

EVOLUÇÃO DAS ECONOMIAS DOS PALOP E DE TIMOR-LESTE

2022 | 2023



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA

EVOLUÇÃO DAS ECONOMIAS DOS PALOP E DE TIMOR-LESTE

2022-2023

Em ficheiros anexos são disponibilizados os dados estatísticos e os valores subjacentes aos gráficos.



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2023 • www.bportugal.pt

Índice

Editorial | **5**

I Enquadramento internacional | **7**

- 1 Desenvolvimentos recentes e perspectivas | **9**
- 2 Países de Língua Portuguesa | **12**

II Tema em Destaque | **15**

- 1 Evolução em 30 anos dos principais indicadores macroeconómicos dos PALOP e de Timor-Leste | **17**

III Evolução das economias dos PALOP e de Timor-Leste | **23**

- 1 Angola | **25**
- 2 Cabo Verde | **31**
- 3 Guiné-Bissau | **37**
- 4 Moçambique | **43**
- 5 São Tomé e Príncipe | **49**
- 6 Timor-Leste | **55**

IV Relações económicas e financeiras | **61**

- 1 Relações económicas e financeiras de Portugal com os PALOP e Timor-Leste | **63**

Editorial

A Evolução das Economias dos PALOP e de Timor-Leste apresenta uma análise da conjuntura macroeconómica deste conjunto de países, de relevância particular para a sociedade e a economia portuguesas, e caracteriza os desenvolvimentos observados nas relações económicas e financeiras bilaterais com Portugal.

Assinalando a 30.ª edição da publicação, o presente número inclui também um tema em destaque com a evolução em 30 anos dos principais indicadores macroeconómicos dos PALOP e de Timor-Leste.

A análise de conjuntura para 2022-2023 salienta a retoma dos circuitos económicos e comerciais do pós-pandemia, enquanto permanece sem desfecho visível a guerra na Ucrânia e subsiste a elevada incerteza quanto à evolução dos preços das matérias-primas e da inflação.

Para a elaboração desta publicação foi imprescindível, como sempre, o contributo de diversas entidades¹. Merece especial reconhecimento e agradecimento a colaboração dos parceiros homólogos do Banco de Portugal, os bancos centrais de Angola, Cabo Verde, Moçambique, São Tomé e Príncipe e Timor-Leste, assim como a Direção Nacional para a Guiné-Bissau do Banco Central dos Estados da África Ocidental.

Outubro de 2023

1. Os dados estatísticos de base para a elaboração desta edição foram recolhidos essencialmente até ao final de agosto de 2023.



I Enquadramento internacional

1 Desenvolvimentos recentes e perspectivas

Em 2022, a recuperação da atividade económica global foi afetada pela retoma incompleta de alguns setores, ainda condicionados pelas medidas de controlo da pandemia de COVID-19, e pela subida dos preços das matérias-primas nos mercados internacionais, em particular dos combustíveis e dos bens alimentares após a invasão da Ucrânia. A intensificação e persistência da inflação global resultaram na reavaliação e reversão, ao longo de 2022, das medidas de política monetária acomodatórias, implementadas pelos principais bancos centrais durante a crise pandémica.

O **crescimento global** abrandou acentuadamente em 2022 e deverá permanecer abaixo do nível médio registado desde o início do milénio (3,8% entre 2000-2019). A resiliência do consumo e o maior dinamismo do setor do turismo, nos primeiros meses de 2023, foram insuficientes para inverter esta tendência.

Para 2023, antevê-se uma diminuição do consumo devido à erosão das poupanças acumuladas durante o período da pandemia, à queda do poder de compra e ao aumento dos custos de financiamento. Antecipa-se a desaceleração da atividade no setor dos serviços face ao retorno já concretizado do turismo para níveis semelhantes aos do período pré-pandemia. O investimento e a produção industrial deverão continuar condicionados pela cessação das políticas de apoio na sequência da crise pandémica e pelo aumento da incerteza associada a maior fragmentação geoeconómica.

As perspectivas de crescimento para o ano de 2023 refletem sobretudo a dinâmica da atividade nas economias avançadas, com efeitos sobre o comércio internacional de bens e sobre a produção industrial nas economias emergentes. O crescimento económico nas economias emergentes e em desenvolvimento deverá permanecer estável, sobressaindo as diferenças entre as várias regiões que compõem este grupo e o maior dinamismo da Ásia emergente e em desenvolvimento, apesar do menor crescimento na China.

À semelhança do observado em 2022, o **comércio internacional** deverá voltar a desacelerar, num movimento que se estende a todas as geografias. Este será uma consequência do abrandamento da procura global, da fragmentação e recurso a políticas industriais e comerciais mais protecionistas, além do impacto da valorização nominal do USD (moeda que predomina na faturação dos bens e serviços transacionados).

Com a invasão da Ucrânia pela Rússia, acentuou-se a tendência ascendente dos preços nos mercados internacionais, já pressionados pela reabertura das economias após a crise pandémica. O papel preponderante destes países em conflito no comércio de petróleo, de gás e de matérias-primas não energéticas, fertilizantes e cereais repercutiu-se num aumento substancial dos respetivos preços internacionais. No final de 2022, a inflação atingia 7,3% nas economias avançadas e 9,8% nas economias emergentes, em termos homólogos.

A normalização das restrições da oferta e a evolução favorável dos preços das matérias-primas, desde os máximos registados em 2022, complementada com políticas monetárias restritivas em todas as jurisdições, explicam a moderação dos preços observada. Contudo, a inflação deverá permanecer elevada no final de 2023, atendendo à exposição das economias aos movimentos dos preços e das moedas nos mercados internacionais, bem como à emergência de pressões domésticas. Prevê-se que a inflação continue acima das metas de médio prazo em quase todas as economias e que a política monetária prossiga focada no combate à inflação.

A redução generalizada dos **défices orçamentais** entre 2021 e 2022 denota o caráter mais restritivo da política orçamental, com o fim de muitas medidas extraordinárias definidas durante a crise pandémica

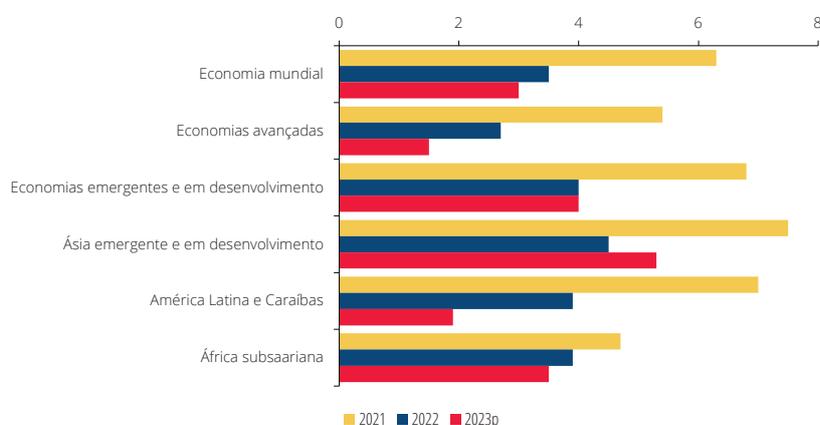
para apoio às famílias e às empresas, a recuperação real da economia e o acréscimo nominal, não antecipado, das receitas fiscais devido ao aumento dos preços. Para muitas economias emergentes e em desenvolvimento, as despesas com juros e a desvalorização cambial deverão continuar a pressionar a margem de manobra orçamental e os níveis de dívida pública. Em 2023, o aumento da despesa com juros, salários e pensões e com as medidas excecionais, nomeadamente dirigidas à mitigação da perda do poder de compra das famílias de menores rendimentos, deverão conduzir a um ligeiro agravamento da posição orçamental.

Entre os riscos negativos subjacentes às atuais projeções, realçam-se os que decorrem da persistência ou agravamento da inflação, como eventuais tensões no mercado de trabalho, com potencial para desancorar as expectativas de inflação, ou outros choques de oferta, resultantes do agravamento dos riscos geopolíticos ou da intensificação dos riscos climáticos. Nestas circunstâncias, o prolongamento da orientação restritiva da política monetária pode ainda resultar num maior abrandamento económico, potencialmente intensificando os riscos no sistema financeiro. A reavaliação dos ativos nos balanços das instituições financeiras, por seu turno, poderá ter associados a materialização de riscos e movimentos de refúgio nas principais moedas de reserva, afetando ainda o comércio e o crescimento globais.

Os desenvolvimentos macroeconómicos, em 2022 e nos primeiros meses de 2023, nas economias de **Angola, Cabo Verde, Guiné-Bissau, Moçambique, São Tomé e Príncipe e Timor-Leste** foram muito influenciados por fatores externos. Registou-se uma subida generalizada das taxas de inflação, exacerbada nas pequenas economias abertas, mais dependentes da importação de combustíveis e bens alimentares. Todavia, esta conjuntura provou ser mais benigna para os países exportadores de matérias-primas, nomeadamente de produtos energéticos, dada a evolução do preço, e para os exportadores de serviços, como o turismo, um setor com significativa retoma à escala global. As contas públicas permaneceram pressionadas pelas despesas correntes, restringindo o espaço orçamental indispensável à concretização de investimento em áreas estruturantes. As dificuldades de mobilização de financiamento externo e o aumento da fatura das importações concorreram para a redução das reservas externas em algumas destas economias.

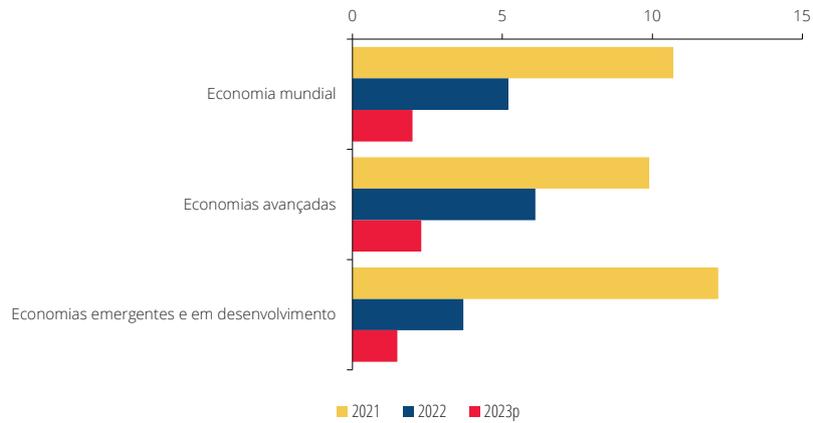
Por fim, destacam-se os **desafios globais**, indissociáveis da concretização dos objetivos de desenvolvimento sustentável, e que se revestem de grande complexidade nas economias aqui em apreço. Avanços substantivos poderão ser alcançados com a intensificação de um conjunto vasto de reformas estruturais em múltiplas dimensões – económicas, sociais, políticas e ambientais - para além da coordenação de políticas e de apoios para a mitigação dos choques provocados pela pandemia e pela invasão da Ucrânia.

Gráfico I.1.1 • PIB real | Taxas de variação anual, em percentagem



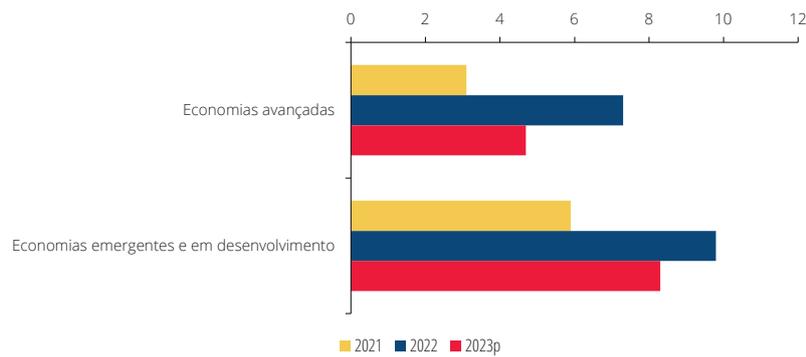
Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

Gráfico I.1.2 • Comércio internacional (exportações e importações de bens e serviços) | Taxas de variação real, em percentagem



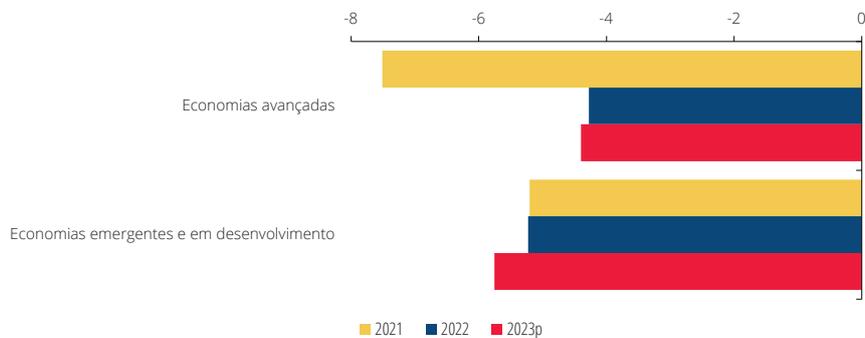
Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

Gráfico I.1.3 • Inflação | Taxas de variação homóloga do IPC, em percentagem



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

Gráfico I.1.4 • Saldo orçamental | Em percentagem do PIB



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

2 Países de Língua Portuguesa

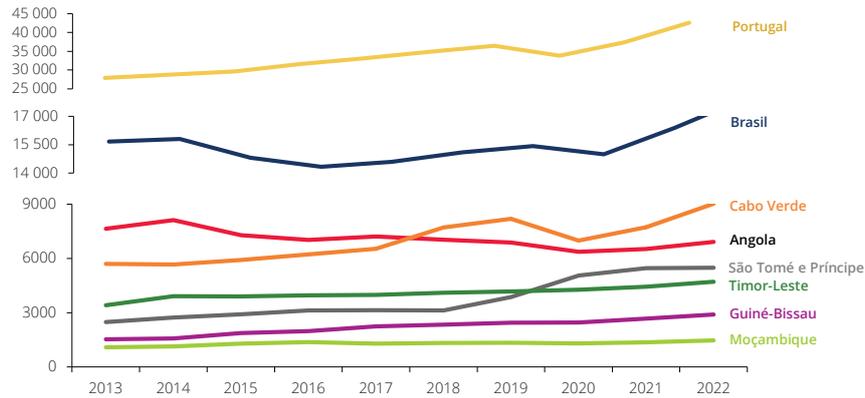
Indicadores socioeconómicos

Quadro I.2.1 • Países de Língua Portuguesa no mundo – uma comparação em várias dimensões



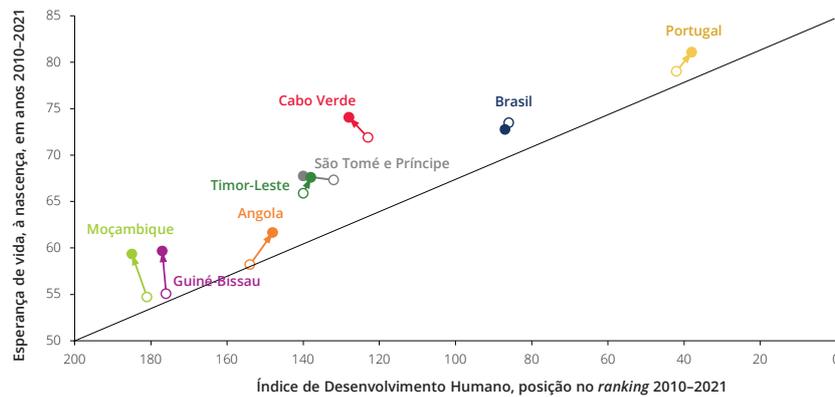
Fontes: Banco Mundial, Nações Unidas, Fundo Monetário Internacional, CIA – World Factbook, Internet World Statistics e Organização Mundial do Comércio | Nota: Inclui exportações intracomunitárias. | Legenda: PLP – Países de Língua Portuguesa, UE – União Europeia, ASEAN – Association of Southeast Asian Nations, SADC – Southern African Development Community, Mercosul – Mercado Comum do Sul.

Gráfico I.2.1 • PIB per capita | USD, em PPP, preços correntes



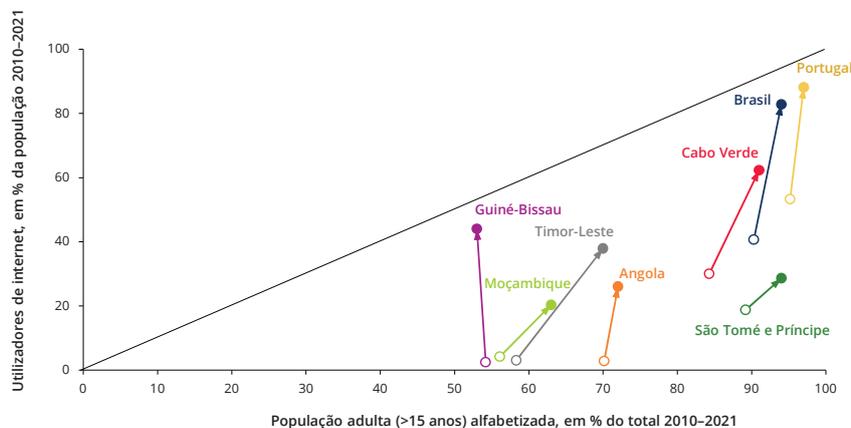
Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (abril 2023). | Notas: PPP – Paridade do poder de compra. Forma de conversão cambial alternativa às taxas de mercado. Assenta na comparação dos preços em moeda local praticados para o mesmo cabaz de bens representativos em diferentes países.

Gráfico I.2.2 • Esperança de vida vs. Índice de Desenvolvimento Humano



Fontes: Banco Mundial e PNUD. | Nota: Índice de Desenvolvimento Humano (*Human Development Index*): Indicador composto calculado pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), que leva em conta a esperança de vida, os níveis de educação e os de rendimento (188 países em 2010; 193 países em 2021).

Gráfico I.2.3 • Utilizadores de internet vs. Literacia



Fontes: Banco Mundial e CIA – *World Factbook*.



