimento da ajuda a projectos, para aumentar a previsibilidade da ajuda.

Demais Actuações

Operações de Resgate Antecipado

No intuito de reduzir a concentração de vencimentos, a DGT prevê a continuação das operações de resgate antecipado de títulos de curto prazo, bem como de permuta de títulos de curto prazo por outros mais longos.

Adicionalmente, continuarão a ser realizadas operações de resgate antecipado de títulos de médio e longos prazos.

3.5.2.3. Resultados Esperados

Relativamente a dívida pública constata-se uma tendência para o crescimento, justificado em grande parte pelo aumento da dívida externa concessional.

Quanto à concessionalidade da carteira da dívida pública, a grande maioria será concessional, uma pequena parte quase concessional e uma parte razoável em condições comerciais.

Quadro: Concessionalidade dívida

Divida Externa	Montante	% Divida Externa	% Total
Concessional			
Quase Concessional			
Comercial			
Total			
Divida interna	Montante	% Div. Interna	% Total
Concessional			
Quase Concessional			
Comercial			
Total			
Divida Total	Montante		% Total
Concessional			
Quase Concessional			
Comercial			
Total Geral			

O realce vai para a dívida externa, cuja contratação em termos concessionais representará cerca de 89.56 % da carteira da referida categoria.

Devido a elevada taxa de concessionalidade da carteira, prevê-se, o baixo custo do financiamento da dívida pública.

Composição da Carteira por Moedas

A composição do portfólio da dívida pública cabo-verdiana é constituída por 68.21% por divisas contra 31.79 em moeda nacional, o que demonstra uma elevada exposição cambial. Contudo tem se privilegiado a contratação de novos empréstimos em Euros de modo a minimizar os efeitos da exposição.

Quadro: Composição da carteira por moedas

Moeda	Divida Externa	% sobre Div	% sobre Total
UC			
XDR			
USD			
RMB			
YEN			
Kuzait			
Total			
Moeda	Divida interna	% sobre Div	% sobre Total
CVE			
Total			
Moeda	Divida Total	% sobre Div	% sobre Total
UC			
XDR			
USD			
RMB			
YEN			
Kuzait			
CVE			
Moeda			

A estrutura cambial da dívida pública externa de Cabo Verde é largamente denominada em DES(Direito Especial de Saque)¹⁵, US dólares e EURO.

Não existem títulos indexados.

Média da Taxa de Juro

No que diz respeito a média da taxa de juro da carteira da dívida externa prevê-se uma percentagem pequena, o que representa um baixo risco de exposição da taxa de juro: multilateral 1.88%; bilateral 1.32%; e comercial 2.49%.

¹⁵ Substitui o ouro e o dólar para efeitos de troca. Funciona apenas entre bancos centrais e também pode ser trocado por moeda corrente com o aval do FMI. Tendo sido criado em 1969. Começou a ser utilizado apenas em 1981. Seu valor é determinado pela variação média da taxa de câmbio dos cinco maiores exportadores do mundo: França (Euro) , Alemanha (Euro) , Japão (iene) , Reino Unido (Libra esterlina) e Estados Unidos (dólar estadunidense). A partir de 1999, o Euro substitui as moedas francesas e alemã neste cálculo.

Estrutura de vencimentos da Dívida Pública

Aumento das emissões de títulos de médio e longo prazo e diminuição das emissões de curto prazo.

A expectativa de elevação do prazo médio da dívida e de redução do percentual de vencimentos de curto prazo reflectem a consolidação de diversas medidas que procuram o desenvolvimento do mercado de títulos públicos de longo prazo, como a abertura do mercado de capitais aos investidores não residentes.

A maturidade média da carteira da dívida externa prevista é 25 anos, sendo : 32 para financiamento multilateral ; 24 para financiamento bilateral ; e 17 para financiamento comercial.

3.5.3. Avaliação de Risco

Considerando que o objectivo principal da gestão da dívida é minimizar os custos de financiamento no longo prazo, assegurando a manutenção de níveis prudentes de risco, a avaliação e o seguimento constante da exposição a riscos ocupam um papel fundamental no planeamento estratégico da dívida pública. Nesse sentido serão descritos nesta secção os principais riscos sob permanente avaliação e para os quais a Direcção Geral do Tesouro desenvolve estratégias de atenuação.

3.5.3.1. Risco de Refinanciamento

Entende-se por risco de refinanciamento a possibilidade de o governo ter que arcar com custos elevados para se financiar ou, no caso extremo, de ele não conseguir honrar suas obrigações. Este risco está associado ao perfil de vencimentos da dívida pública, bem como a sua sensibilidade a choques nas variáveis económicas.

