EVOLUÇÃO DAS ECONOMIAS DOS PALOP E DE TIMOR-LESTE

EVOLUÇÃO DAS ECONOMIAS DOS PALOP E DE TIMOR-LESTE

2023–2024

Em ficheiro anexo são disponibilizados os dados estatísticos
e os valores subjacentes aos gráficos
da *Evolução das Economias dos PALOP e de Timor-Leste.*

Versão editada a 18 de novembro de 2024.

BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2024 • www.bportugal.pt

Evolução das economias dos PALOP e de Timor-Leste | 2023–2024 • **Banco de Portugal** Rua do Comércio, 148 | 1100-150 Lisboa • **www.bportugal.pt** • Edição Secretariado Geral e dos Conselhos | Direção de Relações Internacionais e Cooperação • **Design** Departamento de Comunicação e Museu | Unidade de Design e Publicações • **Tiragem** 50 exemplares • **ISSN (impresso)** 1646-2807 • **ISSN (*online*)** 2182-3189 • **Depósito legal n.º** 235642/05

Índice

Editorial | 5

I Enquadramento internacional | 7

1 Desenvolvimentos recentes e perspetivas futuras | 9

2 Países de Língua Portuguesa | 13

II Tema em destaque | 15

1 Acordos de cooperação cambial e económica — os casos Portugal–Cabo Verde e Portugal–São Tomé e Príncipe | 17

III Evolução das economias dos PALOP e de Timor–Leste | 25

1 Angola | 27

2 Cabo Verde | 32

3 Guiné-Bissau | 37

4 Moçambique | 42

5 São Tomé e Príncipe | 47

6 Timor-Leste | 52

IV Relações económicas e financeiras | 57

1 Relações económicas e financeiras de Portugal com os PALOP e Timor-Leste | 59

Editorial

Mantendo-se fiel ao propósito inicial, com a publicação anual da *Evolução das Economias dos PALOP e de Timor-Leste*, o Banco de Portugal pretende contribuir para um conhecimento mais aprofundado e rigoroso sobre a realidade económica destes países, através de uma análise da evolução da sua situação macroeconómica e orçamental, assim como da estabilidade financeira e dos desenvolvimentos observados nas relações económicas e financeiras bilaterais com Portugal.

Esta é já 31.ª edição da publicação e inclui um tema em destaque, que dá conta da experiência dos Acordos de Cooperação Cambial e Económica de Portugal com Cabo Verde e São Tomé e Príncipe, exemplos da essência da cooperação para a promoção da estabilidade económica e financeira.

Na análise dos desenvolvimentos económicos de 2023–2024, destaca-se a estabilização da atividade e a gradual redução da inflação à medida que os diversos choques registados desde 2020 são absorvidos. As perspetivas para a economia global estão fortemente condicionadas pela intensificação da incerteza e das tensões geopolíticas.

Para a elaboração desta publicação, e à semelhança das anteriores edições, foi crucial o contributo de diversas entidades[1], merecendo especial reconhecimento 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.

[1] Os dados estatísticos de base para a elaboração desta edição foram recolhidos até ao final de setembro de 2024.

I Enquadramento internacional

1 Desenvolvimentos recentes e perspetivas futuras

2 Indicadores socioeconómicos dos PLP

1 Desenvolvimentos recentes e perspetivas futuras

A economia mundial e os sistemas financeiros mantiveram-se globalmente estáveis ao longo de 2023 e na primeira metade de 2024, apesar do ciclo de políticas monetárias mais restritivas e sincronizadas, do aumento da incerteza geopolítica e do aumento da volatilidade dos mercados financeiros.

Perspetiva-se um *soft landing* da atividade à medida que os vários choques registados desde 2020 são absorvidos, embora a robustez do crescimento económico encerre fragilidades latentes e desempenhos heterogéneos entre regiões. Nas economias emergentes e em desenvolvimento, os impactos da pandemia, os conflitos armados e as tensões geopolíticas, bem como fenómenos meteorológicos extremos, afetaram o crescimento económico e a inflação de forma mais persistente e significativa. Face ao recuo da inflação em 2023 para níveis próximos das metas dos principais bancos centrais, antecipa-se uma inflexão do ciclo de políticas, com um alívio gradual das condições monetárias e um foco acrescido nas políticas orçamentais, num contexto marcado por níveis elevados de dívida e pela exiguidade do espaço de manobra das políticas públicas.