II Tema em Destaque

Evolução em 30 anos dos principais indicadores macroeconómicos dos PALOP e de Timor-Leste

1 Evolução em 30 anos dos principais indicadores macroeconómicos dos PALOP e de Timor-Leste

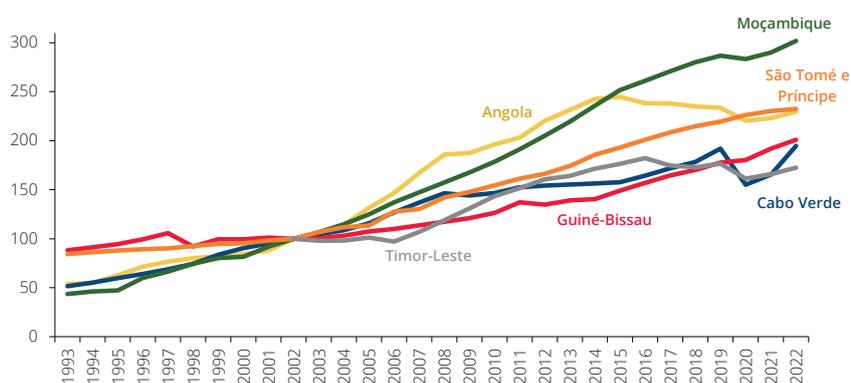
Celebra-se, em 2023, a trigésima edição da publicação dedicada à evolução das economias dos PALOP, incluindo, desde 2004, uma secção dedicada a Timor-Leste. Uma leitura dos principais indicadores macroeconómicos neste período permite alargar o seu âmbito conjuntural e deixar uma visão de longo prazo do caminho percorrido.

Considerando os últimos 30 anos, salientam-se trajetórias em termos de crescimento económico e de redução e estabilização da inflação nos PALOP e em Timor-Leste de contornos globalmente positivos, ainda que entrecortadas em vários períodos, ora por fatores essencialmente idiossincráticos, ora por choques externos, aos quais estas economias são, em geral, muito vulneráveis. A crise pandémica da COVID-19 e a guerra na Ucrânia, em especial, pesaram muito negativamente sobre os resultados económicos desde 2020. A importância das relações comerciais e de investimento entre Portugal e os PALOP e Timor-Leste manteve-se num patamar estável, no seu conjunto.

Crescimento

A atividade económica teve um crescimento real significativo nestes países, mais vincado em determinados casos e com algumas exceções nos últimos anos. As trajetórias de crescimento surgem assim muito diferenciadas. Destacam-se os casos de Angola e Timor-Leste, produtores de petróleo e, consequentemente, muito expostos à evolução dos preços internacionais e às condições de exploração das jazidas, em especial desde meados da década de 2010.

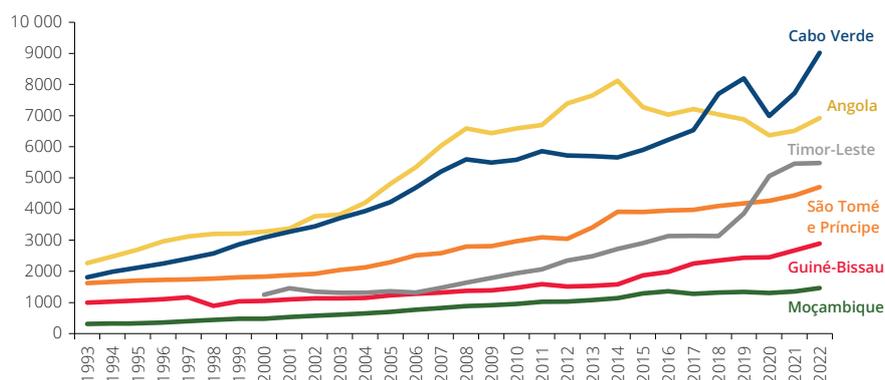
Gráfico II.1.1 • PIB | Preços constantes, índices 2002 = 100



Fonte: Bancos centrais dos PALOP e de Timor-Leste e Direção Nacional do BCEAO para a Guiné-Bissau.

O crescimento do produto *per capita* tem sido mais lento nos países que partiram de uma posição económica e social mais frágil e nos mais sujeitos a repetidos eventos climáticos extremos. Moçambique e Guiné-Bissau, marcados também por conflitos internos em vários momentos, registaram um crescimento mais baixo. Cabo Verde, com um modelo económico muito ancorado no turismo, quintuplicou o PIB *per capita* nas últimas três décadas, enquanto em Angola, o fim da guerra civil, em 2002, representou o início de um período de forte aceleração do produto *per capita*.

Gráfico II.1.2 • PIB per capita | USD, em PPP, preços correntes



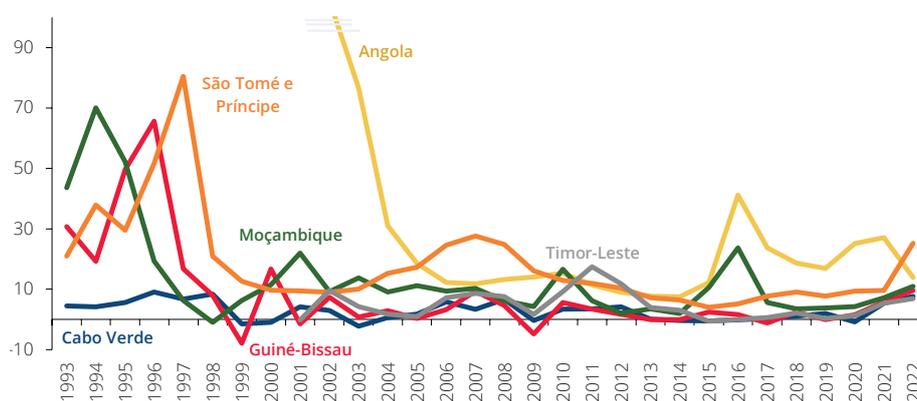
Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, abril 2023. | Notas: PPP – Paridade do poder de compra. Forma de conversão cambial alternativa às taxas de mercado. Assenta na comparação dos preços em moeda local praticados para o mesmo cabaz de bens representativos em diferentes países.

Inflação

O comportamento da inflação apresenta claramente uma tendência de melhoria. Os níveis de inflação reduziram-se consideravelmente nestes 30 anos, afastando-se dos máximos históricos registados pela maioria dos países na década de 1990.

As reformas cambiais introduzidas pelas autoridades nacionais, incluindo em três países a opção por regimes de paridades fixas ao euro (Cabo Verde, São Tomé e Príncipe e Guiné-Bissau, este último passando a integrar uma das zonas monetárias do Franco CFA), contribuíram para os resultados alcançados. As dificuldades de meados dos anos 2010 provocaram aumentos temporários da inflação em Angola e em Moçambique, enquanto, mais recentemente, as pressões inflacionistas globais na sequência da pandemia de COVID-19 e induzidas pela guerra na Ucrânia tiveram um impacto transversal.

Gráfico II.1.3 • IPC | Variação homóloga, em percentagem



Fonte: Bancos centrais dos PALOP e de Timor-Leste e Direção Nacional do BCEAO para a Guiné-Bissau.

Gráfico II.1.4 • IPC | Variação homóloga, em percentagem



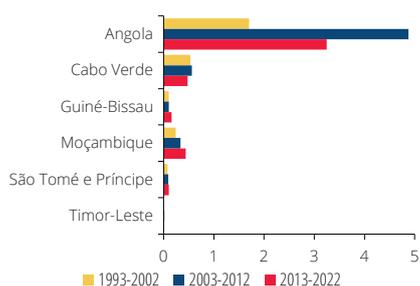
Fonte: Bancos centrais dos PALOP e de Timor-Leste e Direção Nacional do BCEAO para a Guiné-Bissau.

Relações comerciais e de investimento entre Portugal e os PALOP e Timor-Leste

As relações comerciais e de investimento entre Portugal e os PALOP e Timor-Leste mantiveram-se relativamente estáveis nestas três décadas. A quota comercial destes países no total do comércio internacional de Portugal não é expressiva, ainda que tenha aumentado perto do final da década de 2000 e voltado a cair a partir de meados da década de 2010. As exportações de Portugal para os PALOP e Timor-Leste ultrapassaram 8% do total das exportações em 2009 e entre 2012 e 2014 e as importações por Portugal de bens provenientes destes países alcançaram um máximo de 4% do total das importações em 2013.

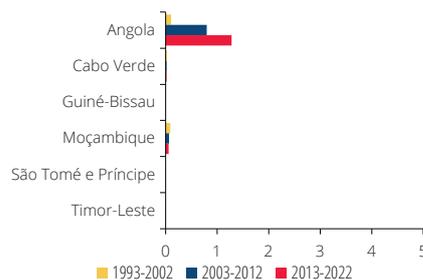
Neste conjunto, Angola tem sido consistentemente o maior mercado para as exportações de Portugal (com destaque para as máquinas e aparelhos) e constitui largamente a principal fonte das importações de Portugal (centradas nos combustíveis).

Gráfico II.1.5 • Exportações de bens de Portugal | Em percentagem do total das exportações portuguesas



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico II.1.6 • Importações de bens por Portugal | Em percentagem do total das importações portuguesas

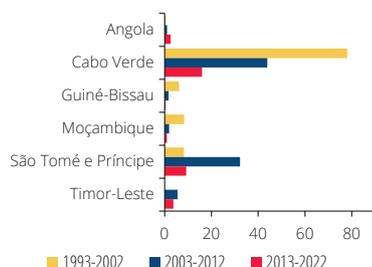


Fonte: Banco de Portugal.

Portugal é um mercado de exportação importante para os bens de São Tomé e Príncipe e de Cabo Verde, ainda que menos significativo a partir do início da década de 2010. Portugal chegou a representar um destino para 90% das exportações de bens cabo-verdianos, em 2001, e quase 50% das exportações de bens são-tomenses, em 2008. De um modo geral, porém, Portugal tem sido um mercado pouco significativo para exportações dos restantes países.

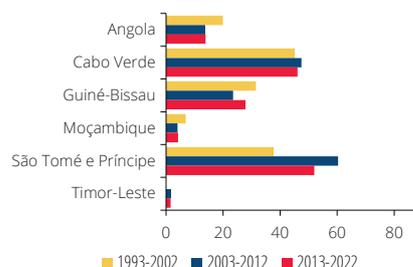
Portugal tem relevo como mercado de origem de bens importados, sobretudo para São Tomé e Príncipe, Cabo Verde e Guiné-Bissau (oscilando entre 20% e 60% dos respetivos totais). Em Angola, a procura por bens portugueses corresponde a uma quota estável em torno de 14% nos últimos 20 anos, ainda assim uma redução face ao registado no início do período.

Gráfico II.1.7 • Exportações de bens para Portugal | Em percentagem do total de cada país



Fonte: Bancos centrais dos PALOP e de Timor-Leste e Direção Nacional do BCEAO para a Guiné-Bissau.

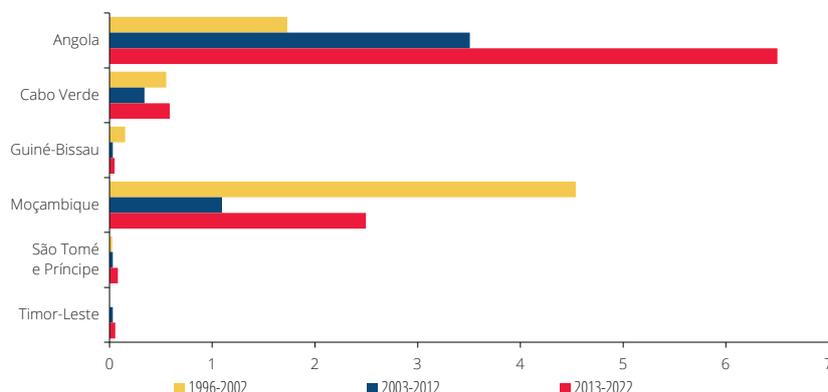
Gráfico II.1.8 • Importações de bens de Portugal | Em percentagem do total para cada país



Fonte: Bancos centrais dos PALOP e de Timor-Leste e Direção Nacional do BCEAO para a Guiné-Bissau.

O *stock* de investimento direto de Portugal nos PALOP e em Timor-Leste evidenciou igualmente alguma estabilidade no total do *stock* de investimento português ao longo deste período, sendo mais significativo relativamente a Angola e Moçambique (que chegaram ambos a representar 10% do total, em 2014 e em 1996). Nestes dois países, em termos setoriais, destacam-se os *stocks* de investimento português na construção, nas atividades financeiras e nas atividades de consultoria, científicas e técnicas. Os *stocks* de investimento direto de Portugal têm, contudo, alguma relevância nos PALOP e em Timor-Leste, com os valores relativos aos últimos 10 anos a situarem-se entre 15% e 20% do total do investimento direto estrangeiro em Angola, Cabo Verde e São Tomé e Príncipe e entre 5% e 10% em Moçambique e Timor-Leste.

Gráfico II.1.9 • Stock de investimento direto de Portugal | Em percentagem do total do stock de investimento direto

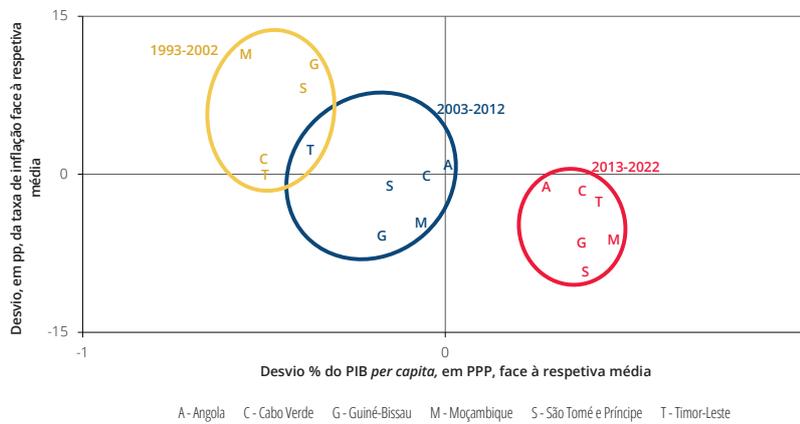


Fonte: Banco de Portugal.

Uma perspectiva a 30 anos da evolução das economias dos PALOP e de Timor-Leste indicia a importância dos equilíbrios macroeconómicos e da estabilidade e reforço institucional para trajetórias prolongadas de crescimento. Neste processo, revelaram-se igualmente fundamentais os programas de estabilização que estes países foram implementando, nomeadamente os estruturais e de emergência apoiados pelo FMI, quer pelo seu impacto direto, quer como sinalizadores e catalisadores de apoios dos parceiros de desenvolvimento.

Uma análise do período repartido por décadas, torna mais evidente o prosseguimento de trajetórias de estabilização e desenvolvimento, permitindo resultados favoráveis em termos de redução das taxas de inflação e, em paralelo, de aumentos dos níveis do PIB *per capita* face aos respetivos valores médios de referência.

Gráfico II.1.10 • Trajetórias de crescimento e inflação | Por décadas



Fonte: Bancos centrais dos PALOP e de Timor-Leste, Direção Nacional do BCEAO para a Guiné-Bissau e FMI (*World Economic Outlook*, abril 2023).

Mantêm-se prementes, porém, as respostas a muitos desafios estruturais que, de um modo geral, penalizam estas economias, como a diversificação do tecido produtivo, a redução da informalidade, o aumento da bancarização ou a salvaguarda da sustentabilidade da dívida pública, a que acrescem as novas exigências da aceleração da transição energética e digital e do aumento da resiliência face a fenómenos meteorológicos extremos. Resultados palpáveis nestas áreas são especialmente necessários face ao contexto internacional de elevada e persistente incerteza, ainda no rescaldo da pandemia e marcado pelas vastas repercussões da invasão da Ucrânia.

Finalmente, a cooperação internacional continuará a desempenhar um papel determinante na identificação de novas soluções de financiamento para o desenvolvimento, com a cooperação técnica a destacar-se na contribuição para a capacitação e fortalecimento das instituições.



III Evolução das economias dos PALOP e de Timor-Leste

1 Angola 

2 Cabo Verde 

3 Guiné-Bissau 

4 Moçambique 

5 São Tomé e Príncipe 

6 Timor-Leste 



1 Angola

Área 1 246 700 km²

Capital Luanda

População 35,6 milhões (2022; fonte: Nações Unidas)

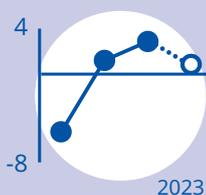
Moeda Kwanza

Em 2022, a economia angolana apresentou vários desenvolvimentos positivos: maior ritmo de crescimento do PIB, redução da inflação e do rácio da dívida pública, aumento do saldo da balança comercial e melhoria da estabilidade financeira, refletida numa significativa diminuição das taxas de incumprimento do crédito. A orientação restritiva da política monetária e, sobretudo, da política orçamental foi parcialmente revertida. Alguns destes desenvolvimentos macroeconómicos poderão, no entanto, ser interrompidos em 2023, em função da evolução dos preços e da produção do petróleo.

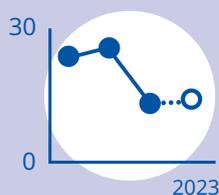
O programa de ajustamento acordado com o FMI, que decorreu entre 2018 e 2021, teve uma avaliação globalmente positiva e terá contribuído para abordar as várias fragilidades estruturais da economia e para atenuar os desequilíbrios macroeconómicos, entretanto afetados em 2020 pela pandemia da COVID-19 e pelo impacto das medidas de controlo. Prosseguiu o empenho das autoridades num vasto conjunto de reformas estruturais, incluindo a nível do sistema bancário e financeiro e da diversificação do tecido produtivo. Em 2022, foi dada como terminada a reforma do mercado cambial iniciada em 2017, reduzindo os controlos cambiais administrativos. Foi igualmente concluída a atualização do quadro regulamentar do sistema financeiro.

Em virtude dos bons resultados macroeconómicos, da avaliação positiva do programa com o FMI e do esforço das reformas, os riscos diminuíram em 2022. Persistem, todavia, alguns desafios importantes, em particular os que derivam de uma excessiva dependência do setor petrolífero, bem como do peso do setor público. A forte dependência do setor petrolífero manifesta-se na sensibilidade ao desempenho daquele setor em termos das perspetivas de crescimento, do saldo da balança comercial e do saldo orçamental. Esta sensibilidade, que dificulta as perspetivas a mais longo prazo, justifica a continuada necessidade em promover a diversificação do tecido produtivo. Por seu turno, o peso do setor público (incluindo o empresarial) limita a capacidade do sistema financeiro para apoiar os processos de diversificação e de transformação da economia, nomeadamente de redução do peso da informalidade.