A avaliação desse risco utiliza indicadores, como o percentual vincendo em 12 meses e o prazo médio dos pagamentos esperados.

A DGT defende a redução dos vencimentos no curto prazo, considerando-a como principal sinalização da queda do risco de refinanciamento. A estratégia de financiamento prevista para o ano segue a mesma linha e deve reduzir ainda mais o risco de refinanciamento.

Um dos factores que tem contribuído para a redução dos vencimentos no curto prazo é o alongamento do prazo médio da dívida.

Outros factores que têm contribuído para um menor risco de refinanciamento são a manutenção de saldos confortáveis de colchão de liquidez¹⁶ e a gestão de passivos em moeda estrangeira. Em relação

¹⁶ Saldo agregado das fontes orçamentais e financeiras, cujos recursos são destinados exclusivamente para o pagamento da dívida Pública

a este último ponto cabe destacar que a DGT vem realizando programa de resgate antecipado de parte da dívida externa, suavizando o perfil de vencimentos da dívida externa.

3.5.3.2. Risco de Mercado

Alguns riscos estão actualmente previstos, e resultam de: empréstimos contraídos a taxas variáveis de juros; uma grande concentração dos créditos em instituições multilaterais e; da falta de protecção contra riscos cambiais, na medida em que a maior parte das responsabilidades estão denominadas em USD e outras moedas estrangeiras.

O endividamento público externo assenta fortemente em fontes oficiais (multilateral e bilateral) em condições concessionais, que tem mantido o serviço da dívida em níveis relativamente comportáveis. Em valor actualizado líquido (VAL), o rácio dívida externa/PIB foi de 38.8% por cento em 2009.

A dívida externa de Cabo Verde está essencialmente concentrada em credores oficiais e tem sido contraída em termos concessionais. Entre os credores multilaterais, o Banco Mundial (IDA) é o maior credor, detendo 25.111.8 milhões de escudos (ou seja 48 por cento do total da dívida externa), seguindo-se em importância o Fundo Africano de Desenvolvimento (FAD) e Banco Árabe para o desenvolvimento em África (BADEA).

Portugal é o maior credor bilateral, respondendo por 6.414.7 milhões de escudos da dívida externa em finais de 2008.

Enquanto um stock crescente de dívida constituir motivo de preocupação, todos os esforços devem ser feitos para reduzir gradualmente o fardo da dívida. Há riscos advenientes da estrutura rígida da dívida pública de Cabo Verde, na medida em que a dívida às instituições financeiras internacionais não pode ser facilmente renegociáveis ou refinanciada em caso de crescimento do serviço da dívida.

Na avaliação do peso da dívida de um país, o valor facial¹⁷ do stock da dívida externa não é uma boa medida se uma parte significativa da dívida externa for contraída em condições concessionais com uma taxa de juros abaixo da taxa de mercado prevalecente. Um indicador mais útil geralmente usado é o VAL da dívida, uma medida que toma em consideração o grau da concessionalidade e permite comparações internacionais.

As condições altamente concessionais da ajuda fornecida pela comunidade de parceiros ao Governo de Cabo Verde manteve relativamente baixo serviço da dívida externa. Desde 1999, com poucas excepções, todo o novo endividamento contratado pelo Governo tem sido essencialmente de longo prazo e altamente concessional: maturidade média de 25 anos e período de carência em torno de 6 anos. No final de 2008, a taxa média de juros era de 1.8 por cento.

A estrutura cambial da dívida pública externa de Cabo Verde é largamente denominada em DES(

¹⁷ Montante original de empréstimos contraídos ao abrigo de um contrato de empréstimo ou de outro crédito, antes do reescalamento ou da redução.

Direitos de Saque Especiais), US dólares e EURO. Dado que o CVE está ligado ao Euro, a avaliação do risco cambial reduz-se ao risco US dólar/EURO. Na medida em que as reservas cambiais estão denominadas principalmente em Euros e as receitas de exportação são principalmente em Euros, Cabo Verde tem um problema potencial de risco cambial com este tipo de constituição da carteira.

Considerações finais

Conforme acabamos de verificar na secção anterior, os riscos influenciam a elaboração da estratégia de financiamento do Tesouro. O risco porém é apenas um dos elementos que devem ser considerados na selecção da estratégia de financiamento. Outro aspecto importante a ser levado em conta é o efeito da estratégia adoptada no custo de financiamento da dívida.