O **crescimento económico global** manteve-se estável, tendo o volume do PIB registado um aumento 3,3% em 2023 (3,4% em 2022). Apesar do aperto substancial da política monetária e da elevada incerteza, a resiliência dos mercados de trabalho, políticas orçamentais globalmente acomodatícias e a melhoria dos rendimentos reais sustentaram a as condições de procura. Este efeito foi mais evidente nos EUA, onde o crescimento se mostrou robusto, bem como nas maiores economias da América Latina (Brasil e México). Em contraste, as principais economias da UE, o Reino Unido e outras economias avançadas, apresentaram crescimentos incipientes, refletindo um menor dinamismo do consumo privado e o impacto do aperto da política monetária.

O agravamento dos conflitos geopolíticos e da instabilidade social, bem como fenómenos meteorológicos extremos, continuaram a perturbar as cadeias de produção à escala global e o abastecimento de mercadorias e matérias-primas, com impactos particularmente visíveis nas economias da África subsaariana e do Médio Oriente. Por sua vez, a Ásia manteve-se como a região mais dinâmica do globo ao contribuir com quase dois terços para a taxa de crescimento global, beneficiando de menores níveis de inflação, do dinamismo das exportações (com ênfase no setor tecnológico, impulsionado por investimentos em inteligência artificial) e da expansão do investimento público na China e na Índia.

Apoiada pela melhoria dos rendimentos reais, a dinâmica de crescimento manteve-se globalmente positiva no primeiro semestre de 2024. No entanto, dados mais recentes indicam que a produção industrial estará a abrandar, o que, com uma política monetária ainda restritiva, maior incerteza geopolítica e volatilidade nos mercados financeiros, sugere a intensificação dos obstáculos ao crescimento no curto prazo. Prevê-se que o crescimento económico global seja de 3,2% em 2024 e estabilize em torno dos 3% nos anos subsequentes, uma fragilidade que se prolonga para além do período de desinflação e indicia possíveis efeitos permanentes no potencial de crescimento da economia global. Por outro lado, deverá manter-se a alteração nos padrões de consumo, favorecendo o consumo de serviços por oposição ao consumo de bens e apoiando o dinamismo do setor dos serviços em contrapartida do enfraquecimento da produção industrial. Este contraste tenderá a ser mais evidente nas economias avançadas, que perdem competitividade face às economias emergentes, nomeadamente face à China e à Índia.

O **comércio mundial** cresceu 0,8% em 2023, refletindo a alteração dos padrões de procura no sentido do maior consumo de serviços no período pós-pandemia. O volume de trocas recuperou na viragem do ano e manteve-se dinâmico na primeira metade de 2024, graças ao contributo das exportações da Ásia emergente, em particular do setor tecnológico, bem como à antecipação de importações para a época alta nas economias avançadas, traduzindo preocupações com o recrudescimento de estrangulamentos da oferta e das tensões comerciais.

Prevê-se que o comércio mundial cresça 3,1% em 2024 e mantenha um crescimento moderado, em linha com a atividade económica à escala global. Apesar dos crescentes sinais de fragmentação geoeconómica, o peso do comércio no PIB global deverá manter-se estável (em torno dos 58%), embora com uma proporção crescente de trocas comerciais dentro de blocos geopolíticos em vez de entre blocos. A adoção de políticas protecionistas e a intensificação das tensões geopolíticas deverão conduzir a uma estrutura comercial global mais fragmentada, agravando a vulnerabilidade das cadeias de abastecimento, a volatilidade nos mercados de matérias-primas, e a instabilidade dos fluxos de capitais, o que penaliza as perspetivas de crescimento económico e de convergência de rendimentos.

Em 2023, a **inflação global** recuou dos máximos atingidos em 2022 (média anual de 8,3%) para 6,7%. A redução da inflação observada em 2023 deveu-se principalmente à queda dos preços da energia, ao passo que, em 2024, a descida foi da inflação subjacente. Face à queda dos preços da energia e à moderação dos preços dos bens, a inflação em 2024 tem traduzido sobretudo da persistência da inflação no setor dos serviços onde a transmissão do crescimento de preços aos salários se faz sentir de forma mais intensa. A inflação global deverá continuar a reduzir-se embora a um ritmo mais lento, para 5,9% em 2024 e 4,4% em 2025, refletindo o arrefecimento gradual dos mercados de trabalho e a transmissão desfasada da política monetária.