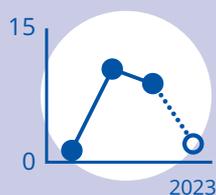
CRESCIMENTO ECONÓMICO
%



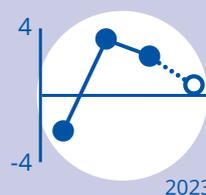
INFLAÇÃO
variação homóloga,
%



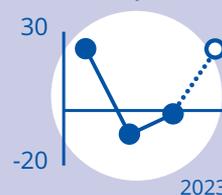
BALANÇA CORRENTE
% do PIB



SALDO ORÇAMENTAL
% do PIB



MASSA MONETÁRIA
variação %



A economia angolana apresentou um desempenho em linha com o previsto em 2022, continuando a trajetória de **crescimento** retomada no ano anterior. O PIB cresceu 3,0% em termos reais, o que compara com 1,2% em 2021. Na ótica da despesa, o consumo privado terá tido o maior contributo. A procura externa líquida apresentou-se negativa, com a variação em volume das importações (13,8%) a superar largamente a das exportações (0,7%). Do lado da oferta, o dinamismo do produto ficou a dever-se sobretudo ao setor não petrolífero (crescimento real de 4,2%), com o valor acrescentado bruto (VAB) do setor petrolífero a apresentar uma variação real marginalmente positiva (0,5%). Para 2023, as autoridades angolanas previam no início do ano um crescimento do PIB idêntico ao do ano anterior (3,3%), resultante de um crescimento do VAB dos setores petrolífero e não petrolífero de 3,0% e 3,4%, respetivamente. Contudo, as projeções mais recentes do FMI para este ano apontam para um crescimento de 0,9%. Dada a queda na produção de petróleo no primeiro semestre, largamente associado a operações de manutenção, prevê-se que o VAB do setor petrolífero diminua 6,1%.

Ao longo de 2022, a apreciação do kwanza permitiu mitigar o efeito do aumento dos preços internacionais, apoiando o processo de **desinflação**. No final do ano, o crescimento dos preços no consumidor ficou em níveis inferiores aos anteriormente projetados, tanto pelas autoridades angolanas, como pelo FMI, com uma variação anual acumulada de 13,9%. Para 2023, o Banco Nacional de Angola (BNA) reviu o intervalo de previsão para a inflação no conjunto do ano, de 9%-11% para 12%-14%, em linha com a depreciação do kwanza.

No respeitante à **balança de pagamentos**, o aumento da cotação do barril de petróleo nos mercados internacionais explica em larga medida o aumento do valor das exportações de mercadorias entre 2021 e 2022 (de 33,6 para 50,0 mil milhões de dólares norte-americanos), superando largamente o aumento das importações (de 11,8 para 17,3 mil milhões de dólares). A melhoria do excedente da balança de bens contrasta com o agravamento do défice da balança de serviços (de 7,0 para 11,2 mil milhões de dólares). Contudo, em percentagem do PIB, o excedente da balança de bens e de serviços apresentou em 2022 uma ligeira redução, para 17,6%. Agravou-se o défice da balança financeira, sobretudo associado à diminuição do investimento direto estrangeiro no setor petrolífero. Para 2023, o FMI prevê que a diminuição dos preços do petróleo e a quebra da produção do setor resultem na contração do excedente da balança corrente, para 2,3% do PIB.

Após uma apreciação de 27% face ao dólar em 2022, em termos médios anuais, o **kwanza** depreciou 55% entre maio e julho de 2023, refletindo a redução das exportações de petróleo, bem como maiores amortizações da dívida externa. As reservas internacionais deverão manter níveis adequados, com as projeções a indicarem valores estáveis, em torno de uma cobertura de 7 meses de importações nos próximos anos.

O **excedente orçamental** global reduziu-se para 2,7% do PIB em 2022 (3,8% do PIB em 2021). O crescimento das despesas ficou a dever-se sobretudo ao aumento dos subsídios (para 2,8% do PIB) e, ainda que em menor medida, das despesas correntes em bens e serviços. O orçamento de Estado de 2023 prevê um défice global em percentagem do PIB de 0,9%, evolução que reflete a queda das receitas, nomeadamente a diminuição da coleta de impostos sobre a atividade petrolífera, assim como o novo aumento da despesa em bens e serviços e dos juros da dívida externa.

Em 2022, a **dívida pública** voltou a apresentar uma redução significativa, de 82,9% do PIB em 2021 para 56,1%, e mais pronunciada do que o projetado inicialmente pelas autoridades angolanas, em larga medida devido à apreciação cambial. As autoridades prosseguiram a implementação de uma estratégia de gestão ativa da dívida soberana, assente no alargamento das maturidades da nova dívida emitida e na tentativa de colocação das novas emissões de títulos do Tesouro a taxas abaixo do custo médio do *stock* da dívida pública. Assim, ao longo de 2022, observou-se uma redução das taxas de juro dos Bilhetes e das Obrigações do Tesouro em todas as maturidades. Ainda em 2022, as principais agências de notação reviram favoravelmente o risco da dívida soberana de Angola. Prevê-se

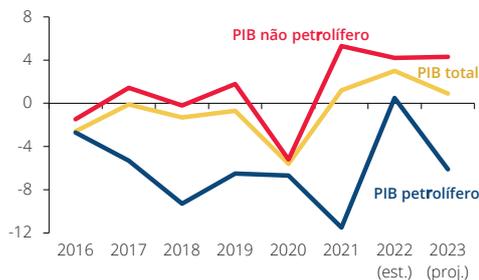
em 2023 um agravamento do rácio da dívida, associada à depreciação do kwanza no segundo trimestre e à predominância do endividamento externo, devendo ser retomada a trajetória de redução nos anos seguintes, em linha também com a melhoria prevista da atividade económica.

Em 2022, o BNA iniciou a reversão da orientação restritiva da **política monetária**, com uma redução das taxas de juro de referência. Em março de 2023, as taxas de juro diretora e da facilidade permanente de cedência de liquidez foram reduzidas para 17% (20% e 25% em 2021, respetivamente), mantendo-se inalteradas desde então. Estas decisões foram tomadas consistentemente com a evolução favorável da inflação ao longo do ano, com a intenção de reforçar o papel da taxa de juro como canal de transmissão da política monetária e de fomentar o acesso ao crédito, dada a sua fraca penetração no mercado nacional, sobretudo nos prazos mais longos. Nesta mesma linha, as autoridades continuaram a apostar nas iniciativas de promoção da inclusão financeira, definindo um novo regime de crédito à habitação e à construção. A implementação do Plano de Apoio ao Crédito (PAC) reforçou a concessão de crédito ao setor real da economia, tendo resultado na redução das taxas de juro dos créditos em moeda nacional concedidos às empresas.

No respeitante ao **setor bancário**, a rentabilidade dos capitais próprios diminuiu de 26,7% em 2021 para 22,1% em 2022, a par de um aumento da rentabilidade dos ativos (de 2,2% para 2,7%). Ainda que os rácios de solvabilidade do setor tenham aumentado, sublinha-se a necessidade de concluir o processo de reestruturação de dois bancos públicos que, no seu conjunto, representam 16% dos ativos do setor e apresentam significativa exposição ao exterior. O rácio de crédito em incumprimento permaneceu acima de 20% em 2022, sendo que metade dos ativos improdutivos advém dos dois bancos em reestruturação. O crédito à economia contraiu 1,8% em 2022, ainda que o PAC tenha impulsionado uma maior representatividade dos setores produtivos na carteira de crédito dos bancos.

Para além do contexto externo incerto para a economia angolana, destacam-se alguns **riscos** de origem interna: a par da dependência do setor petrolífero, figuram entre estes os aspetos relacionados com o ambiente de negócios. No setor financeiro, o FMI apela a uma maior determinação na reestruturação dos dois bancos em dificuldades. No plano orçamental, considera que os objetivos de médio prazo de redução do défice primário não petrolífero e do rácio da dívida são exequíveis, mas dependem da efetiva implementação da reforma dos subsídios ao petróleo, bem como da contenção das despesas não petrolíferas.

Gráfico III.1.1 • PIB real | Taxas de variação anual, em percentagem



O crescimento da economia angolana permanece condicionado pela fragilidade do setor petrolífero.

Gráfico III.1.2 • Inflação | Variação anual do IPC, em percentagem



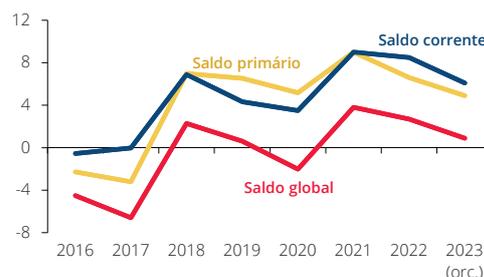
A taxa de câmbio tem sido determinante na evolução da inflação. Em 2022 a apreciação do kwanza mitigou o efeito do aumento dos preços internacionais sobre a inflação. A sua depreciação em 2023 resultou numa aceleração da inflação homóloga.

Gráfico III.1.3 • Balança corrente e preço do petróleo | Em percentagem do PIB, preço médio do barril de petróleo em USD



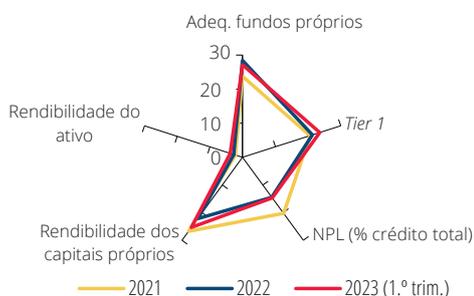
O saldo da balança corrente está diretamente relacionado com o preço do petróleo. A apreciação do barril em 2022 permitiu a acumulação de um excedente na balança corrente, que se deverá ressentir em 2023, com a prevista queda dos preços internacionais.

Gráfico III.1.4 • Saldos orçamentais | Em percentagem do PIB



Angola tem registado excedentes primários desde 2018, com a evolução dos juros a pressionar o saldo global. A evolução negativa do setor petrolífero e consequente contração das receitas de impostos deverá resultar numa contração do excedente orçamental em 2023.

Gráfico III.1.5 • Indicadores de estabilidade financeira | Em percentagem



O crescimento económico e a apreciação do kwanza beneficiaram a rentabilidade e solvabilidade do setor bancário em 2022. O rácio de NPL tem registado uma trajetória descendente, metade dos quais está concentrado nos dois maiores bancos públicos.

Gráfico III.1.6 • Fatores de variação da liquidez | Variações em percentagem do valor inicial da massa monetária



Os efeitos da adoção pelo BNA, em finais de 2022, de uma política monetária mais acomodaticia começaram a ser notados em 2023, com o crescimento do crédito a sustentar a expansão da massa monetária ao longo do ano.

Quadro III.1.1 • Angola | Principais indicadores económicos

		2020	2021	2022		2023		
				Prog.	Est.	Prog.	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	mil milhões de EUR	48,1	63,1	102,2	111,5	-	-	
PIB real	taxa de variação anual	-5,6	1,2	2,9	3,0	0,9	0,3	mar.
Setor petrolífero	taxa de variação anual	-6,7	-11,5	1,6	0,5	-6,1	-8,0	mar.
Outros setores	taxa de variação anual	-5,2	5,3	3,1	3,2	3,4	-	
PIB <i>per capita</i>	USD, em PPP ^(a)	6362	6511	-	6923	-	-	
Inflação (IPC)	taxa variação homóloga	25,1	27,0	18,0	13,9	14,6	12,1	jul.
Inflação (IPC)	taxa de variação média	22,3	25,8	22,2	21,4	14,6	13,4	jul.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	22,0	23,3	21,3	24,7	22,1	-	
Receitas petrolíferas	% do PIB	11,3	14,0	11,2	14,7	11,8	-	
Despesas totais	% do PIB	24,0	19,5	21,3	21,9	21,1	-	
Despesas correntes	% do PIB	18,5	14,2	17,6	16,1	16	-	
Despesas de investimento	% do PIB	5,5	5,3	3,7	5,8	5,1	-	
Saldo global (base compromissos)	% do PIB	-2,0	3,8	0,0	2,7	0,9	-	
Dívida pública externa	% do PIB	91,0	68,5	63,9	44,2	47,6	-	
Moeda e crédito								
Ativos externos líquidos	taxa de variação anual	4,1	-19,1	-	3,2	-	56,0	jul.
Crédito à economia	taxa de variação anual	-3,1	6,0	-	-4,5	-	22,3	jul.
Massa monetária (M3)	taxa de variação anual	24,5	-9,3	-	-1,4	-	23,6	jul.
Taxas de juro								
Crédito em moeda nacional ^(b) (180 d)	taxa anual	19,7	18,8	-	18,2	-	15,5	jul.
Depósitos em moeda nacional (180 d)	taxa anual	10,1	10,8	-	10,0	-	9,7	jul.
Depósitos em moeda estrangeira (180 d)	taxa anual	1,4	1,1	-	1,5	-	0,3	jul.
Facilidade permanente de cedência de liquidez	taxa anual	15,5	25,0	-	21,0	-	17,0	jul.
LUIBOR ^(c) <i>overnight</i>	taxa anual	9,8	18,7	-	10,0	-	17,7	jul.
Estabilidade financeira								
Adequação dos fundos próprios ^(f)	%	22,8	23,8	-	28,4	-	27,1	mar.
Incumprimento/crédito total	%	18,4	20,3	-	14,4	-	14,7	mar.
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	-29,8	26,7	-	22,1	-	25,3	mar.
Balança de pagamentos								
Balança comercial	% do PIB	10,6	19,8	17,6	17,6	21,7	-	
Balança corrente	% do PIB	1,6	11,2	9,5	9,5	2,3	-	
Reservas externas (brutas)	mil milhões de USD	14,9	15,5	-	14,7	13,7	13,8	jul.
Taxas de câmbio								
EUR/AOA	taxa média	797,9	642,0	-	534,2	-	911,2	jul.
USD/AOA	taxa média	655,7	567,9	-	504,5	-	824,0	jul.
ITCE nominal ^(d)	taxa de variação anual	-31,5	15,0	-	21,9	-	-20,3	mai.
ITCE real ^(d)	taxa de variação anual	-14,8	42,6	-	34,2	-	-13,1	mai.

Fontes: Banco Nacional de Angola, Ministério das Finanças (Angola), Fundo Monetário Internacional e cálculos do Banco de Portugal. | Notas: (a) Paridade do poder de compra; (b) Crédito concedido a empresas; (c) Luanda Interbank Offered Rate – taxa média ponderada de cedência de liquidez de fundos não garantidos entre as outras instituições financeiras monetárias no mercado monetário interbancário; (d) Índice da taxa de câmbio efetiva (ITCE) apurado com base nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais, com ponderadores variáveis de comércio internacional, considerando exportações e importações de mercadorias; (apreciação: +; depreciação: -).



2 Cabo Verde

Área 4033 km²

Capital Praia

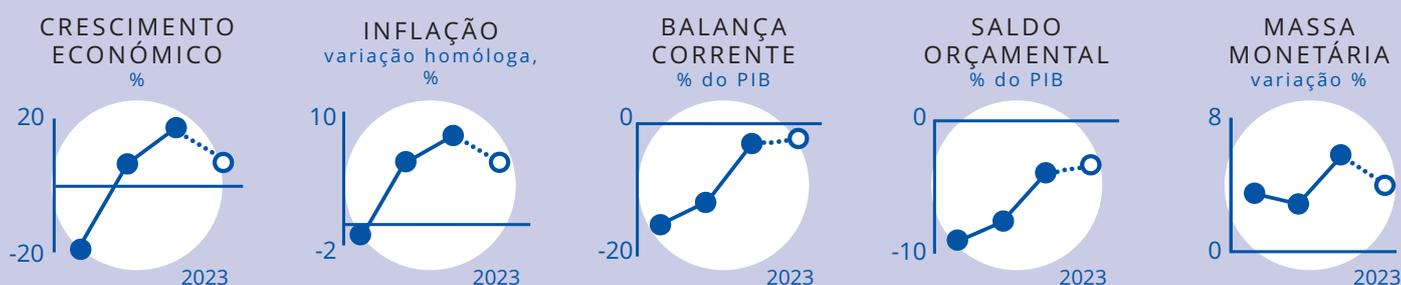
População 491 milhares (2021; fonte: INE-CV)

Moeda Escudo cabo-verdiano

A estrutura produtiva especializada em torno do turismo e o elevado conteúdo importado da procura interna colocam Cabo Verde numa situação sensível às flutuações da conjuntura internacional. A pandemia de COVID-19 e a guerra na Ucrânia, iniciada em 2022, adensaram os desafios, com o aumento dos custos das importações a pressionar a inflação e o grau de cobertura das reservas cambiais.

No entanto, o país tem demonstrado resiliência. A recuperação do turismo, mais acelerada do que o antecipado, resultou num crescimento real da economia de 17,0% em 2022, permitindo que o PIB nominal superasse o valor de 2019. As receitas do turismo, aliadas ao bom comportamento das remessas de emigrantes, compensaram o aumento do custo das importações, permitindo a redução do défice externo e a manutenção de níveis confortáveis de reservas cambiais, que contaram também com a boa dinâmica do investimento direto estrangeiro (IDE) e com os desembolsos dos empréstimos do FMI no quadro da *Extended Credit Facility* (programa de 36 meses, aprovado em junho de 2022). O setor bancário mantém níveis robustos de solvabilidade e liquidez face aos riscos, nomeadamente no que respeita aos impactos que a pandemia e o fim das moratórias, decretadas em 2020, tiveram sobre a qualidade da carteira de crédito. O crescimento económico, a inflação e a estratégia de contenção orçamental permitiram reforçar a consolidação das contas públicas e a redução do rácio da dívida pública. Desde 2022, a *Debt Sustainability Analysis* do FMI e do Banco Mundial classifica o risco de sustentabilidade da dívida externa como moderado.

Os dados conhecidos de 2023 sugerem a manutenção das tendências observadas no ano anterior. Espera-se que a contínua recuperação do turismo impulse um crescimento acima de 6%, apoiando a redução dos défices externo e orçamental. No entanto, esta evolução será condicionada pela conjuntura internacional. Uma reversão da estabilização dos preços internacionais penalizaria o comportamento favorável da inflação observado na primeira metade de 2023 e pressionaria o grau de cobertura das reservas cambiais. Por outro lado, os fluxos de capitais com o exterior poderão ser suscetíveis à restritividade da atual política monetária na área do euro. Os sinais sobre o impacto do aumento das taxas de juro na área do euro permanecem, porém, pouco expressivos, até à data, em Cabo Verde.



Cabo Verde observa uma dinâmica de crescimento impulsionada pela recuperação do setor do turismo. O **produto** expandiu 17,0% em termos reais, em 2022, superando o valor nominal de 2019. Essa evolução reflete o crescimento das exportações de bens e serviços, mas também do consumo privado. O crescimento homólogo do PIB de 6,7% no primeiro trimestre de 2023 permite antever a manutenção de um crescimento robusto no ano, período em que as receitas do turismo (mas não as dormidas de hóspedes) superaram o valor homólogo de 2019. A projeção mais recente (do Ministério das Finanças e do Fomento Empresarial) aponta para um crescimento de 6,8% em 2023.

A **inflação** encontra-se em desaceleração, ainda que a pressão internacional sobre os preços permaneça. O ano de 2022 fechou com uma inflação homóloga de 7,6%, tendo a inflação média sido a mais elevada desde a entrada em vigor do regime cambial de *peg* ao euro, em 1998. Com o menor crescimento do Índice de Preços no Consumidor na área do euro e dos preços internacionais de combustíveis e bens alimentares, a inflação abrandou em 2023. Em junho, a inflação homóloga cifrou-se em 3,5%, enquanto a inflação média permaneceu elevada em torno de 7%, devendo rondar 5% no fecho do ano.