A definição de uma estratégia de financiamento de dívida pública implica uma selecção, no que diz respeito ao balanço entre os custos esperados e os riscos que determinada estrutura de endividamento pode implicar. Nesse sentido, o gestor da dívida deve definir qual o perfil desejado para a dívida pública no longo prazo, com base na melhor relação entre custos e riscos, de maneira que o seu financiamento aconteça da maneira menos dispendiosa possível, e sem, no entanto, provocar elevação da incerteza em seus resultados.

CONCLUSÃO

A presente dissertação, cujo foco principal foi a evolução da dívida pública, da Administração Central do Estado, e de modo particular, no processo de comprometimento das finanças públicas de Cabo Verde em relação ao passivo permanente, resulta de trabalho de pesquisa realizado no sentido de investigar aonde foram aplicados os recursos provenientes do endividamento público e as políticas adoptadas ao longo do tempo até ao presente.

A gestão da dívida pública cabo-verdiana tem sido, recorrentemente, objecto de debate e inquietação. De algum tempo e esta parte um número crescente de observadores económicos tem vindo a fazer análises, nas quais se salienta um intenso crescimento da dívida pública no decurso dos últimos anos, concluindo assim que a política do governo tem vindo a provocar o endividamento do Estado com todas as consequências negativas que daí poderão resultar. Como é óbvio, a dívida pública representa de facto um dos problemas sérios que se depara o País, importando geri-la com clareza e serenidade.

Cabo Verde continuará ainda dependente de influxos da comunidade de parceiros para satisfazer as suas necessidades financeiras. Vital para a manutenção da dívida pública em níveis sustentáveis não é só o reforço contínuo da capacidade de reembolso do país, mas, também, a gestão transparente de todo o processo do endividamento.

Tendo em vista a gestão da dívida pública no passado recente, foi proposto no terceiro capítulo a introdução de um instrumento para melhor transparência da gestão da dívida pública, o Plano Anual de Financiamento, no qual se aborda o objectivo, as directrizes, os cenários e estratégias de financiamento.

No plano Anual de Financiamento estão espelhados os pressupostos e a necessidade de financiamento, sendo certo que a necessidade de financiamento da dívida pública é o primeiro factor a ser considerado para a formulação da estratégia. Esse documento enquanto instrumento de transparência e de previsibilidade na gestão da dívida pública, é um elemento decisivo de qualquer estratégia orientada para o mercado, reforçando a confiança do investidor.

Bibliografia

Plano Nacional de Desenvolvimento 1997-2000

Avaliação da Gestão das Finanças Públicas. Relatório Country Financial Accountability Assesment (CFAA) Ministério Finanças e Planeamento 2003

Revisão das Despesas Públicas. – Melhorando a gestão da despesa pública sob a restrição orçamental, 2004

Revisão as Despesas Públicas. – Melhorando o Planeamento e o Controlo para aumentar a eficiência da despesa pública, 2008

Avaliação da Gestão de Finanças Públicas em Cabo Verde 2007. – Aplicação da Metodologia PEFA – Despesa Pública e Responsabilidade Financeira. Ministério Finanças 2008

Conta Geral do Estado. – Direcção Geral da Contabilidade Pública do Ministério das Finanças – Ano 1996, 1997, 1998, 1999, 2001,2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007 e 2008.

Contas Provisórias 4º Semestre 2009. – Direcção Nacional do Orçamento e Contabilidade Pública - Ministério das Finanças

Franco, Sousa. 2008 – Finanças públicas e direito financeiro – VOL. I-II - 4ª ed.

Balleiro, Aliomar. Uma Introdução à Ciência das Finanças – 13.Ed. – Rio de Janeiro – Forense – 1981.

Ricardo, D. Princípios de Economia e Tributação. São Paulo: Abril Cultural, 1982

Smith, A. A riqueza das nações (volume III). São Paulo: Nova Cultura, 1988.

Secretaria do Tesouro Nacional. Plano Anual de Financiamento, 2001 e 2002.

Trindade José Raimundo Barreto. Dívida Pública e Teoria do Crédito em Marx: elementos para análise das Finanças do Estado Capitalista. Tese de Doutoramento, UFPR 2006.

Pedras Binato Villela Guilherme. A Evolução da Administração da Divida Pública e Risco de Repudio no Brasil. Dissertação de Mestrado, FGV, Março/2003.

Garselaz Paulo da Silva. **Dívida Pública:** Uma abordagem teórica, um relato histórico e o caso do Rio Grande do Sul. Dissertação de Mestrado, UFRGS 2000.

Wheeler G.; Jensen,F. Governance Issues in Managing the Government´s Debt: World Bank Handbook on Public Debt Management. Washington, Dc: The Word Bank, 2000.