As economias avançadas deverão regressar às suas metas de inflação mais rapidamente, atingindo os 2% em 2025, enquanto nas economias emergentes e em desenvolvimento a inflação deverá recuar marginalmente em 2024 e cair mais intensamente em 2025, de 8,2% para 6%. Nestas economias, existe ainda uma disparidade significativa na dinâmica da inflação, com as economias africanas e do Médio Oriente desproporcionalmente mais expostas a pressões cambias e a choques na produção e abastecimento de alimentos e energia.

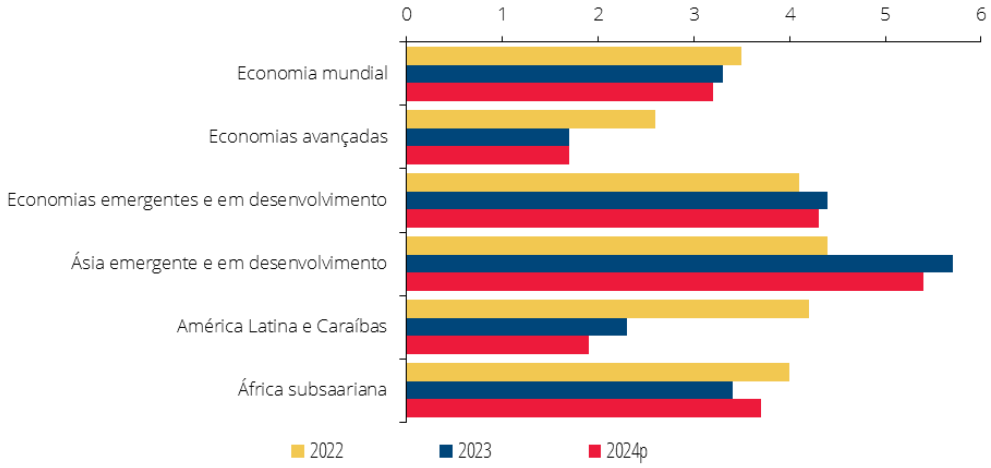
O ciclo de **políticas económicas** deverá inverter-se à medida que a inflação recua. Enquanto as taxas de juro de política monetária descem para níveis compatíveis com o produto potencial e as metas de inflação, a política orçamental deverá ganhar centralidade, num contexto de elevados riscos sobre as trajetórias orçamentais (face a um ano recorde em número de eleições) e pressões sobre a despesa (como as associadas à transição energética, à defesa e às políticas industriais). A política orçamental mantém-se acomodatícia, com desvios orçamentais generalizados entre 2022 e 2024, exceto nos países de baixo rendimento e em desenvolvimento, que, sem acesso aos mercados de dívida ou pressionados pelo aumento dos custos de financiamento, se viram forçados a reduzir drasticamente os seus défices orçamentais. Nos próximos anos, no entanto, uma política monetária menos restritiva num contexto de desemprego baixo poderá apoiar uma maior consolidação, sem a qual os rácios da dívida permanecerão em ascensão (mesmo num cenário em que as taxas de juro se mantêm abaixo da taxa de crescimento da economia).

Os **riscos para a economia global** são predominantemente descendentes. Uma escalada das tensões geopolíticas e a intensificação de fenómenos meteorológicos extremos poderá fazer subir os preços dos alimentos e da energia e perturbar ainda mais as cadeias de abastecimento globais, com impactos negativos para o crescimento económico, o comércio e a inflação. Uma maior persistência da

inflação subjacente poderia resultar numa maior restritividade das políticas monetárias, limitando o crescimento, exacerbando a volatilidade nos mercados financeiros e colocando as finanças públicas sob maior pressão, especialmente em países onde os custos do serviço da dívida e as necessidades de refinanciamento são já significativas. Por fim, a adoção de políticas protecionistas mais agressivas e o agravamento de tensões comerciais tenderá a aumentar a inflação e a prejudicar o crescimento económico e o comércio.