A recuperação do turismo e a resiliência das remessas de emigrantes reduziram o **défice corrente** em 2022. As receitas do turismo e as reexportações (essencialmente de combustíveis em portos e aeroportos), cresceram 226% e 118% em 2022, respetivamente, com as exportações de bens e serviços a alcançarem valores próximos dos de 2019. Por seu turno, as remessas de emigrantes tornaram a atingir níveis historicamente elevados, situando-se em 13% do PIB. O aumento dos créditos da balança corrente compensou a subida de 32% das importações, a qual foi maioritariamente fruto do agravamento dos preços. Assim, o défice corrente atingiu 3% do PIB, contraindo 8,9 pp face ao ano anterior. Esta tendência manteve-se no primeiro trimestre de 2023, com o aumento das receitas do turismo a compensar o agravamento do custo das importações. No entanto, verificou-se um menor dinamismo nas remessas, tendo contraído ligeiramente, na moeda de origem, no primeiro trimestre, em termos homólogos. O Banco de Cabo Verde (BCV) projeta um défice da balança corrente de 2,3% do PIB em 2023.

O saldo da balança financeira excedeu o défice de balança corrente e de capital, permitindo manter a solidez do nível de reservas cambiais. Registou-se, em 2022, um reforço do IDE líquido, elevando-se a 4,6% do PIB, com destaque para o crescimento do investimento da diáspora. Essa evolução, somada aos desembolsos dos empréstimos do FMI no quadro da *Extended Credit Facility* (contravalor de 14,3 milhões de euros), permitiu uma acumulação de 30,5 milhões de euros em reservas cambiais ao longo do ano. Porém, não foi evitada alguma erosão do grau de cobertura das reservas cambiais (6 meses de importações de bens e serviços em 2022) fruto de maiores importações. Em 2023, antevê-se a manutenção desta dinâmica, com o BCV a projetar que as reservas internacionais cubram 5,6 meses de importações no final do ano.

Os indicadores de estabilidade financeira atestam níveis robustos de solvabilidade, rendibilidade e liquidez do **setor bancário**. Em 2022, o rácio *Tier 1* fixou-se em 22,8%, com um limite regulamentar de solvabilidade pré-pandemia de 12%. O risco de liquidez é contido, considerando o excesso de liquidez existente no sistema, como atestam os níveis de reservas excedentárias e de recurso à facilidade de absorção. A carteira de crédito sofreu uma ligeira deterioração, com o rácio de crédito em risco de incumprimento a aumentar 2,5 pp face a 2021, fixando-se em 16,5%. A contínua monitorização das carteiras de crédito que beneficiaram do regime de moratórias, terminado em setembro de 2022, traduziu-se em operações de reestruturação de crédito e de reforço das imparidades para preservação da sua qualidade.

Neste contexto de excesso de liquidez no sistema bancário e de aumento das taxas de juro na área do euro, os bancos intensificaram as aplicações de curto prazo no exterior e em Bilhetes e Obrigações do Tesouro (BT e OT). Um menor ajustamento das taxas passivas internas levou a que os *spreads* face às

taxas da área do euro se tenham tornado negativos em 2022. Contudo, os depósitos de emigrantes, a maior fonte de financiamento dos bancos comerciais, mantiveram o ritmo de crescimento, aumentando 3,9% no conjunto do ano. Por seu turno, o crédito ao setor público administrativo expandiu 16,7%, refletindo colocações das emissões de BT e OT junto dos bancos, e o crédito à economia denotou alguma reanimação, crescendo 5,3%. Em 2023, mantém-se a tendência de crescimento das aplicações externas de curto prazo, tendo o crédito à economia estabilizado.

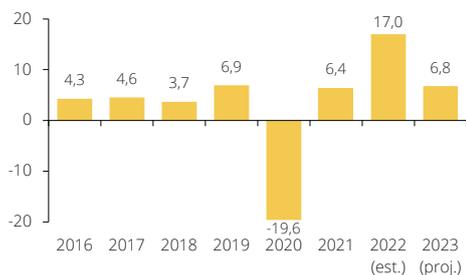
O BCV manteve uma **política monetária** acomodatória em 2022, apesar da subida dos juros na área do euro. Essa atuação reflete a preponderância das importações na formação dos preços internos e a ausência de variações significativas na dinâmica dos fluxos de capitais de curto prazo. No entanto, em resposta ao alargamento do diferencial das taxas de juro internas face às praticadas na área do euro em 2023, o BCV anunciou em maio o aumento das taxas dos seus Títulos de Regularização Monetária e das taxas das facilidades permanentes de cedência e de absorção de liquidez para 1%, 1,25% e 0,55%, respetivamente. Esta decisão preventiva foi justificada no quadro da salvaguarda da sustentabilidade do regime de *peg* fixo ao euro.

A recuperação da economia, mais robusta do que o esperado, e a inflação permitiram reforçar a consolidação das **contas públicas**. Em 2022, os défices global e primário em percentagem do PIB contraíram cerca de 4 pp, fixando-se em 4% e 1,8%, respetivamente. A melhoria resulta sobretudo do crescimento das receitas de impostos, com destaque para o IVA e os impostos sobre o rendimento e sobre as transações internacionais. Do lado da despesa, destaca-se a contenção das despesas com pessoal e o baixo grau de execução do investimento, ainda que o aumento dos subsídios (nomeadamente às empresas do setor energético, como medida para conter os efeitos do aumento de preços internacionais) e dos juros externos (fruto do fim das moratórias de 2021 e da variação cambial desfavorável) tenham contribuído para o aumento da despesa global em 5,4%. As projeções para 2023 apontam para nova redução dos défices global e primário em percentagem do PIB, para 3,5% e 1,3%, respetivamente. Essa evolução é marcada pelo aumento de quase 30% das receitas, fruto do dinamismo económico, da inflação e da esperada arrecadação de 41 milhões de euros de rendimentos de propriedade, com destaque para a concessão de aeroportos e para as receitas de privatização de um banco público. Do lado da despesa, realça-se a expectativa de retoma do investimento, ainda que, até abril de 2023, o grau de execução tenha sido diminuto (6,8%).

O crescimento económico, a revisão em alta do PIB e a política de consolidação orçamental resultaram numa redução expressiva do rácio de dívida pública. A *Debt Sustainability Analysis* (DSA) do FMI e Banco Mundial de 2022 baixou a classificação do risco de sustentabilidade do endividamento externo para moderado, reiterando-a em 2023. Em 2022, o rácio da dívida pública atingiu 122,3%, sendo que o Ministério das Finanças e do Fomento Empresarial estima uma redução adicional até ao final de 2023.

No curto prazo, a evolução dos preços internacionais e a restritividade da política monetária nas economias avançadas são os principais **riscos**. Considerando a elevada componente importada da procura interna, uma reversão da estabilização dos preços internacionais degradaria o grau de cobertura das reservas cambiais e a evolução favorável da inflação. Por outro lado, a restritividade da política monetária nas economias avançadas poderá influenciar os fluxos externos por várias vias, desde logo a intensificação das aplicações externas de curto prazo pelo setor bancário, sobretudo no contexto de excesso de liquidez e de exiguidade de projetos a financiar no setor privado, um menor dinamismo do IDE e do fluxo de remessas de emigrantes. Em contrapartida, o comportamento do turismo acima do esperado afigura-se como o principal fator positivo.

Gráfico III.2.1 • PIB real | Taxas de variação anual, em percentagem



O produto registou um crescimento historicamente elevado em 2022 impulsionado por uma recuperação do turismo mais acelerada do que o inicialmente antecipado. Apesar do PIB já ter recuperado da queda de 2020, a perspetiva de crescimento mantém-se.

Gráfico III.2.2 • Inflação | Variação anual do IPC, em percentagem



O impacto da guerra na Ucrânia resultou numa inflação historicamente elevada em 2022. Com a tendência de estabilização dos preços internacionais, a inflação estabilizou no primeiro semestre de 2023.

Gráfico III.2.3 • Saldos orçamentais | Em percentagem do PIB



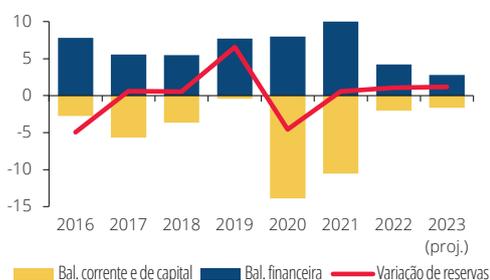
A aceleração da atividade económica e o aumento dos preços possibilitaram maiores receitas, o que, a par da manutenção da estratégia de consolidação orçamental permitiram a redução dos défices orçamentais.

Gráfico III.2.4 • Dívida pública | Em percentagem do PIB



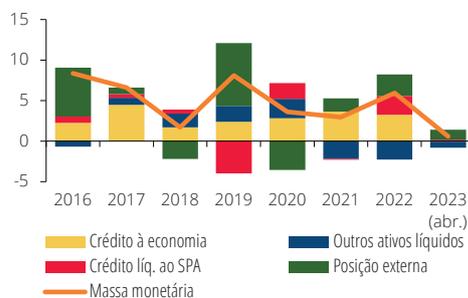
O crescimento, a inflação e a contração dos défices orçamentais contribuíram para uma redução expressiva do rácio dívida pública. Entre 2021 e o primeiro trimestre 2023, estima-se que o rácio da dívida pública tenha contraído 41 pp.

Gráfico III.2.5 • Balança de pagamentos | Em percentagem do PIB



O crescimento das receitas do turismo e a resiliência das remessas compensaram o aumento do custo das importações, permitindo reduzir o défice corrente em 2022. Essa evolução, aliada à dinâmica do IDE e aos desembolsos dos empréstimos do FMI, favoreceram a manutenção de níveis robustos de reservas cambiais.

Gráfico III.2.6 • Fatores de variação da liquidez | Em percentagem do valor inicial da massa monetária



O crescimento do crédito foi o principal fator de expansão da massa monetária em 2022. A acumulação de reservas cambiais pelo BCV e a intensificação da aquisição de ativos externos pelos bancos comerciais tem reforçado a posição externa.

Quadro III.2.1 • Cabo Verde | Principais indicadores económicos

		2020	2021		2022		2023	
			Est.	Prog.	Est.	Prog.	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de EUR	1640	1745	1939	2190	2472	-	
PIB real	taxa de variação anual	-19,6	6,4	4,0	17,0	6,8	6,7	1.º trim.
Produto <i>per capita</i>	USD, em PPP ^(a)	6986	7719	-	9019	-	-	
Inflação (IPC)	taxa variação homóloga	-0,9	5,4	7,9	7,6	5,2	3,5	jun.
Inflação (IPC)	taxa de variação média	0,6	1,9	7,9	7,9	5,2	6,8	jun.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	24,7	23,0	25,4	21,8	25,1	-	
Donativos	% do PIB	3,0	2,1	1,6	0,7	2,3	-	
Despesas totais	% do PIB	33,8	30,8	31,4	25,8	28,5	-	
Saldo global (base compromissos)	% do PIB	-9,1	-7,8	-6,3	-4,0	-3,5	-	
Dívida pública	% do PIB	141,9	146,0	145,9	122,3	111,2	104,4	mar.
Externa	% do PIB	102,5	103,6	103,6	84,7	75,9	70,8	mar.
Interna	% do PIB	39,5	42,4	42,3	37,6	35,3	33,6	mar.
Moeda e crédito								
Crédito líquido ao SPA	taxa de variação anual	15,2	-0,6	14,7	16,7	8,4	1,2	abr. ^(b)
Crédito à economia	taxa de variação anual	4,8	6,1	4,7	5,3	3,9	-0,1	abr. ^(b)
Massa monetária (M3)	taxa de variação anual	3,6	3,0	2,0	5,9	4,1	0,6	abr. ^(b)
Taxas de juro^(c)								
Depósitos a 1 ano (média das OIM)	taxa anual	1,5	1,5	-	1,4	-	1,4	abr.
Cedência de liquidez	taxa anual	0,5	0,5	-	0,5	-	1,0	jun.
Bilhetes do Tesouro, a 91 dias	taxa anual	1,0	1,0	-	1,0 ^(d)	-	-	
Estabilidade financeira								
Rácio <i>Tier 1</i> ^(e)	%	19,8	21,1	-	22,8	-	-	
Crédito com imparidade/crédito total	%	9,6	7,2	-	7,2	-	-	
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	13,3	13,3	-	15,1	-	-	
Balança de pagamentos								
Balança corrente	% do PIB	-15,1	-12,0	-14,1	-3,0	-2,3	-	
Balança corrente e de capital	% do PIB	-13,9	-10,6	-12,2	-2,1	-1,6	-	
Reservas oficiais	meses de importações ^(f)	7,9	7,5	5,2	6,0	5,6	5,6	mar.
Taxas de câmbio								
EUR/CVE	taxa média	110,3	110,3	110,3	110,3	110,3	110,3	ago.
USD/CVE	taxa média	96,8	93,2	99,4	104,9	-	101,0	ago.
ITCE nominal ^(g)	taxa de variação anual	1,3	-0,6	-	-0,3	-	0,6	mai.
ITCE real ^(g)	taxa de variação anual	0,4	0,7	-	-0,9	-	0,5	mai.

Fontes: Banco de Cabo Verde, Ministério das Finanças e do Fomento Empresarial de Cabo Verde, INE-CV, Fundo Monetário Internacional e cálculos do Banco de Portugal. | Notas: (a) Paridade do poder de compra; (b) Variação face a dezembro anterior; (c) Médias mensais (dezembro para os valores anuais); (d) Valor de agosto; (e) Capital regulamentar/ativo ponderado pelo risco; (f) Importações e exportações de bens e serviços; (g) Índice da taxa de câmbio efetiva (ITCE) apurado com base nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais, com ponderadores variáveis de comércio internacional, considerando exportações e importações de mercadorias (apreciação: +; depreciação: -).



3 Guiné-Bissau

Área 36 125 km²

Capital Bissau

População 2,11 milhões (2022; fonte: Nações Unidas)

Moeda Franco CFA

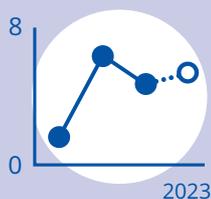
A Guiné-Bissau tem enfrentado desafios significativos para alcançar um crescimento económico sustentável e inclusivo. A economia é fortemente dependente da produção e exportação de castanha de caju não processada, que representa mais de 90% das exportações, expondo o país às flutuações da procura internacional dirigida ao setor e aos riscos de produção. Em junho de 2023 realizaram-se eleições legislativas antecipadas, das quais resultou uma maioria absoluta. A estabilidade política e institucional é essencial para desenvolver e implementar uma estratégia de médio prazo de política económica e social.

Em 2022, observou-se uma desaceleração do crescimento, com o produto a ressentir-se da quebra das exportações de castanha de caju e do aumento generalizado dos preços internacionais, com repercussão na inflação e na degradação das contas externas, face à elevada componente importada da procura interna. Foi interrompida a trajetória de consolidação orçamental e de redução do rácio da dívida pública, face a dificuldades na cobrança que limitaram o aumento das receitas fiscais. Adicionalmente, os maiores custos da energia repercutiram-se negativamente nos resultados financeiros da empresa pública de água e energia, adensando a pressão sobre as contas públicas.

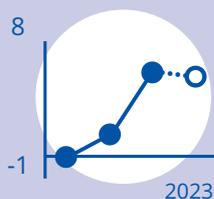
O Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO) aumentou as taxas de juro, em resposta à aceleração dos preços na região, penalizando o custo de financiamento do governo guineense no mercado regional. Não obstante, o BCEAO manteve as medidas de apoio à liquidez do setor bancário em vigor desde a pandemia da COVID-19. Os níveis de solvabilidade e liquidez mantêm-se robustos e adequados aos riscos que o setor enfrenta, com exceção de um banco intervencionado pelo Estado.

As perspetivas para 2023 são de aceleração do crescimento, impulsionado pelas exportações de castanha de caju e pela estabilização dos preços internacionais. No entanto, a eventual reversão da evolução favorável dos preços de bens alimentares e de combustíveis, o aumento da restritividade da política monetária regional e a vulnerabilidade financeira do setor empresarial do Estado poderão penalizar essas perspetivas positivas. O acesso a donativos e a financiamento concessional constitui um elemento-chave para a sustentabilidade da dívida do país, para o investimento em infraestruturas e para a implementação de reformas na administração pública.

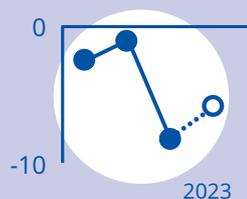
CRESCIMENTO ECONÓMICO
%



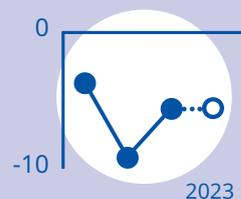
INFLAÇÃO
variação homóloga,
%



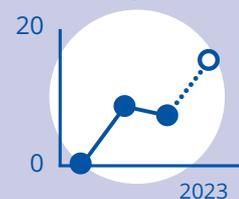
BALANÇA CORRENTE
% do PIB



SALDO ORÇAMENTAL
% do PIB



MASSA MONETÁRIA
variação %



A economia guineense desacelerou em 2022, com a campanha da castanha de caju a ficar aquém da do ano anterior e com o impacto do aumento generalizado dos preços internacionais. Em 2022, o **produto** expandiu 4,7% (6,4% em 2021), destacando-se o contributo do setor primário. Do lado da procura, salientou-se o comportamento do investimento privado, enquanto, em sentido inverso, o consumo privado ressentiu-se do aumento dos preços e as exportações de bens e serviços contraíram. Para 2023, o BCEAO estima um crescimento de 5,4% para a economia da Guiné-Bissau, impulsionado pela expectativa de estabilização dos preços e de uma melhor campanha da castanha do caju.

O índice de preços ao consumidor sofreu uma forte aceleração provocada pelo aumento dos preços internacionais. O ano de 2022 fechou com uma taxa de **inflação** de 9,5%, em termos homólogos, refletindo principalmente o comportamento dos preços dos bens alimentares, nomeadamente arroz, e dos combustíveis. Apesar de se observarem sinais de estabilização em 2023, as pressões internacionais sobre os preços internos subsistem, com a inflação homóloga a atingir 10% em maio. O FMI projeta uma inflação de 5,5% no final de 2023, em linha com a estabilização dos preços internacionais dos combustíveis e dos bens alimentares.