Legislação:

Lei nº13/74 de 17 de Dezembro. Estatuto Orgânico do Estado de Cabo Verde. Boletim Oficial nº2, de 13/01/1975.

Lei Constitucional nº01/IV/92 de 25 de Setembro

Lei Constitucional nº01/V/99. Revê a Constituição da República de Cabo Verde. Boletim Oficial nº 43, I Série de 23/11/1999.

Lei nº 78/V/98, de 7 de Dezembro - Lei base do Orçamento. Boletim Oficial nº 45, I Série de 07/12/1998.

Decreto-lei nº29/2001 de 19 de Novembro – Define os princípios e as normas relativas ao regime financeiro da Contabilidade Pública. Boletim Oficial nº 38, I Série de 19/11/2001.

Decreto Lei 45/93 – Define as linhas gerais de emissão das obrigações do Tesouro. Boletim Oficial nº 25, I Série de 16/07/1993.

Decreto Lei nº62/94 – Regula o Serviço de emissão da Dívida pública denominados e representados por obrigações de tesouro. Boletim Oficial nº 39, I Série de 28/11/1994.

Decreto Lei nº 63/94 – Autoriza o Ministro das Finanças a recorrer a emissão de títulos de dívida pública denominado por bilhetes de tesouro. Boletim Oficial nº 39, I Série de 28/11/1994.

Decreto-Lei nº45/96 de 25 de Novembro – Aprova o regime de concessão de avales do Estado.

Lei 69/V/98 de 24 de Agosto – Cria o “ **International Support For Cabo Verde Trust Fund**”. Boletim Oficial nº 31, I Série de 24/08/1998..

Lei 70/V/98 de 24 de Agosto – Cria os “ **Títulos de Participação do International Support For Cabo Verde Trust Fund**”. Boletim Oficial nº 31, I Série de 24/08/1998.

Decreto-Lei - 29/2001 de 19 de Novembro – Define os princípios e as normas relativos ao regime financeiro da Contabilidade Pública

ANEXO



DÍVIDA PÚBLICA CABOVERDIANA

PLANO ANUAL DE FINANCIAMENTO

ESTRUTURA DO PLANO ANUAL DE FINANCIAMENTO

Mensagem do Ministro das Finanças

Mensagem do Director Geral do Tesouro

INDICE

Introdução

1. Planeamento da Dívida Pública Cabo-verdiana

1.1 Objectivo e directrizes da Dívida

1.2 Cenários

2. Plano Anual de Financiamento

2.1 Pressupostos e necessidade de financiamento

2.2 Estratégia de emissão

Divida Interna

Divida Externa

Demais Actuações

2.3 Resultados Esperados

Stock da Divida

Composição da Divida

Estrutura de Vencimentos da Divida

3. Avaliação de risco da Divida

3.1 Risco de Refinanciamento

3.2 Risco de Mercado

4. Considerações finais

Anexo:

Quadros

Figuras

Mensagem do Ministro das Finanças

A mensagem do ministro visa sublinhar o compromisso do governo com a responsabilidade fiscal e também com a transparência, princípios, esses que contribuem para o desenvolvimento das instituições e aumentam a credibilidade, com indubitáveis efeitos positivos para a economia e o desenvolvimento social do país.

Na mensagem é destacada a situação macroeconómica do País, nomeadamente o crescimento económico do país, o controlo da inflação, a situação da dívida pública, a evolução das contas externas, a consolidação dos princípios de responsabilidade fiscal, a composição da dívida, entre outros.

Na verdade, ao evidenciar a ligação entre os objectivos da dívida pública, as metas visadas, a estratégia de emissão para atingir essas metas, e os pressupostos e necessidade de financiamento para o efeito, o PAF assume-se como um incontornável instrumento de gestão, capaz de traduzir as prioridades de gestão da dívida pública do governo nas acções concretas do ministério.

Em suma, a assinatura do ministro mostra o compromisso do governo e reflecte a vontade de trabalhar no sentido das orientações expressas no PAF.

Mensagem do Director Geral do Tesouro

A mensagem do Director Geral do Tesouro tem por objectivo apresentar o PAF, dando um referencial claro da política de financiamento da Direcção Geral do Tesouro, sem prejuízo da manutenção de uma estratégia flexível de emissão, ajustável a mudanças na conjuntura económica.

Introdução

A introdução deve abordar:

A relevância do PAF no aumento da transparência e previsibilidade

Uma apresentação breve das secções que constituem o PAF

Planeamento da Dívida Pública

Apresenta-se os objectivos e as directrizes que orientam a gestão da Dívida Pública Cabo-verdiana e os diferentes cenários macroeconómicos utilizados pela Direcção Geral do Tesouro (DGT) na elaboração da estratégia de financiamento para o respectivo ano.

