

Acordo de Cooperação Cambial e liberalização de capitais: passado, presente e futuro

FERNANDO HEITOR

As opiniões apresentadas são da responsabilidade do autor, não coincidindo necessariamente com as do Banco de Portugal ou do Eurosistema. Eventuais erros ou omissões são da exclusiva responsabilidade do autor.

Índice

- Principais traços do Acordo de Cooperação Cambial Portugal-Cabo Verde (ACC)
- Introdução do ACC
- Consolidação do regime cambial
- Impacto da liberalização de capitais no ACC

Principais traços do ACC

- **Objetivos**

- Aproximação económica (fomento das relações económicas e financeiras)
 - Estabilização macroeconómica (nomeadamente estabilidade de preços)

- **Pilares**

- Peg* fixo ao euro

- Compromisso das autoridades cabo-verdianas de condução da política económica de forma a preservar a estabilidade macroeconómica

- Compromisso do Estado português de disponibilização de uma Facilidade de Crédito para reforço das reservas cambiais (limitada, faseada, de curto prazo, concessional, acessível em caso de insuficiência comprovada de reservas)

- **Órgãos de funcionamento**

- Comissão do ACC (COMACC) e Unidade de Acompanhamento Macroeconómico (UAM)

Introdução do ACC

- **Estratégia de abertura, modernização e liberalização económica (década de 1990)**

- **Conjunto de reformas (1998)**

- Alteração do regime cambial (*peg* fixo a uma moeda e ACC)

- Consolidação orçamental:

- Privatizações (setores chave da economia)

- Conversão da dívida interna (CVDTF)

- Programa de ajustamento económico (*Stand-by* com o FMI)

Abertura da conta corrente e liberalização de capitais como peças-chave deste processo

Introdução do ACC

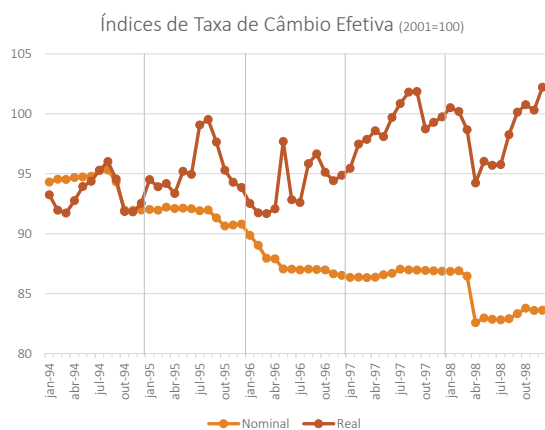
Programa de ajustamento económico (<i>Stand-by</i> com o FMI)		1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	PIB real (t.v.anual)	3,8	4,7	3,0	3,0	4,0	4,0	4,0
◦ Redução do défice público	Inflação homóloga	4,1	5,6	9,1	6,7	3,5		
◦ Acumulação de reservas	média	3,3	8,4	5,9	8,7	3,5	3,0	3,0
◦ Aceleração das privatizações	Saldo orçamental (% PIB)	-16,5	-15,1	-16,1	-15,1	-8,7	-4,9	0,5
◦ Restruturação da dívida interna	Conta corrente (% PIB)	-12,3	-12,9	-6,7	-7,7	-6,4		
	sem transferências		-24,4	-17,4	-16,4	-15,7	-11,2	-7,8
◦ Crescimento das exportações de serviços (turismo) e do IDE	Reservas externas BCV (meses de import. B&S)	2,4	2,5	2,4	2,0	2,4	2,8	3,2
◦ Aumentar o grau de liberalização do comércio externo	Dívida pública (% PIB)	68,3	74,2	86,6	86,1			
	Externa	40,0	37,0	46,3	47,3			
	Interna	28,3	37,2	40,3	38,8			

Introdução do ACC

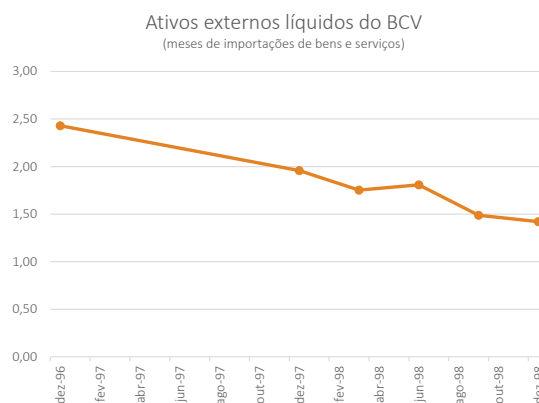
- Situação cambial anterior
 - CVE não era aceite em casas de câmbio externas
 - Transferências para o exterior limitadas e careciam de autorização
 - Mercado oficial de divisas com *filas* cambiais
 - Mercado paralelo de divisas bastante ativo e significativo
- Rumores de desvalorização do CVE (cresceram em 1997)
 - Apreciação real do CVE
 - Erosão das reservas cambiais