A redução das exportações de castanha de caju e o aumento do custo das importações resultaram na deterioração da **balança corrente**, que atingiu um défice de 8,5% do PIB em 2022. Essa evolução reflete, do lado das exportações, a diminuição da receita associada à castanha de caju em 13,4%, apesar do aumento do preço internacional do produto; do lado das importações, o agravamento dos preços internacionais, em especial dos produtos petrolíferos. As remessas de emigrantes recuaram para 4,7% do PIB, ainda que mantenham níveis elevados, em linha com o observado desde 2020 (em 2022, as remessas de emigrantes foram 143% superiores ao valor de 2019).

Para 2023, perspetiva-se uma melhoria no saldo da balança corrente, estimado pelo FMI em 5,9% do PIB, conjugando um aumento das exportações de caju, a estabilização do custo das importações e a manutenção de níveis elevados das remessas de emigrantes. Em sentido inverso, é esperada a contração do saldo da balança de rendimentos em virtude do aumento de encargos com juros da dívida pública externa, estimados em 1,2% do PIB.

O BCEAO iniciou a resposta de **política monetária** às pressões inflacionistas em 2022, aumentando a taxa de juro diretora por três vezes ao longo do ano, em 25 pontos base cada, passando de 2% para 2,75%. Paralelamente, manteve as medidas de apoio à liquidez do setor bancário, em vigor desde 2020, nomeadamente a satisfação das necessidades expressas pelos bancos nas janelas de refinanciamento de curto prazo a taxa fixa, mantendo igualmente as linhas de refinanciamento de seis e doze meses. Essas medidas apoiaram o crédito à economia, que expandiu 21%, mitigando o efeito do aumento das taxas de juro.

Com exceção de um banco intervencionado pelo Estado, o sistema bancário exibiu níveis de solvabilidade e rendibilidade robustos em 2022. Além disso, ainda que o rácio de crédito não produtivo permanecesse elevado (14,6%), a trajetória observada era consistentemente descendente e os níveis de provisões elevados. Em 2022, a exposição ao setor público era limitada, representando 12% do ativo do sistema, sendo a exposição às empresas públicas de 2%. Em linha com o acordado com o FMI, as autoridades têm prosseguido uma estratégia de desvinculação da instituição intervencionada, tendo sido aprovada pelo governo, no final de 2022, uma oferta de compra da participação do Estado e de recapitalização da instituição com vista ao cumprimento gradual dos critérios prudenciais da União Económica e Monetária do Oeste Africano (UEMOA).

Não obstante as medidas de mobilização de receitas e de racionalização da despesa corrente, a contração prevista do **défice orçamental** não se materializou, tendo atingido 5,8% do PIB em 2022 (5,9% no ano anterior). A receita global recuou 11%, destacando-se a diminuição de 48% dos donativos, após o nível historicamente elevado registado no contexto da pandemia. A inflação permitiu um crescimento de 7% das receitas tributárias, ainda que essa evolução tenha sido prejudicada por uma menor cobrança

de atrasados. A despesa corrente expandiu 8%, com as despesas com remunerações da administração pública a aumentarem 14%, devido ao acerto de pagamentos em atraso.

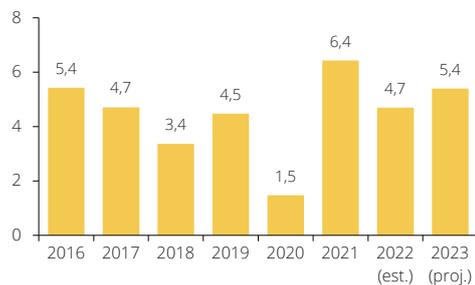
Para 2023 espera-se uma redução do défice orçamental, projetado pelo FMI em 3,8% do PIB. A receita deverá aumentar, com destaque para o acréscimo da arrecadação de impostos, impulsionada pela inflação e por medidas de mobilização de receita, como a revisão do regime de exceções, a implementação da nova lei do IVA e a reforma da Direção Geral de Contribuições e Impostos. Espera-se ainda uma redução dos encargos com remunerações e salários em resultado de políticas de racionalização e do levantamento de irregularidades.

A empresa pública de energia e águas do país (Eletricidade e Águas da Guiné-Bissau - EAGB), operadora única no fornecimento de energia, registou um prejuízo que ascendeu a 1,1% do PIB em 2022, associado ao incremento dos custos, concretamente, a subida dos preços dos combustíveis e compensações contratuais por capacidade não utilizada. O resultado operacional negativo resultou ainda de problemas na cobrança das faturas a clientes residenciais. Dada a situação financeira da empresa, o acesso a financiamento depende de empréstimos bancários de curto prazo com garantias estatais. As autoridades têm atuado no sentido de mitigar o risco financeiro para o Tesouro, renegociando o ajustamento da capacidade instalada contratada face às necessidades de consumo.

Em 2022, a dívida pública atingiu 80,5% do PIB, mais 1,7 pp do que em 2021. Além de um défice orçamental acima do esperado, o maior endividamento reflete a situação financeira da EAGB e o reconhecimento de dívidas a fornecedores com empréstimos não produtivos no banco intervencionado (0,4% do PIB). O aumento das necessidades de financiamento do Estado foi suprido com a colocação de títulos públicos no mercado regional da UEMOA. O FMI projeta uma diminuição de 2,3 pp do rácio da dívida pública em 2023, fruto do menor défice orçamental e da aceleração do crescimento económico.

A evolução dos preços internacionais, a restritividade da política monetária regional e a pressão proveniente das participações do Estado no setor empresarial constituem elementos de **risco** para o país. Considerando a elevada componente importada da procura interna, uma reversão na tendência de estabilização dos preços dos combustíveis e dos bens alimentares agravaria a inflação e a balança corrente. Simultaneamente, o prolongamento de níveis elevados de inflação nos países da diáspora guineense poderá afetar o poder de compra dos emigrantes, penalizando as remessas. A trajetória de consolidação orçamental estará dependente da evolução da situação financeira das empresas públicas em dificuldades. A materialização dos riscos sobre as finanças públicas, e o conseqüente acréscimo do endividamento do Estado, poderá condicionar o acesso a apoio internacional. Ao mesmo tempo, a restritividade da política monetária regional deverá continuar a onerar o serviço da dívida pública.

Gráfico III.3.1 • PIB real | Taxas de variação anual, em percentagem



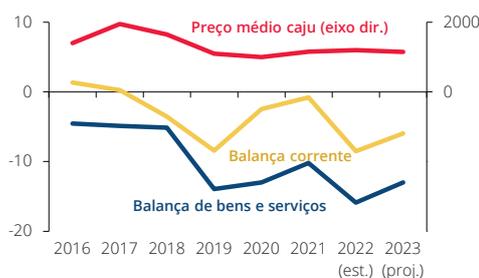
O aumento do preço dos bens importados (alimentos e combustíveis) e a contração das exportações de caju condicionaram o crescimento em 2022.

Gráfico III.3.2 • Inflação | Variação anual do IPC, em percentagem



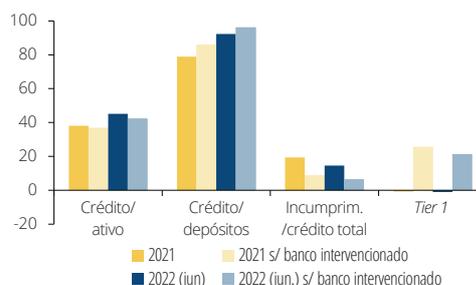
A aceleração da inflação em 2022 e 2023 reflete o aumento nos preços das importações de bens alimentares e de combustíveis.

Gráfico III.3.3 • Balança corrente e preço médio do caju | Em percentagem do PIB e em USD por tonelada



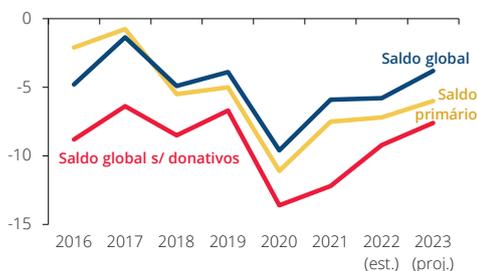
O saldo da balança corrente degradou-se em 2022 face ao aumento do défice da balança de bens e serviços. Em 2023 espera-se uma melhoria das contas externas beneficiando da estabilização dos preços internacionais e do aumento do preço do caju.

Gráfico III.3.4 • Indicadores de estabilidade financeira | Em percentagem



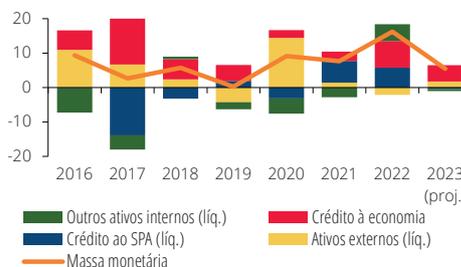
Os indicadores de estabilidade financeira do país surgem influenciados pelos problemas de um banco sistémico, entretanto intervencionado pelo Estado.

Gráfico III.3.5 • Saldos orçamentais | Em percentagem do PIB



O défice orçamental estabilizou em 2022 apesar da contração dos donativos. O aumento das receitas, fruto da inflação e de medidas de mobilização de receitas, e a racionalização da despesa deverá permitir uma redução dos saldos orçamentais em 2023.

Gráfico III.3.6 • Fatores de variação da liquidez | Variações em percentagem do valor inicial da massa monetária



Apesar da subida das taxas de juro em 2022, a manutenção das medidas de apoio à liquidez pelo BCEAO incentivaram o crescimento do crédito. Em 2023, o crescimento do crédito à economia deverá manter-se como principal impulsionador da expansão da massa monetária.

Quadro III.3.1 • Guiné-Bissau | Principais indicadores económicos

		2020	2021		2022		2023	
			Est.	Prog.	Est.	Prog.	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de Euros	1396	1520	1621	1700	1898	-	
PIB real	taxa de variação anual	1,5	6,4	4,6	4,7	5,4	-	
Produto <i>per capita</i>	USD, em PPP ^(a)	2453	2669	-	2892	-	-	
Inflação (IPC)	taxa variação homóloga	1,5	5,8	-	9,5	-	10,0 mai.	
Inflação (IPC)	taxa de variação média	1,5	3,3	5,5	7,9	5,5	9,3 mai.	
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	15,4	19,1	16,8	15,4	16,3	-	
Despesas totais	% do PIB	25,0	25,0	21,2	21,1	20,1	-	
Saldo global	% do PIB	-9,6	-5,9	-4,4	-5,8	-3,8	-	
Saldo global sem donativos	% do PIB	-13,6	-12,2	-8,4	-9,2	-7,6	-	
Dívida pública	% do PIB	76,5	78,5	78,4	80,5	78,2	-	
Externa ^(b)	% do PIB	40,4	40,1	40,3	39,0	38,4	-	
Interna e setor bancário regional	% do PIB	36,1	38,4	38,1	41,4	39,8	-	
Moeda e crédito								
Crédito líquido ao SPA	taxa de variação anual	-19,7	53,4	-8,9	34,5	-2,2	5,7 mar. ^(c)	
Crédito à economia	taxa de variação anual	5,9	7,3	7,4	21,0	12,3	3,6 mar. ^(c)	
Massa monetária (M2)	taxa de variação anual	9,1	7,6	2,7	16,2	5,5	-0,9 mar. ^(c)	
Taxas de juro								
Depósito, entre 6 meses e 1 ano	taxa anual	3,0	5,2	-	4,8	-	-	
Crédito, entre 6 meses e 1 ano	taxa anual	6,6	8,2	-	8,4	-	-	
Estabilidade financeira								
Adequação dos fundos próprios ^(d)	%	-3,6	-2,1	-	-3,0 ^(e)	-	-	
Incumprimento/crédito total	%	21,8	19,4	-	14,6 ^(e)	-	-	
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	9,9	8,7	-	-	-	-	
Balança de pagamentos								
Balança corrente	% do PIB	-2,4	-0,8	-6,1	-8,5	-5,9	-	
Balança corrente sem transferências oficiais	% do PIB	-5,5	-3,3	-8,1	-10,3	-8,2	-	
Taxas de câmbio								
EUR/Franco CFA	taxa média	656,0	656,0	656,0	656,0	656,0	656,0 ago.	
USD/Franco CFA	taxa média	575,6	554,5	-	622,4	-	593,2 jul.	
ITCE nominal ^(f)	taxa de variação anual	7,2	-0,4	-	2,2	-	6,5 mai.	
ITCE real ^(f)	taxa de variação anual	6,2	-1,6	-	2,3	-	9,2 mai.	

Fontes: Direção Nacional do BCEAO para a Guiné-Bissau, Fundo Monetário Internacional, cálculos do Banco de Portugal e Banco Central Europeu. Notas: (a) Paridade do poder de compra; (b) A dívida ao Banco de Desenvolvimento da África Ocidental está classificada como dívida externa; (c) Variação face a dezembro anterior; (d) Capital regulamentar/ativo ponderado pelo risco; (e) Valores relativos a junho; (f) Índice da taxa de câmbio efetiva (ITCE) apurado com base nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais, com ponderadores variáveis de comércio internacional, considerando exportações e importações de mercadorias; (apreciação: +; depreciação: -).



4 Moçambique

Área 799 380 km²

Capital Maputo

População 33,0 milhões (2022; fonte: Nações Unidas)

Moeda Metical

A atividade económica em Moçambique consolidou a recuperação em 2022, fruto das subidas dos preços das matérias-primas exportadas e da recuperação dos setores afetados pela pandemia de COVID-19, apesar da intensificação dos fenómenos meteorológicos extremos que afetaram extensas zonas do país. A execução orçamental foi condicionada pelo acréscimo das despesas com remunerações, num quadro de manutenção das receitas, com impacto negativo no investimento público. A evolução das contas externas foi influenciada pela implementação e entrada em produção dos grandes projetos de gás natural liquefeito (GNL) em Cabo Delgado, pressionando significativamente as importações.

O crescimento deverá permanecer numa trajetória ascendente, impulsionado pelos grandes projetos. As perspetivas para 2023, excluindo a produção de GNL, apontam para o crescimento moderado do PIB, decorrente da reversão dos preços das matérias-primas exportadas e do impacto dos fenómenos meteorológicos. Antecipa-se o retorno da inflação a níveis mais contidos, favorecido pela descida dos preços dos bens alimentares e pela estabilidade nominal do metical face ao dólar norte-americano.

Em maio de 2022, foi celebrado um novo programa com o FMI, ao abrigo da *Extended Credit Facility*, prevendo um envelope financeiro de 340,8 milhões de Direitos de Saque Especiais (DSE), cerca de 456 milhões de dólares, ao longo de três anos, para apoiar a recuperação económica, reduzir a dívida pública e financiar a agenda de reformas. A segunda avaliação do programa recebeu parecer favorável, sendo aprovado um desembolso adicional de 45,4 milhões de DSE (60,6 milhões de dólares) para apoio ao orçamento. Foram reconhecidos avanços na governação e no combate à corrupção e notadas dificuldades de cumprimento das metas orçamentais. O reforço da disciplina e consolidação orçamental é apontado como condição essencial para a criação de espaço orçamental que permita a realização de despesas prioritárias e a melhoria da rede de proteção social para redução da pobreza.

Prosegue a implementação das reformas previstas no pacote de aceleração económica lançado em agosto de 2022. Entre estas, destacam-se a proposta de lei de criação do Fundo Soberano para gestão das receitas do GNL, as medidas que visam melhorar a gestão da dívida pública e das empresas públicas e o reforço do quadro regulamentar de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo.

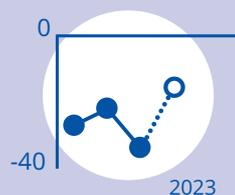
CRESCIMENTO ECONÓMICO
%



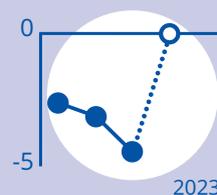
INFLAÇÃO
variação homóloga,
%



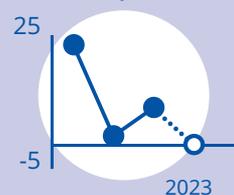
BALANÇA CORRENTE
% do PIB



SALDO ORÇAMENTAL
% do PIB



MASSA MONETÁRIA
variação %



A economia moçambicana evidenciou um **crescimento** de 4,4% em 2022, face a 2,4% em 2021, beneficiando da subida dos preços das matérias-primas exportadas, do alívio das medidas de contenção da pandemia e do início da exploração *offshore* de GNL (gás natural liquefeito), ao largo da península de Afungi, em Cabo Delgado. Com exceção da indústria transformadora, a recuperação da atividade económica consolidou-se, destacando-se o dinamismo das indústrias extrativas e dos serviços, em particular das atividades de alojamento e restauração e de transportes, armazenamento, informação e comunicações. O setor agrícola permaneceu resiliente em 2022, apesar dos danos causados pelos fenómenos meteorológicos adversos do primeiro trimestre do ano, sentidos nas regiões centro e norte do país. A expansão da procura agregada ficou a dever-se à evolução favorável das exportações e aos aumentos da despesa pública e do consumo privado, mitigados pelo aumento das importações associadas aos grandes projetos.

No primeiro semestre de 2023, a atividade económica cresceu 4,7%, em termos homólogos, um resultado ligado ao desempenho das indústrias extrativas, cuja produção aumentou 43% no mesmo período. As projeções mais recentes apontam para um crescimento real de 7% em 2023, influenciado pela produção e exportação de GNL e pelos contributos dos setores agrícola e de serviços.

A **inflação** permaneceu numa trajetória ascendente ao longo de 2022, tendo a taxa de variação média anual atingido 10,3% em dezembro (6,8% em 2021), devido sobretudo ao aumento dos preços dos bens alimentares e dos transportes. Em 2022, o Banco de Moçambique aumentou a restritividade da política monetária visando o combate à inflação e a promoção da estabilidade macroeconómica, tendo elevado a taxa de juro de referência (taxa MIMO) em março e setembro, num total de 400 pb, para 17,25%. Na primeira metade de 2023 observou-se uma tendência de abrandamento da taxa de inflação homóloga (5,7% em julho), antevendo-se a sua manutenção em níveis contidos.

Em 2022, a **massa monetária** cresceu 8,7%, devido aos aumentos do crédito bruto ao setor público administrativo (SPA, em 17,9%), do crédito à economia (4%) e dos outros ativos internos líquidos. Voltou a registar-se um decréscimo dos ativos líquidos sobre o exterior (de 8,6%), explicado pela variação dos detidos pelo banco central. No primeiro semestre de 2023, a massa monetária permaneceu estável, com o crédito à economia a compensar as reduções dos ativos líquidos sobre o exterior e do crédito líquido ao SPA.