Plano Anual de Financiamento

Refere-se aos pressupostos e necessidade de financiamento assim como estratégia de emissão das dívidas internas e externas e das demais actuações, assim como os resultados esperados.

Avaliação de risco da Dívida Pública Cabo-verdiana

Efectua-se uma avaliação de riscos de refinanciamento e de mercado, assim como as principais medidas tomadas para sua minimização.

Considerações finais

Relata algumas acções realizadas pela Direcção Geral do Tesouro, concernente a gestão da Dívida Pública Cabo-verdiana referente aos seus custos e riscos.

Quadros anexos

Quadro 1 Operações financeiras

Total de Receitas	___	Total de Despesas	Deficit Global
		Financiamento	
(Entradas) Operações Financeiras			
		(Saídas)	Saldo
Amortização Empréstimos Retrocessão		Concessão Empréstimos Retrocessão	Saldo
Realização Capital Social			
Financiamento Líquido			
Empréstimos Internos Obtidos	___	Amortização Dívida interna	
Empréstimos Externo Obtidos	___	Amortização Dívida Externa	
Total das Operações Activas	___	Total das Operações Passivas	
Necessidades de Financiamento (Gap)			
Deficit Global		Financiamento	GAP

Quadro 2 Stock da dívida global do Estado em % do PIB

Principais indicadores da dívida Publica					
	ano			taxa real de crescimento	
	n-2	n-1	n		
Stock Global					
Divida Interna					
Divida Externa					

Variações em valores absolutos					
Divida Interna					
Divida Externa					
PIB					
Stock Global da divida em % do PIB					
Stock da divida interna em % do PIB					
Stock da divida externa em % do PIB					
Variações pontos percentuais total da divida					
Variações pontos percentuais divida interna					
Variações pontos percentuais divida externa					

Quadro 3 -Stock da dívida externa por tipo de credor (em milhões de escudos)

Credor/Ano	n-2	n-1	N
Multilateral			
Bilateral			
Total			
Variacão			
%			

Quadro 3 Evoluçao da dívida interna nos últimos três anos (em milhões de escudos)

Designaçao	n-2		n-1		N	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Obrigacão Tesouro Nova Serie						

Bilhete do Tesouro						
Protocolos						
Total						

Quadro 4
Encargos da
Dívida

Designação	Ano	Juros	Amortização	Total	Em relação às	
					despesas funcionamento	receitas Correntes
Interno	n					
	n-1					
	n-2					
Externo	n					
	n-1					
	n-2					

Quadro 5 - Stock da dívida externa por credor (em milhões de escudos)

Ano	Stock Inicial	Entradas	Serviço da Dívida				Variação	Stock Final
			Capital	Juros	Outros	Total		
Dívida Externa								
Multilateral								
FAD								

BM/IDA								
BADEA								
BADEA								
BEI								
OPEC								
FIDA								
NDF								
NTF								
CEDEAO								
Bilateral								
Governo								
China								
Kuwait								
Portugal								
Bélgica								
Japão								
Espanha								
Brasil								
Comercial								
Banco Espírito Santo								
Caixa Geral Deposito								

Total								
PIB								
Racio-stock% PIB								

Quadro 6

Stock da dívida interna por credor (em milhões de escudos)

Ano	Stock Inicial	Entradas	Serviço da Dívida				Variação	Stock Final
			Capital	Juros	Outros	Total		
Dívida Externa								
Sector Bancário								
BCV								
BCA								
CECV								
BIA								
BCN								
Sector não Bancário								
INPS								
GARANTIA								
IMPAR								
PROMOTORA								
CORREIOS								
ELECTRA								
SHELL								

IFH								
Total								
PIB								
Racio-stock% PIB								

Quadro7 Composição da carteira por moedas

Moeda	Divida Externa	% sobre Div	% sobre Total
UC			
XDR			
USD			
RMB			
YEN			
Kuzait			
Total			
Moeda	Divida interna	% sobre Div	% sobre Total
CVE			
Total			
Moeda	Divida Total	% sobre Div	% sobre Total
UC			
XDR			

USD			
RMB			
YEN			
Kuzait			
CVE			
Moeda			

Quadro 8 - Concessionalidade da Divida

Divida Externa	Montante	% Div. Externa	% Total
Concessional			
Quase Concessional			
Comercial			
Total			
Divida interna	Montante	% Div. Interna	% Total
Concessional			
Quase Concessional			
Comercial			
Total			
Divida Total	Montante		% Total
Concessional			
Quase Concessional			
Comercial			
Total Geral			