Introdução do ACC

○ Apreciação real do CVE



○ Erosão das reservas cambiais



Introdução do ACC

○ Situação anterior

CVE não era aceite em casas de câmbio externas

Transferências para o exterior limitadas e careciam de autorização

Mercado oficial de divisas com *filas* cambiais

Mercado paralelo de divisas bastante ativo e significativo

○ Rumores de desvalorização do CVE (cresceram em 1997)

Apreciação real do CVE

Erosão das reservas cambiais

○ Aumento da dimensão das *filas* cambiais (1997/1998)

Quebra acentuada das remessas de emigrantes

Adiamento de entradas de ajuda internacional e de empréstimos concessionais

Introdução do ACC

- Assinatura do ACC e anúncio de alteração do regime cambial (março de 1998)

Anunciado período de três meses para a entrada em vigor do ACC

Desvalorização do CVE em 6% face ao cabaz em vigor

- Entrada em vigor do ACC (julho de 1998)

Mantida a taxa de câmbio em vigor face ao PTE

Introdução do ACC

- Alterações no segundo semestre de 1998

Nova lei cambial

Operações de invisíveis correntes liberalizadas, excetuando as ligadas a viagens (mas aumentados os montantes transferíveis)

Residentes passam a poder abrir contas em moeda estrangeira

Liberalizadas as operações de capital feitas através da Bolsa de Valores ou de corretores devidamente autorizados

Os pedidos de divisas passaram a ter de ser acompanhados de um depósito em CVE de 25% do valor

Os importadores passaram ser obrigados a reembolsar os bancos dos CVE devidos num prazo de 5 dias úteis após a disponibilização das divisas

Introdução do ACC

- **Efeitos da introdução do ACC e das alterações em 1998**

- Eliminação dos rumores persistentes de desvalorização do CVE

- Reforço das reservas cambiais (contando com a Facilidade de Crédito e entradas de fundos da UE e de Portugal)

- Redução expressiva das *filas* cambiais

Consolidação do regime cambial

- **Estabilidade nominal da economia de Cabo Verde**

- Níveis de inflação oscilantes mas contidos

- **Progressiva abertura da economia ao exterior**

- Crescimento das relações comerciais e financeiras com o exterior

- Aprofundamento das relações com Portugal e a UE

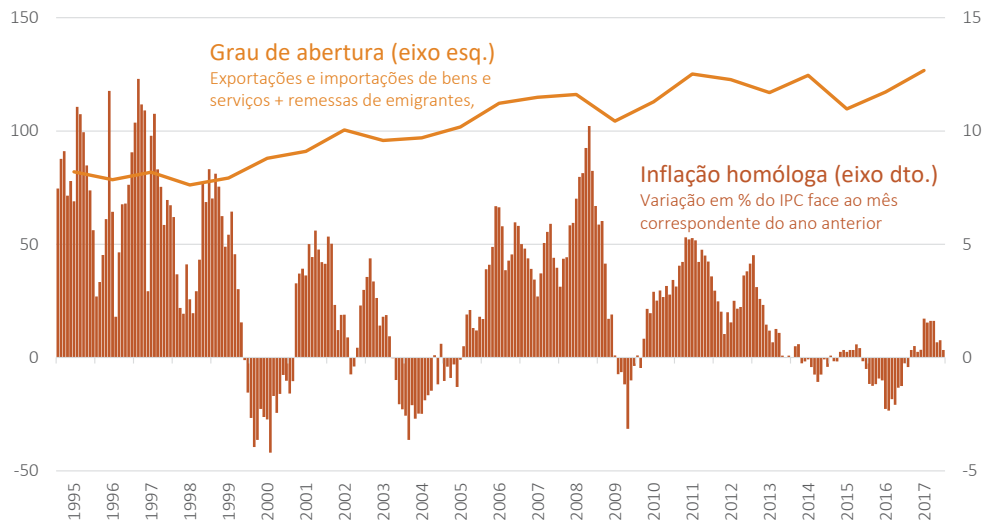
- **Crescimento económico sem perda de competitividade**