O ativo do **setor bancário** aumentou 5,1% em 2022, registando-se aumentos das aplicações em instituições financeiras e em ativos financeiros (para cerca de 1/3 do total do ativo no seu conjunto, em dezembro de 2022, nível idêntico ao crédito líquido de imparidades). Observou-se também uma melhoria dos resultados do setor, a par da consolidação dos níveis de solvabilidade e liquidez. A melhoria da rendibilidade refletiu o acréscimo da margem financeira, influenciada pelo alargamento de spreads entre taxas ativas e passivas, uma vez que se observou uma redução do rácio de transformação (em 3 pp, para 47% em dezembro de 2022), tendo o crescimento dos depósitos superado o aumento do crédito. A qualidade dos ativos permaneceu estável em 2022, observando-se reduções marginais no rácio de incumprimento (9% do crédito total, em dezembro em 2022) e do crédito em moeda estrangeira (14,5% do crédito total, em dezembro em 2022). A exposição do setor bancário ao soberano, através de crédito direto e títulos de dívida, continua a representar uma parte importante dos recursos do setor bancário (1/3 do crédito líquido total).

O aumento do **défice orçamental** para 4,7% do PIB em 2022 (3,3% do PIB em 2021) deveu-se essencialmente à subida da despesa pública (em 3 pp, para 33,1% do PIB em 2022), nomeadamente da massa salarial, condicionada pela implementação da Tabela Salarial Única (TSU). Para esta evolução do défice contribuiu igualmente o fraco desempenho das receitas correntes, com destaque para a arrecadação de impostos sobre bens e serviços e de receitas não tributárias. Em compensação, observou-se um acréscimo dos donativos, para 4,1% do PIB em 2022 (1,8% em 2021), desenvolvimento favorável, mas insuficiente para reanimar o investimento público (que diminuiu 0,3 pp, para 6,2% do PIB em 2022).

O Orçamento do Estado para 2023 prevê uma melhoria significativa das contas públicas, ancorada ao excedente do saldo corrente (2,8% do PIB em 2023, -2,2% em 2022) e à estabilização dos donativos.

Em 2022, o rácio da **dívida pública** reduziu-se para 79% do PIB (um decréscimo de 8 pp face ao ano anterior), explicado sobretudo pela evolução do denominador, uma vez que a dívida pública aumentou 3,7% em 2022. A dívida contraída internamente pelo Estado aumentou para 24% do PIB (+1 pp), enquanto a dívida pública externa se reduziu para 55% do PIB, beneficiando também da estabilidade cambial do metical face ao dólar norte-americano.

O défice da **balança corrente** passou para 34% do PIB (+12 pp do que em 2021), devido à deterioração do défice da balança comercial, que quase duplicou em 2022. Este último resultado ficou marcado pela importação da plataforma flutuante do projeto Coral Sul FLNG, para exploração *offshore* de gás natural na península de Afungi, em Cabo Delgado (1/3 das importações totais), conduzindo ao acréscimo de 70% das importações em 2022. Sublinha-se ainda o dinamismo das exportações, que aumentaram 48% em 2022, pelo efeito conjugado de volume e preços das principais matérias-primas exportadas (como carvão mineral, alumínio, areias pesadas e gás natural).

No que diz respeito à balança financeira, salienta-se a queda do investimento direto estrangeiro (de 32% do PIB em 2021 para 11% em 2022), compensada pelo aumento dos créditos comerciais contraídos pelos grandes projetos (variação líquida positiva da rubrica de outro investimento), contribuindo para o aumento do respetivo saldo para 30% do PIB em 2022 (17% em 2021). Todavia, no final do ano, o excedente da balança financeira ficou aquém das necessidades de financiamento correntes, originando a redução das reservas externas brutas do Banco de Moçambique para cerca de 3 meses de importações de bens e serviços, excluindo grandes projetos.

A evolução favorável das exportações e a moderação das importações por parte dos grandes projetos deverão contribuir para uma redução do défice da balança comercial em 2023 e, conseqüentemente, do défice da balança corrente, para cerca de 16% do PIB.

O cenário traçado para 2023 compreende alguns **riscos** significativos, como sejam os atrasos na implementação dos projetos de GNL, a persistência de pressões inflacionistas, o aprofundamento da fragmentação geopolítica no comércio internacional ou a ocorrência de fenómenos meteorológicos extremos. Estes fatores poderão pôr em causa a aceleração prevista do crescimento, as perspetivas de redução da inflação e as melhorias nas contas externas e públicas. A execução orçamental estará igualmente pressionada pelo impacto da implementação da TSU (ainda em curso), da reparação dos danos causados pelos eventos meteorológicos adversos e pelo acréscimo de despesas previsto com os próximos processos eleitorais.

Gráfico III.4.1 • PIB real | Taxas de variação anual, em percentagem



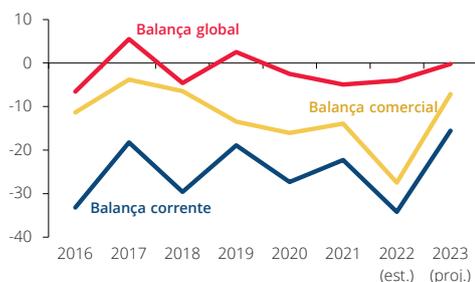
A recuperação económica e o início da produção dos grandes projetos deverão acelerar o ritmo de crescimento da economia moçambicana em 2023.

Gráfico III.4.2 • Inflação | Variação anual do IPC, em percentagem



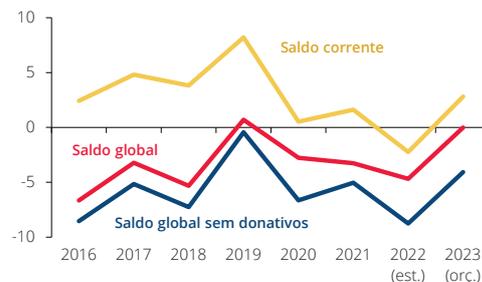
O abrandamento acentuado da taxa de inflação homóloga, no primeiro semestre de 2023, permitiu a reversão da trajetória de subida da taxa de inflação média.

Gráfico III.4.3 • Balança de pagamentos | Em percentagem do PIB



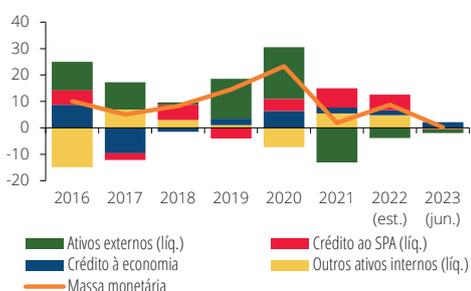
Em 2022, o agravamento do défice da balança corrente refletiu o aumento do défice da balança comercial, influenciado pelo peso das importações dos grandes projetos. Os fluxos financeiros externos ficaram aquém das necessidades de financiamento.

Gráfico III.4.4 • Saldos orçamentais | Em percentagem do PIB



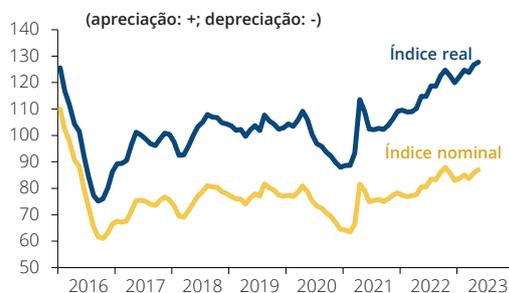
O aumento do défice orçamental em 2022 foi influenciado pelo crescimento das despesas correntes com remunerações, na sequência do processo de implementação da TSU. Em 2023, o equilíbrio orçamental continuará dependente do fluxo de donativos.

Gráfico III.4.5 • Fatores de variação da liquidez | Em percentagem do valor inicial da massa monetária



A massa monetária registou um acréscimo de 8,7% em 2022, decorrente sobretudo da expansão do crédito líquido ao SPA e à economia, continuando a observar-se uma contração dos ativos externos líquidos.

Gráfico III.4.6 • Taxas de câmbio efetivas | Índice base 100: 2010, médias mensais



A taxa de câmbio efetiva do metical apreciou-se em 2022, em termos nominais e reais, um comportamento que resultou sobretudo da apreciação nominal do metical face às moedas dos principais parceiros comerciais (África do Sul, Índia e China).

Quadro III.4.1 • Moçambique | Principais indicadores económicos

		2020	2021		2022		2023	
			Est.	Prog.	Est.	Prog.	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de EUR	11 628	14 275	17 417	17 257	20 175	-	
PIB real	taxa de variação anual	-1,2	2,4	3,8	4,4	7,0	-	
Produto <i>per capita</i>	USD, em PPP ^(a)	1303	1354	-	1468	-	-	
Inflação (IPC)	taxa variação homóloga	3,5	8,1	9,0	10,9	6,7	5,7	jul.
Inflação (IPC)	taxa de variação média	3,1	6,8	8,5	10,3	7,4	10,0	jun.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	27,7	26,9	31,6	28,4	29,3	-	
Despesas totais	% do PIB	30,4	30,2	34,5	33,1	29,3	-	
Saldo global	% do PIB	-2,8	-3,3	-2,9	-4,7	0,0	-	
Saldo global (sem donativos)	% do PIB	-6,6	-5,0	-10,3	-8,8	-4,1	-	
Dívida pública	% do PIB	90,6	86,3	-	78,6	-	67,2	mar.
Interna	% do PIB	19,8	22,0	-	23,9	-	21,9	mar.
Externa	% do PIB	70,8	64,3	-	54,4	-	45,3	mar.
Externa	% das exportações ^(b)	231,2	162,3	-	106,9	-	127,1	mar.
Moeda e crédito								
Crédito líquido ao SPA	taxa de variação anual	56,3	69,8	7,4	34,4	6,9	-1,0	jun. ^(f)
Crédito à economia	taxa de variação anual	13,2	5,1	8,7	4,0	6,0	4,9	jun. ^(f)
Massa monetária (M3)	taxa de variação anual	23,3	1,9	12,0	8,7	5,2	0,2	jun. ^(f)
Taxas de juro								
Passiva, a 1 ano	taxa anual	6,6	8,0	-	9,2	-	9,7	jun.
Ativa, a 1 ano	taxa anual	18,8	20,3	-	23,3	-	24,3	jun.
Taxa diretora (MIMO)	taxa anual	10,3	13,3	-	17,3	-	17,3	jun.
Estabilidade financeira								
Adequação dos fundos próprios ^(c)	%	25,9	26,2	-	26,9	-	25,1	mar.
Créd. em incumprimen-to/crédito total	%	9,8	10,2	-	9,0	-	10,4	mar.
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	18,7	17,5	-	19,1	-	22,1	mar.
Balança de pagamentos								
Balança corrente	% do PIB	-27,3	-22,9	-44,9	-34,2	-15,5	-	
Balança corrente excluindo transferências oficiais	% do PIB	-28,9	-23,5	-	-36,3	-	-	
Reservas externas (líquidas)	meses de importações ^(d)	5,4	3,8	1,9	2,1	2,2	3,0	mar.
Taxas de câmbio								
EUR/MZM	taxa média	79,3	77,5	-	67,3	-	69,2	jun.
USD/MZM	taxa média	69,3	65,5	-	63,9	-	63,9	jun.
ITCE nominal ^(e)	taxa de variação anual	-16,2	21,4	-	5,8	-	8,0	mai.
ITCE real ^(e)	taxa de variação anual	-14,5	24,0	-	9,9	-	11,3	mai.

Fontes: Banco de Moçambique, Fundo Monetário Internacional e cálculos do BdP. | Notas: (a) Paridade do poder de compra; (b) Exportações de bens e serviços; (c) Capital regulamentar/ativo ponderado pelo risco; (d) Importações de bens e serviços do mesmo ano (ou do ano anterior, no caso de valores intra-anuais); (e) Índice da taxa de câmbio efetiva (ITCE) apurado com base nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais, com ponderadores variáveis de comércio internacional, considerando exportações e importações de mercadorias; (apreciação: +; depreciação: -); (f) Variação face a dezembro anterior.



5 São Tomé e Príncipe

Área 997 km²

Capital Cidade de São Tomé

População 227 milhares (2022; fonte: Nações Unidas)

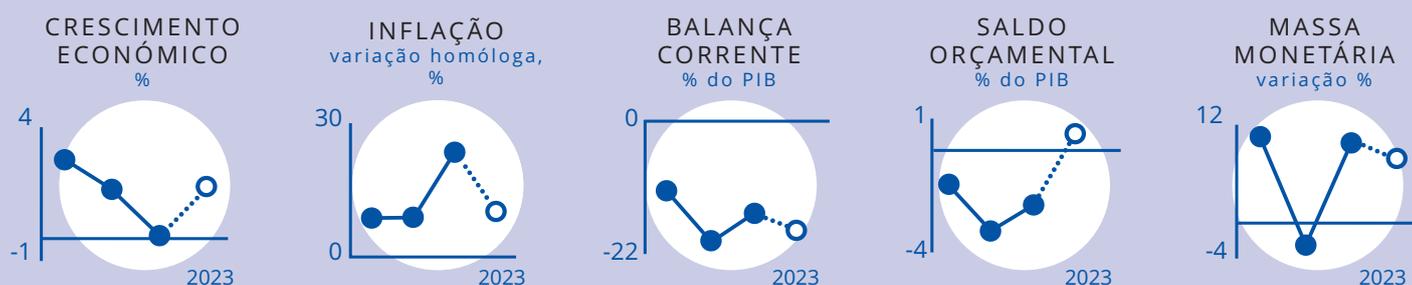
Moeda Dobra

A estrutura da economia são-tomense torna o país especialmente dependente da mobilização de recursos externos, com reflexo na capacidade para equilibrar as contas públicas e externas. Com exceção de 2020, ano em que o país beneficiou de apoio internacional extraordinário para combate à pandemia de COVID-19, o crescimento real permanece numa trajetória descendente desde 2017, desacelerando marcadamente nos últimos dois anos.

Em 2022, a intensificação das pressões inflacionistas globais na sequência da invasão da Ucrânia pela Rússia, em particular com reflexos nos preços dos combustíveis e dos bens alimentares, levou à subida da taxa de inflação em São Tomé e Príncipe e conduziu à rápida erosão das reservas cambiais, devido ao peso das importações desses bens na economia são-tomense. A carência de divisas foi em parte mitigada por um donativo de Portugal, para apoio ao orçamento, em dezembro de 2022.

Nos primeiros meses de 2023, a atuação dos tradicionais parceiros de desenvolvimento (Grupo Banco Mundial, Banco Africano de Desenvolvimento, entre outros) foi condicionada pelo impasse nas negociações de um novo programa com o FMI. O Orçamento de Estado de 2023, definido no âmbito destas negociações, foi aprovado tardiamente, protelando as reformas em curso e o investimento público. Ainda no primeiro semestre, a alteração das condições de liquidação das importações de combustíveis, conjugada com a escassez de divisas, originou uma crise nas primeiras semanas de junho, situação que viria a ser ultrapassada pelas autoridades são-tomenses com a contratação de um *swap* cambial junto de um banco comercial africano.

As perspetivas económicas para 2023 denotam grande incerteza. A evolução favorável das exportações de bens e serviços poderá não ser suficiente para compensar o impacto na atividade económica das dificuldades de acesso a financiamento externo. É também incerto o comportamento da procura global e a duração das medidas de combate à inflação.



Em 2022, o **crescimento** real foi de 0,1%, o valor mais baixo dos últimos 15 anos. Este desempenho foi influenciado pelos contributos negativos da atividade agrícola de subsistência e das pescas, afetadas pela subida dos custos dos fatores de produção importados, em particular fertilizantes e combustíveis. Na ótica da procura agregada, esta evolução reflete a estagnação do investimento e o aumento do valor das importações de bens, que representavam 45% do PIB, no final de 2022, ilustrando a elevada exposição da economia são-tomense à evolução dos preços internacionais. Pela positiva, destaca-se o dinamismo do setor do turismo e serviços relacionados, regressando a níveis de atividade semelhantes aos registados antes da pandemia de COVID-19.

As dificuldades de mobilização de financiamento externo, a par da aprovação tardia do Orçamento de Estado (junho de 2023), condicionaram o investimento público e a atividade económica no primeiro semestre de 2023. Em junho, registou-se uma crise no abastecimento de combustíveis e o prolongamento dos cortes de energia elétrica (visando a racionalização das reservas de gasóleo), situações que não podem ser dissociadas da escassez de divisas. Outros fatores reforçam também a incerteza das projeções e prejudicam as perspetivas de crescimento em 2023, como, por exemplo, um maior abrandamento da procura global, afetando o dinamismo do turismo, ou uma nova subida dos preços dos bens alimentares importados.

Em dezembro de 2022, a taxa de **inflação** homóloga foi de 25%, o valor máximo desde a entrada em vigor do regime cambial de paridade ao euro (a 1 de janeiro de 2010). Numa primeira fase, a aceleração dos preços deveu-se sobretudo a fatores externos, em especial após a invasão da Ucrânia pela Rússia. Observou-se um aumento dos preços dos combustíveis e dos bens alimentares importados (que pesam cerca de 80% do cabaz de consumo são-tomense) e uma apreciação do dólar norte-americano face ao euro (até outubro de 2022). A nível interno, a eliminação parcial do mecanismo de estabilização de preços dos combustíveis no retalho, no final de abril de 2022, facilitou a transmissão dos preços internacionais aos preços domésticos dos combustíveis, pressionando a produção e distribuição local, nomeadamente de vegetais e pescado (também influenciados pela redução da oferta devido às cheias de abril de 2022).

Em resposta aos níveis mais altos de inflação, o Banco Central de São Tomé e Príncipe (BCSTP) aumentou, em junho de 2022, as suas taxas de referência (de 9% para 10%) e da facilidade permanente de liquidez (de 9,5% para 10,5%) e o coeficiente de reservas mínimas de caixa em moeda nacional (de 18% para 28%). Contudo, a evolução da inflação até ao final de 2023 permanece incerta e dependente do comportamento dos preços dos bens importados e de episódios de especulação dos preços domésticos, decorrentes de ruturas pontuais nos stocks de alguns bens ou do processo de implementação do IVA.