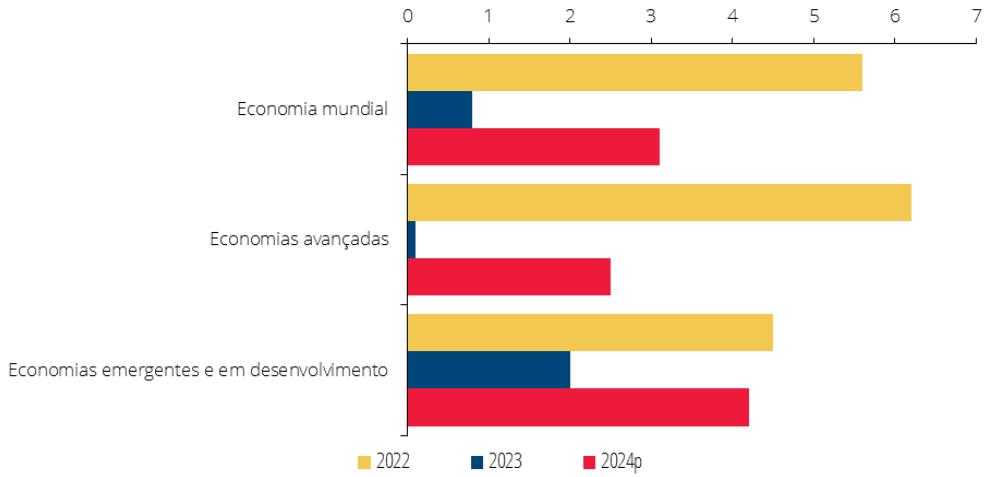
A evolução das economias dos **PALOP e Timor-Leste** continua fortemente influenciada pelo contexto global. Na sua maioria, o crescimento manteve-se relativamente robusto e a inflação abrandou, acompanhando a queda dos preços internacionais dos bens alimentares e da energia, o que, contudo, prejudicou a atividade económica e a balança corrente e de capitais dos países exportadores destes bens. O espaço de manobra das políticas públicas é limitado, devido a défices externos e orçamentais, dificuldades na mobilização de financiamento e elevados custos com a dívida.

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



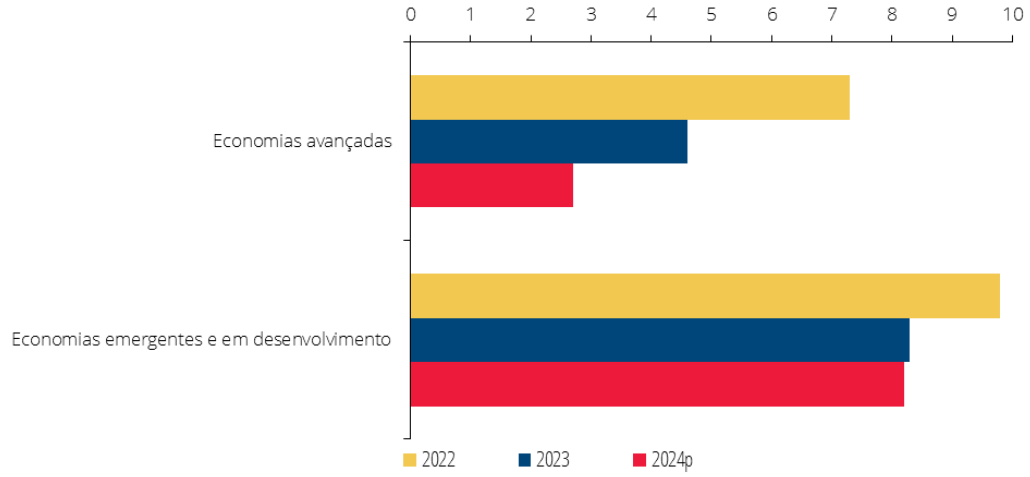
Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