- Crescimento oscilante mas com períodos de atividade sólidos

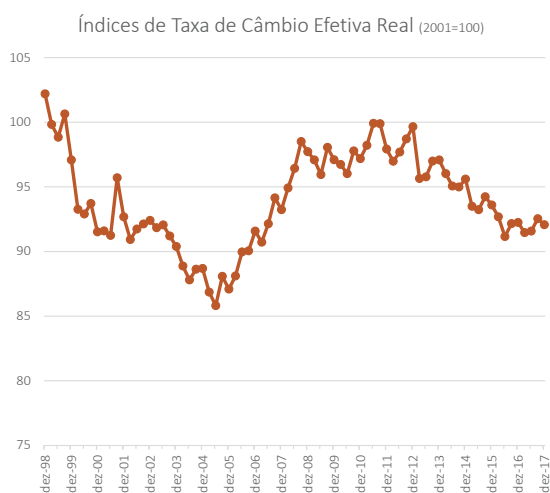
- Alinhamento do ciclo económico com a UE

- Manutenção da competitividade da economia

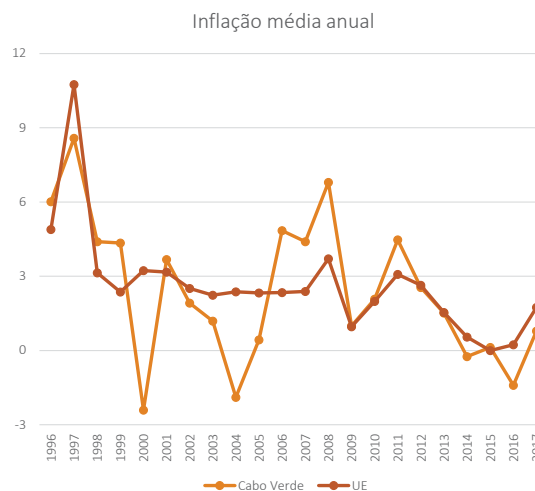
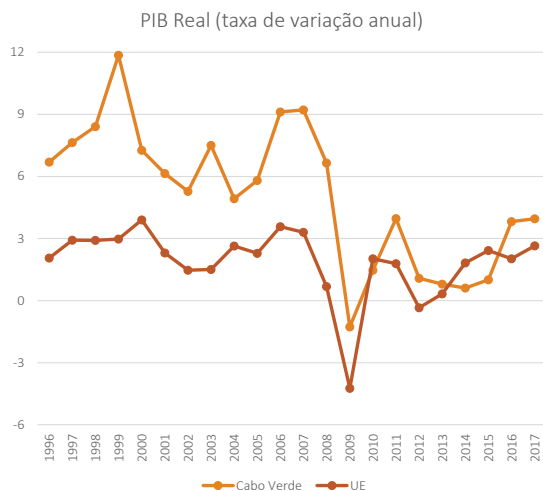
Consolidação do regime cambial



Consolidação do regime cambial



Consolidação do regime cambial



Consolidação do regime cambial

- *Peg* não foi objeto de realinhamentos
A paridade definida inicialmente mantém-se até hoje
- Facilidade de Crédito não é utilizada desde 2004
Políticas macroeconómicas sólidas
Reforço progressivo das reservas cambiais (IDE, receitas do turismo e programa de investimento público financiado externamente)
- Sem episódios de pressão significativa
Com exceção de 1999/2000
Funcionamento e desenvolvimento sólido da economia

Consolidação do regime cambial

- **Prosseguiu a liberalização de capitais**

Em 2004, CV aceitou as obrigações instituídas no Artigo VIII do FMI

Continuou nos anos seguintes o progressivo levantamento ou aligeiramento das poucas restrições ainda existentes

Subsiste principalmente a necessidade de pré-registo ou pré-aprovação no BCV de algumas transações

Aceitação informal de EUR em operações entre consumidores e algumas empresas (restaurantes, táxis, etc.)

Liberalização de capitais: impacto no ACC

- **Liberalização de capitais**

Fonte alternativa de financiamento

Potenciadora de investimento

Criação de condições para crescimento e desenvolvimento

- **Desafio acrescido para a política monetária**

Entradas de capitais mais significativas e mais voláteis

Eventuais pressões de apreciação cambial

Intervenções no mercado cambial e aumento da massa monetária

Operações de esterilização, com custos elevados

Liberalização de capitais: impacto no ACC

- Liberalização *de facto* e *de jure*

Progressiva liberalização foi sendo efetuada ao longo do ACC

Subsistem algumas restrições aos movimentos de capitais (*de jure*)

O BCV tem autorizado a generalidade das operações que carecem de autorização prévia (liberalização *de facto*)

Essa atitude liberal do BCV está já incluída nas expectativas dos agentes económicos quando decidem/planeiam as suas operações

Liberalização de capitais: impacto no ACC

- Impacto no ACC

Os mecanismos e instrumentos do ACC mantêm-se válidos

Princípios e objetivos do ACC continuam consistentes

O papel da autoridade monetária é reforçado na defesa do regime

A regulação e supervisão do sistema financeiro assumem uma importância acrescida