Nos últimos dois anos, a expansão da **massa monetária** ficou a dever-se essencialmente ao aumento do crédito (líquido) à administração central. Tem-se registado uma redução do crédito ao setor privado, devido ao fraco dinamismo da atividade económica e ao abate ao ativo de créditos incobráveis, processo impulsionado por regulamentação bancária emitida ainda em 2022. Realça-se também a redução dos ativos líquidos sobre o exterior, associada ao processo de diminuição das reservas cambiais. As eleições legislativas ocorridas em setembro de 2022 levaram ao adiamento dos desembolsos de donativos por parte dos habituais parceiros de desenvolvimento, resultando numa significativa diminuição das receitas cambiais até ao final de novembro (76%, face ao total de 2021). Esta situação foi mitigada pelo donativo de 15 milhões de euros (2,8% do PIB) realizado por Portugal em dezembro, para apoio ao orçamento de Estado são-tomense. No final de 2022, os ativos líquidos sobre o exterior do banco central eram de 43,3 milhões de dólares, representando cerca de 2,4 meses de importações programadas de bens e serviços (face a 53,4 milhões de dólares em dezembro de 2021, 3,5 meses de importações programadas de bens e serviços). Já nos primeiros meses de 2023, a escassez de divisas repercutiu-se num acréscimo da volatilidade dos ativos líquidos sobre o exterior do BCSTP. Com o intuito de reforçar os níveis de reservas e proteger o regime cambial de paridade ao euro, em maio, as autoridades ativaram a facilidade de

crédito prevista no Acordo de Cooperação Económica entre São Tomé e Príncipe e Portugal e efetuaram um saque de 2 milhões de euros.

Os principais indicadores de estabilidade financeira do **setor bancário** apresentaram uma melhoria em 2022, nomeadamente a redução dos rácios de incumprimento e a evolução favorável do nível de solvabilidade, decorrente simultaneamente do aumento da qualidade dos ativos e da rendibilidade, esta última favorecida também pela aplicação do excesso de liquidez em Bilhetes do Tesouro e Certificados de Depósito. Paralelamente, o rácio de transformação diminuiu, evidenciando o nível elevado de liquidez. Os principais desafios do setor permanecem associados à reduzida dimensão do mercado de crédito e a elevados custos operacionais.

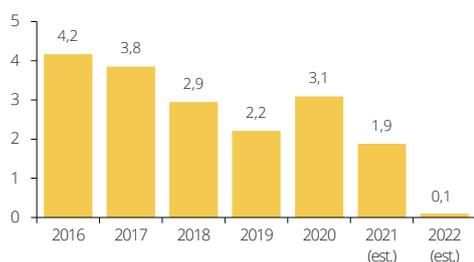
O **saldo orçamental global** passou de -3,1%, em 2021, para -2,1% do PIB em 2022, como reflexo da evolução favorável dos donativos para apoio ao orçamento (que aumentaram 1,3 pp do PIB face a 2021). O fraco desempenho da arrecadação de receitas tributárias (aumento de 1,7%) foi influenciado pela queda dos impostos aduaneiros (em 13%), devido à redução da sobretaxa especial sobre a importação de produtos petrolíferos e ao avolumar da dívida fiscal da Empresa Nacional de Combustíveis e Óleos (ENCO). Em sentido contrário, os impostos diretos aumentaram (cerca de 15%), graças a uma medida de carácter excecional que criou incentivos ao pagamento de impostos em atraso por parte de cidadãos e empresas. Contudo, o programa de regularização de atrasados desencadeou um acréscimo das despesas relativas a exercícios anteriores, justificando em larga medida o aumento da despesa corrente total (15%). Adicionalmente, o investimento público com financiamento externo atingiu 36% das despesas totais em 2022 (21%, em 2021), sendo 3/4 desse montante coberto por donativos. A despesa de investimento financiada por recursos próprios permaneceu residual (0,9% das despesas de investimento público em 2022).

O rácio da **dívida pública** total diminuiu cerca de 4 pp, para 70% do PIB em 2022, devido à redução da dívida bilateral relativa a créditos detidos por Angola, que compensou o ligeiro acréscimo da dívida multilateral. A dívida pública externa reduziu-se para 52% do PIB, enquanto a dívida pública interna permaneceu estável, representando 18% do PIB nesse ano.

A **balança corrente** são-tomense é estruturalmente deficitária, facto que concorre para a recorrente escassez de divisas e consequente erosão das reservas cambiais. No entanto, em 2022, os aumentos dos donativos e do excedente da balança de serviços, graças à evolução favorável das receitas de turismo, compensaram o ligeiro acréscimo do défice da balança comercial (para 26% do PIB, em 2022), conduzindo à redução do défice da balança corrente para 16% do PIB (20% em 2021). No que diz respeito aos fluxos comerciais de bens, registou-se uma evolução favorável das exportações (de 5,2% face a 2021) e um acréscimo das importações (de 4,5% face a 2021), impulsionado pela importação de produtos petrolíferos e bens de capital, enquanto se registou um decréscimo das importações de bens de consumo (de 7,4% face a 2021).

A escassez de divisas e o fraco dinamismo da economia nos primeiros meses de 2023 poderão limitar a expansão das importações ao longo do ano. Contudo, a evolução dos saldos externos permanece incerta e muito dependente do comportamento dos preços internacionais dos bens alimentares, bem como da concretização dos desembolsos previstos no âmbito dos compromissos assumidos pelos principais parceiros de desenvolvimento.

Gráfico III.5.1 • PIB real | Taxas de variação anual, em percentagem



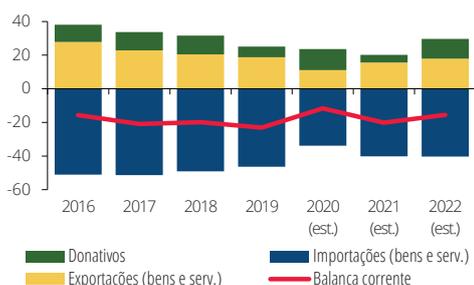
A economia são-tomense teve um crescimento praticamente nulo em 2022 e as dificuldades de mobilização de recursos externos deverão continuar a limitar a atividade económica.

Gráfico III.5.2 • Inflação | Variação anual do IPC, em percentagem



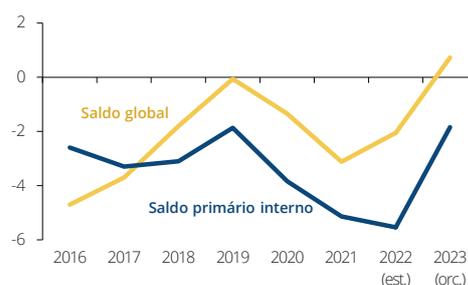
No final de 2022, a inflação atingiu valores máximos desde a assunção do peg face ao euro devido ao aumento do preço das importações. No início de 2023, a inflação persistia em níveis elevados por pressão de razões internas.

Gráfico III.5.3 • Balança corrente | Em percentagem do PIB



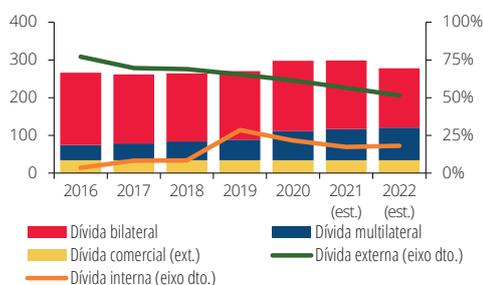
Embora permanecendo deficitárias, as contas externas evoluíram favoravelmente em 2022, graças ao acréscimo dos donativos e à ligeira melhoria das exportações.

Gráfico III.5.4 • Saldos orçamentais | Em percentagem do PIB



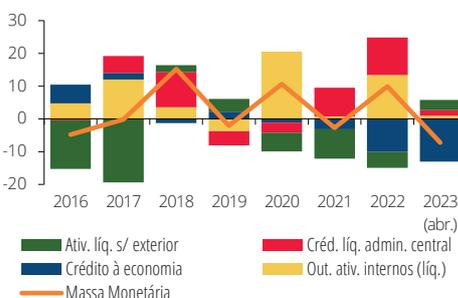
O aumento do défice primário interno em 2022 ficou a dever-se ao fraco desempenho das receitas e ao aumento das despesas correntes.

Gráfico III.5.5 • Dívida pública | Em milhões de USD, em percentagem do PIB



Em 2022, a redução da dívida bilateral resultou num decréscimo da dívida pública externa, em termos absolutos e relativos. A dívida pública interna permaneceu estável face ao ano anterior.

Gráfico III.5.6 • Fatores de variação da liquidez | Em percentagem do valor inicial da massa monetária



Tal como no ano anterior, a expansão da liquidez em 2022 é explicada essencialmente pelo aumento do crédito à administração central. O crédito à economia permaneceu numa trajetória descendente, que se acentuou até abril de 2023.

Quadro III.5.1 • São Tomé e Príncipe | Principais indicadores económicos

		2020	2021		2022		2023	
			Est.	Prog.	Est.	Prog. ^(a)	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de EUR	417	447	470	520	574	-	
PIB real	taxa de variação anual	3,0	1,9	1,4	0,1	2,0	-	
Produto <i>per capita</i>	USD, em PPP ^(b)	4262	4435	-	4704	-	-	
Inflação (IPC)	taxa variação homóloga	9,4	9,5	16,7	25,2	10,4	23,2	mai.
Inflação (IPC)	taxa de variação média	9,9	8,2	15,0	18,0	17,0	22,3	mai.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	26,1	19,7	29,7	25,4	25,1	-	
Donativos	% do PIB	10,5	5,1	14,3	11,7	10,4	-	
Despesas totais	% do PIB	27,4	22,8	31,2	29,9	24,9	-	
Saldo primário interno ^(c)	% do PIB	-3,8	-5,1	-2,9	-5,2	-1,8	-	
Saldo global (base compromissos)	% do PIB	-1,3	-3,1	-1,5	-2,1	0,7	-	
Dívida pública	% do PIB	83,1	73,9	82,1	69,6	-	-	
Dívida pública externa	% do PIB	61,4	56,6	63,8	51,4	-	-	
Moeda e crédito								
Crédito líquido à admin. central	taxa de variação anual	216,7	-213,9	-30,1	239,4	-	4,1	abr. ^(d)
Crédito à economia	taxa de variação anual	-1,6	-5,0	2,7	-16,0	2,3	-0,5	abr. ^(d)
Massa monetária (M3)	taxa de variação anual	10,6	-2,7	6,0	9,9	2,9	-1,6	abr. ^(d)
Estabilidade financeira								
Adequação dos fundos próprios ^(e)	%	29,2	31,7	-	50,0	-	37,9	mar.
Créd. em incumprimento/crédito total	%	32,3	30,1	-	9,4	-	11,4	mar.
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	4,8	9,8	-	14,2	-	13,6	mar.
Balança de pagamentos								
Balança comercial	% do PIB	-21,4	-26,1	-35,7	-26,3	-	-	
Balança corrente	% do PIB	-11,7	-20,2	-13,4	-15,5	-14,8	-	
Reservas externas	meses de importações ^(f)	4,2	3,5	4,0	2,4	-	2,5	mai.
Taxas de câmbio								
EUR/Dobra	taxa média	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	jun.
USD/Dobra	taxa média	21,7	20,9	22,7	23,5	-	22,7	jun.
ITCE ^(g) nominal	taxa de variação anual	10,1	-5,4	-	-4,0	-	7,1	mai.
ITCE ^(g) real	taxa de variação anual	14,2	-4,3	-	9,2	-	25,3	mai.

Fontes: Banco Central de São Tomé e Príncipe, Ministério do Planeamento, Finanças e Economia Azul de São Tomé e Príncipe, Instituto Nacional de Estatística de São Tomé e Príncipe, Fundo Monetário Internacional e cálculos do Banco de Portugal. | Notas: (a) Os valores projetados para 2023 correspondem aos pressupostos macroeconómicos inscritos no orçamento de Estado de 2023; (b) Paridade do poder de compra; (c) O saldo primário interno corresponde ao saldo global (base compromissos) excluindo donativos, receitas petrolíferas, juros da dívida e despesas de investimento financiadas com recursos externos; (d) variação face a dezembro de 2022; (e) Capital regulamentar/ativo ponderado pelo risco; (f) Importações de bens e serviços, programados em n-1 para o ano n; (g) Índice da taxa de câmbio efetiva (ITCE) apurado com base nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais, com ponderadores variáveis de comércio internacional, considerando exportações e importações de mercadorias; (apreciação: +; depreciação: -).



6 Timor-Leste

Área 14 954 Km²

Capital Dili

População 1321 milhares (2022; fonte: Nações Unidas)

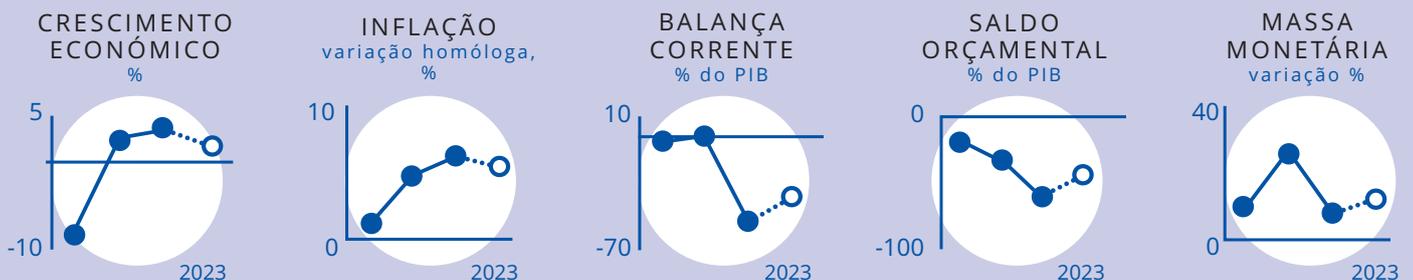
Moeda Dólar norte-americano

O crescimento do PIB não petrolífero acelerou para 4% em 2022, evidenciando um maior dinamismo do que em anos anteriores. Todavia, a atividade do setor petrolífero contraiu 26,5%, pelo que a variação real do PIB total de Timor-Leste em 2022 atingiu -9,4%. Este diferencial ilustra um dos desafios de natureza estrutural do país – a dependência do setor petrolífero. As receitas de exploração de gás e de petróleo (via transferências do Fundo do Petróleo) têm permitido financiar défices públicos crescentes e expõem a economia às variações da produção extrativa, dos mercados externos e da rentabilidade do Fundo. As autoridades reconhecem que o fim das atuais explorações de petróleo e gás natural e a incerteza sobre o início de novos projetos de exploração poderão determinar o esgotamento do Fundo num prazo inferior a 10 anos, colocando em risco a sustentabilidade das finanças públicas e o desenvolvimento económico.

O excessivo peso do setor público na economia, a par do nível baixo de formalidade e de monetarização do setor privado, penaliza igualmente o desenvolvimento de Timor-Leste. O investimento público tem apresentado um padrão irregular e de tendência decrescente ao longo dos últimos anos. Fortemente dependente do exterior na importação de alimentos e nas exportações de produtos petrolíferos e de café, o país beneficiaria de diversificação e aprofundamento da economia de mercado. Acresce que Timor-Leste é uma das economias asiáticas mais expostas a catástrofes naturais, segundo o FMI, sendo necessário um esforço de investimento em infraestruturas que a tornem mais capaz de fazer face a estas eventualidades.

O dólar norte-americano é a moeda oficial do país desde 2001, sendo a circulação de notas norte-americanas complementada, desde 2003, por moeda metálica nacional, emitida pelo banco central em paridade fixa. Ao longo de 2022, o dólar apresentou alguma instabilidade face às moedas dos principais parceiros comerciais timorenses.

Os elevados níveis de inflação e de despesa pública continuam a constituir os principais fatores de risco para a economia timorense, nomeadamente no contexto atual, em que a redução da produção de gás e petróleo e a volatilidade dos mercados financeiros afetam o comportamento do Fundo do Petróleo.



A atividade económica em Timor-Leste apresentou em 2022 um maior dinamismo do que no ano precedente, tendo o **crescimento** do PIB não petrolífero acelerado para 4%, o que compara com 2,9% em 2021. Contudo, a redução da produção do setor petrolífero anulou o contributo da maior atividade dos restantes setores e provocou uma contração do PIB total de 9,4% no ano passado. Do lado da procura interna, observou-se a continuação do crescimento da despesa pública em bens e serviços (variação real de 2,4% em 2022), que se fixou em 63% do PIB, e uma menor queda do consumo privado das famílias (de 0,3%, o que compara com uma redução de 2,7% em 2021).

O investimento reduziu-se em 25,7%, resultado que pondera uma diminuição em mais de 50% no setor petrolífero e uma subida de 9,2% nos restantes setores. A evolução da procura externa líquida foi igualmente determinada pelo comportamento negativo do setor petrolífero, com as exportações de bens e serviços a apresentaram em 2022 uma redução em termos reais de 23,7%, superior à das importações, 13,1%, apesar do aumento de 54,7% das exportações do setor não petrolífero. Para 2023, perspetiva-se uma redução do crescimento do PIB não petrolífero para 2,0%.

A **inflação** subiu para 6,9% em 2022, em termos homólogos, de 5,3% em 2021, sobretudo devido ao comportamento dos preços de bens alimentares, dos transportes e dos combustíveis. Dada a forte componente importada da procura interna, essa evolução acompanhou o aumento generalizado dos preços internacionais do petróleo e dos bens alimentares, nomeadamente do arroz, um dos principais bens do cabaz de consumo timorense. Nos primeiros meses de 2023, a inflação homóloga continuou a acelerar, atingindo 9,8% em abril e estabilizando nos meses subsequentes (7,1% em julho).

O **défice das administrações públicas** manteve a tendência de agravamento em 2022, passando de 36,2% para 65,9% do PIB. A despesa pública cresceu 20,8% em termos nominais face a 2021, refletindo uma maior taxa de execução do que em anos anteriores. As rubricas que mais contribuíram para o crescimento da despesa corrente foram as transferências e salários, com aumentos nominais de 33,6% e de 13,4%, respetivamente.

O défice é financiado sobretudo pelas transferências (regulares e extraordinárias) provenientes do Fundo do Petróleo, enquanto as receitas orçamentais representaram 9% do financiamento. A dívida externa das administrações públicas correspondeu a 15% do PIB em 2022, numa trajetória acentuada desde 2013, ano em representava 0,4% do PIB. Face às preocupações de reforço da sustentabilidade das finanças públicas, o orçamento retificativo para 2023 dá prioridade ao aumento e racionalização da base tributária, presentemente bastante diminuta, e à contenção das despesas públicas.

O valor do **Fundo do Petróleo** diminuiu face a 2021, tanto em valores nominais como em percentagem do PIB, reduzindo-se em 12%, para 17,3 mil milhões de dólares, o que representa cerca de dez vezes o valor do PIB no final de 2022. De acordo com o Banco Central de Timor-Leste (BCTL), os atuais projetos de exploração de petróleo e de gás ficarão esgotados ainda em 2023, com impacto direto sobre o capital do Fundo. As autoridades reiteraram que o Fundo do Petróleo poderá esgotar-se em 2031, se se mantiverem os padrões de evolução da despesa dos últimos dois anos. Acresce que permanece a incerteza sobre a possibilidade de, no curto prazo, se iniciar a exploração de uma nova jazida (*Greater Sunrise*) capaz de compensar o final iminente de produção do atual campo de *Bayu Undan*.

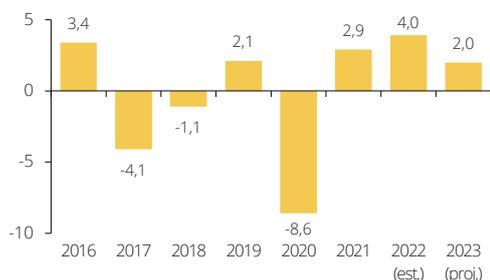
Quanto às **contas externas**, dados do BCTL mostram um agravamento significativo do défice da balança corrente em 2022, para 55,8% do PIB (face a um pequeno excedente de 0,5% do PIB em 2021). O excedente da balança de bens caiu 42%, devido a uma queda das exportações do setor petrolífero de 6,1 mil milhões de dólares (o equivalente a 3,3 vezes o PIB a preços correntes), a par do agravamento da balança de rendimento primário (sobretudo saídas relativas a rendimentos de investimentos externos). No seu conjunto, a evolução da balança corrente e de capital passou de um excedente de 1,3% em 2021 para um défice de 54,9% do PIB no final de 2022. Na balança financeira, salienta-se a recuperação do investimento direto estrangeiro em 2022, cujas entradas deram origem a um *stock* de 992 milhões de dólares no final do ano (mais 32% do que um ano antes). Observe-se

por último que a posição de reservas internacionais passou de 9 meses de cobertura de importações em 2021 para 16 meses em 2022.

Em 2022 o **setor bancário** manteve uma adequada rendibilidade dos ativos e do capital. O crédito bancário aumentou de 16,2% do PIB no final de 2021 para 19,4% em 2022, tendo sido observada uma redução do crédito em incumprimento. Apesar do aumento, o nível de monetização da economia de Timor-Leste mantém-se bastante reduzido, em linha com um setor privado em larga medida informal e de subsistência. Concomitantemente, o setor bancário mantém um diferencial significativo das taxas de juro ativas face às taxas de referência do dólar norte-americano e o associado excesso de liquidez do sistema continuou a ser aplicado em depósitos no exterior.

A evolução dos preços internacionais constitui um dos principais **riscos** para a economia timorense. Tendo em conta o elevado conteúdo importado da procura interna, a inflação de Timor-Leste é suscetível ao impacto dos desenvolvimentos geopolíticos nos preços internacionais dos bens alimentares e dos combustíveis. Adicionalmente, o valor dos ativos de risco do Fundo do Petróleo é sensível a fatores externos, como a inflação e as condições monetárias nas economias avançadas.

Gráfico III.6.1 • PIB real não petrolífero | Taxas de variação anual, em percentagem



A atividade económica acelerou em 2022, em larga medida devido ao aumento da despesa das Administrações Públicas em bens e serviços.

Gráfico III.6.2 • Inflação | Variação anual do IPC, em percentagem



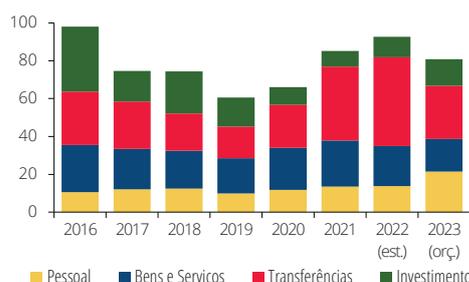
A partir do final de 2020, a taxa de inflação em Timor-Leste inverteu a tendência de redução, tendo o aumento dos preços dos bens alimentares e dos combustíveis sido o principal fator deste agravamento.

Gráfico III.6.3 • Balança de pagamentos | Em percentagem do PIB



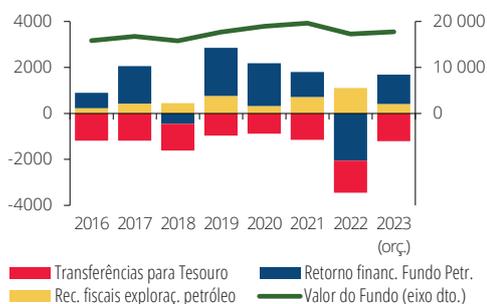
A redução das exportações de produtos petrolíferos conduziu ao agravamento significativo do saldo da balança corrente em 2022, passando a evidenciar um défice superior a 50% do PIB.

Gráfico III.6.4 • Despesas públicas | Em percentagem do PIB



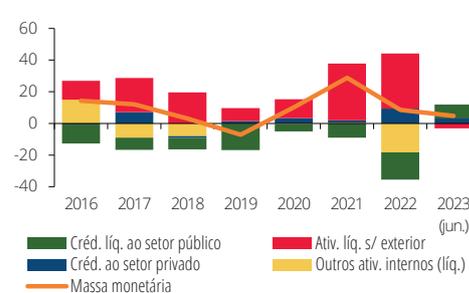
A despesa pública tem vindo a acelerar fortemente desde 2020, refletindo sobretudo o aumento crescente das transferências.

Gráfico III.6.5 • Fundo do Petróleo | Em milhões de USD



O Fundo do Petróleo tem uma dimensão dez vezes superior ao PIB não petrolífero de Timor-Leste, e as transferências totais do Fundo para o Tesouro ascenderam em 2022 a mais de 80% do PIB.

Gráfico III.6.6 • Fatores de variação da liquidez | Variações em percentagem do valor inicial da massa monetária



Apesar do aumento em 2022, o valor do crédito ao setor privado continua a ser reduzido.

Quadro III.6.1 • Timor-Leste | Principais indicadores económicos

		2020	2021		2022		2023	
			Est.	Proj.	Est.	Proj.	Est.	
Produto e preços								
PIB não petrolífero	milhões de USD	1595	1681	2173	1869	2021	-	
PIB real não petrolífero	taxa de variação anual	-8,6	2,9	2,0	4,0	2,0	-	
Produto <i>per capita</i>	USD, em PPP ^(a)	5057	5458	-	5479	-	-	
Inflação (IPC)	taxa variação homóloga	1,2	5,3	7,0	6,9	6,0	7,1	jul.
Inflação (IPC)	taxa de variação média	0,5	3,8	7,0	5,5	-	-	
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	50,0	49,6	40,2	26,8	33,1	-	
Despesas totais	% do PIB	71,2	85,8	80,9	92,7	80,8	-	
Despesas correntes	% do PIB	61,8	77,5	61,6	81,9	66,8	-	
Despesas de investimento	% do PIB	9,4	8,3	19,3	10,9	13,9	-	
Saldo global	% do PIB	-21,2	-36,2	-40,8	-65,9	-47,7	-	
Fundo do Petróleo	mil milhões de USD	19,0	19,7	17,8	17,3	17,8	-	
Fundo do Petróleo	% do PIB	1282	1286	821	926	881	-	
Dívida pública externa	% do PIB	13,7	14,1	12,8	15,0	-	-	
Moeda e crédito								
Ativos externos líquidos ^(b)	taxa de variação anual	6,3	19,8	-	20,7	-4,3	-1,6	jun.
Crédito à economia	taxa de variação anual	10,1	4,8	-	34,2	5,8	9,3	jun.
Massa monetária (M2)	taxa de variação anual	10,2	28,8	-	8,6	13,0	4,8	jun.
Crédito/depósitos	%	34,3	27,8	-	27,4	27,0	-	
Balança de pagamentos								
Balança corrente	% do PIB	-2,8	0,5	-15,3	-55,8	-40,0	-	
Balança corrente e de capital	% do PIB	-2,0	1,3	-14,1	-54,9	-	-	
Reservas cambiais	meses de importações ^(c)	6,8	7,2	-	10,8	-	-	
Ativos externos públicos ^(d)	meses de importações ^(c)	207	161	-	222	-	-	
Taxas de câmbio								
USD/IDR (Indonésia)	taxa média anual	14 050	14 215	-	15 658	-	16 096	mai.
USD/AUD (Austrália)	taxa média anual	1,45	1,33	-	1,44	-	1,63	mai.
ITCE nominal ^(e)	taxa de variação anual	-1,2	0,6	-	5,3	-	1,0	mai.
ITCE real ^(e)	taxa de variação anual	-1,3	3,5	-	7,9	-	4,9	mai.

Fontes: Banco Central de Timor-Leste, Ministério das Finanças de Timor-Leste, Direção Geral de Estatística de Timor-Leste, Fundo Monetário Internacional e cálculos do Banco de Portugal. | Notas: (a) Paridade do poder de compra; (b) Não inclui os ativos do Fundo do Petróleo, geridos pelo banco central mas que não fazem parte do seu balanço; (c) Importações de bens e serviços; (d) Os ativos externos líquidos públicos correspondem ao somatório do valor das reservas externas do banco central com o valor dos ativos do Fundo do Petróleo; (e) Índice da taxa de câmbio efetiva (ITCE) apurado com base nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais, com ponderadores variáveis de comércio internacional, considerando exportações e importações de mercadorias; (apreciação: +; depreciação: -).



IV Relações económicas e financeiras

1 Relações económicas e financeiras de Portugal com os PALOP e Timor-Leste

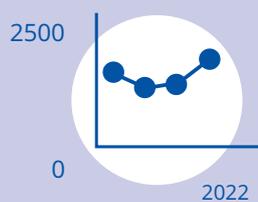
As relações comerciais de Portugal com os PALOP e Timor-Leste evidenciaram alguma dinâmica em 2022, a partir, porém, de níveis relativamente baixos. As exportações de bens portugueses para aqueles países aumentaram quase 40% face a 2021, enquanto as importações de bens mais que quintuplicaram. Ainda que o total das trocas comerciais de Portugal tenha igualmente registado um aumento, o peso do comércio com este conjunto de países reforçou-se ligeiramente, com as exportações e importações a representarem 2,8% e 0,6% do total, respetivamente.

O investimento direto português nos PALOP e em Timor-Leste registou uma redução em 2022, com menores fluxos dirigidos aos setores dos serviços, sobretudo em Moçambique, mas também indústria extrativa. Os investimentos de 2022 centraram-se nos serviços (incluindo atividades financeiras e de seguros), em Angola e Moçambique, e na indústria transformadora, em Cabo Verde. O investimento destes países em Portugal aumentou em 2022, nomeadamente de Angola (construção e serviços, sobretudo comércio e atividades de consultoria e imobiliárias), mas também de Moçambique (construção).

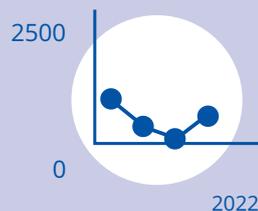
A dívida oficial dos PALOP a Portugal continuou em 2022 a trajetória decrescente iniciada em 2019, com a descida generalizada dos valores, com exceção da dívida garantida de Angola.

No conjunto de países em apreço, Angola continua a assumir a maior quota de mercado de destino de exportações portuguesas e de origem de importações de bens, sendo simultaneamente o principal investidor direto estrangeiro e detentor da maior dívida oficial a Portugal. Em 2022, o investimento direto português foi sobretudo dirigido a Moçambique e Cabo Verde.

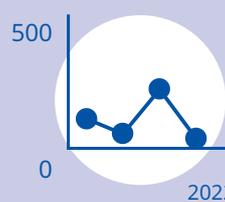
EXPORTAÇÕES PARA OS PALOP E TIMOR-LESTE
milhões de EUR



IMPORTAÇÕES DOS PALOP E DE TIMOR-LESTE
milhões de EUR



INVESTIMENTO DIRETO NOS PALOP E EM TIMOR-LESTE
milhões de EUR



DÍVIDA OFICIAL DOS PALOP A PORTUGAL
milhões de EUR

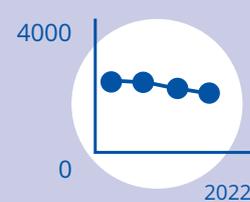
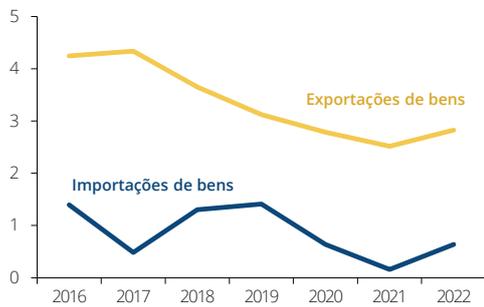
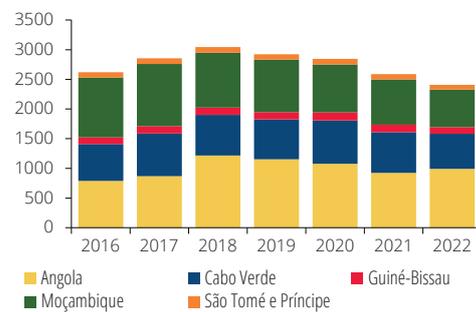


Gráfico IV.1.1 • Relações comerciais de Portugal com os PALOP e Timor-Leste | Em percentagem do total



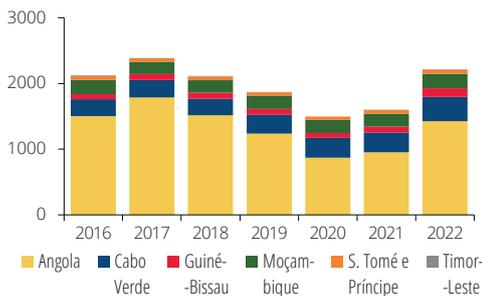
O peso das exportações de Portugal para os PALOP e Timor-Leste e das importações de Portugal com origem nestes países inverteram a tendência decrescente, tendo-se observado em 2022 um reforço das quotas de mercado, mas a partir de níveis baixos.

Gráfico IV.1.2 • Dívida oficial dos PALOP a Portugal | Por país, em milhões de USD



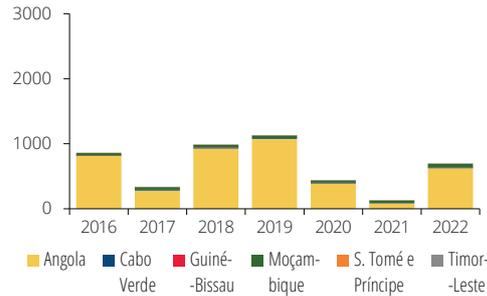
A dívida oficial dos PALOP a Portugal manteve-se em decréscimo em 2022, evolução praticamente transversal a todos os países e tipos, com exceção da dívida garantida de Angola..

Gráfico IV.1.3 • Exportações portuguesas de bens para os PALOP e Timor-Leste, por destinos | Em milhões de EUR



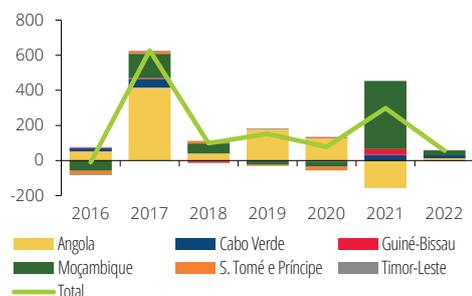
As exportações de bens apresentaram alguma dinâmica em 2022 para todos os países em análise, com destaque para Angola, que assim se reforçou como principal mercado das exportações portuguesas neste conjunto.

Gráfico IV.1.4 • Importações portuguesas de bens dos PALOP e de Timor-Leste, por origem | Em milhões de EUR



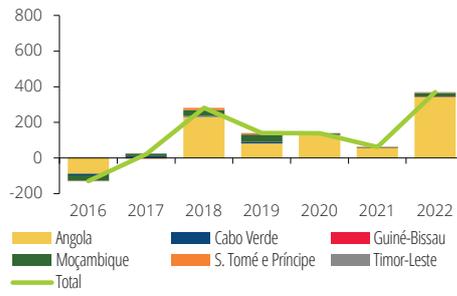
Em 2022, as importações de bens dos PALOP e Timor-Leste aumentaram, com exceção de São Tomé e Príncipe. As importações de combustíveis angolanos recuperaram face a 2020 e 2021, tendo representado 85% do total dos produtos importados destes países no ano passado.

Gráfico IV.1.5 • Investimento direto português nos PALOP e em Timor-Leste | Total e por país, em milhões de EUR



O investimento direto de Portugal nos PALOP e Timor-Leste diminuiu em 2022, o que decorreu sobretudo da redução dos fluxos dirigidos a Moçambique.

Gráfico IV.1.6 • Investimento direto dos PALOP e de Timor-Leste em Portugal | Total e por país, em milhões de EUR



O investimento direto dos PALOP e Timor-Leste em Portugal teve algum impulso em 2022, com claro destaque para os fluxos oriundos de Angola.

Quadro IV.1.1 • Principais indicadores (ótica de Portugal) | Em milhões de EUR

	2018	2019	2020	2021	2022
Comércio com os PALOP e Timor-Leste					
Exportações de bens	2111,9	1870,7	1498,0	1599,0	2217,3
Angola	1512,8	1238,8	870,3	951,6	1423,0
Cabo Verde	254,1	284,3	301,0	300,2	371,5
Guiné-Bissau	94,9	91,3	73,3	92,1	129,9
Moçambique	185,8	203,2	199,8	194,6	222,6
São Tomé e Príncipe	59,7	48,8	50,3	56,7	66,0
Timor-Leste	4,6	4,3	3,2	3,8	4,4
Importações de mercadorias	985,0	1130,4	436,7	132,2	696,4
Angola	928,6	1075,5	389,4	80,6	624,0
Cabo Verde	14,3	12,2	8,1	8,4	10,3
Guiné-Bissau	0,6	0,8	1,9	0,2	0,2
Moçambique	40,2	40,7	35,8	40,5	58,6
São Tomé e Príncipe	0,6	0,3	1,2	2,6	2,2
Timor-Leste	0,7	1,0	0,4	0,0	1,0
Exportações de mercadorias (% do total de Portugal)	3,7	3,1	2,8	2,5	2,8
Importações de mercadorias (% do total de Portugal)	1,3	1,4	0,6	0,2	0,6
Balanças bilaterais com os PALOP e Timor-Leste					
Balança de bens	1201,8	823,5	1087,7	1488,3	1585,4
Balança corrente	3279,1	3153,2	2501,5	3559,5	3784,8
Balança de capitais	-0,6	0,1	-0,3	-4,2	-1,0
Investimento direto estrangeiro					
De Portugal nos PALOP e em Timor-Leste	98,9	152,5	78,4	298,6	56,0
Dos PALOP e de Timor-Leste em Portugal	281,3	140,6	139,1	61,2	369,4
Dívida oficial dos PALOP a Portugal					
Total	3043	2923	2846	2589	2568
Angola	1218	1155	1078	925	1055
Cabo Verde	684	670	731	685	631
Guiné-Bissau	123	123	135	126	124
Moçambique	927	887	808	762	675
São Tomé e Príncipe	91	89	93	90	84

Fontes: Instituto Nacional de Estatística – Portugal, Banco de Portugal e Ministério das Finanças – GPEARL.