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



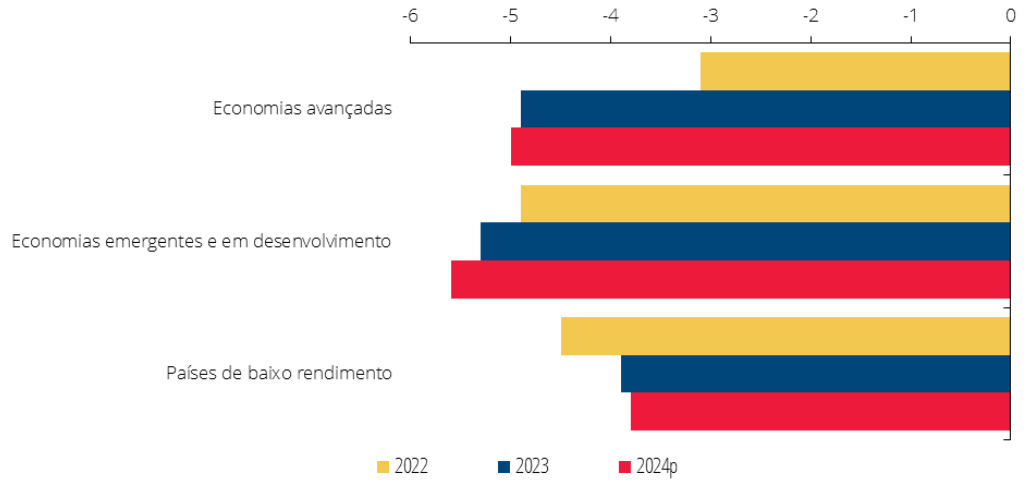
Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

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



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

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



Fonte: FMI, *World Economic Outlook*.

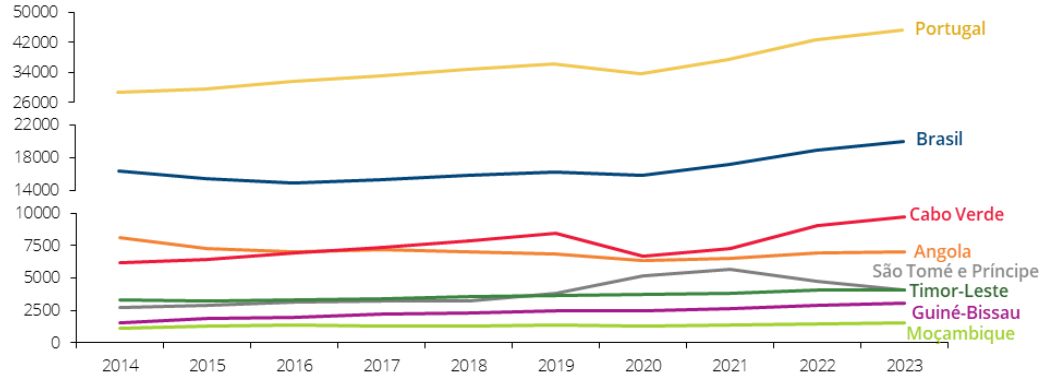
2 Países de Língua Portuguesa

Indicadores Socioeconómicos

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

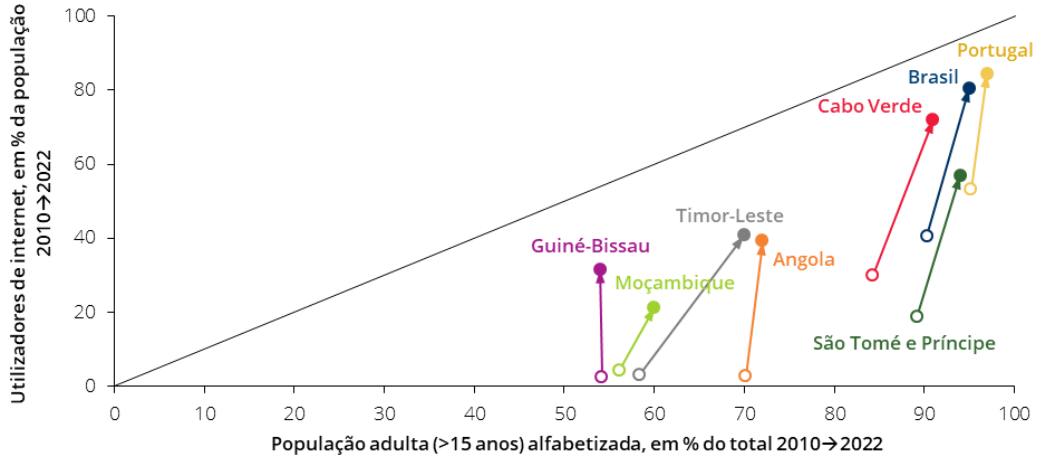
Fontes: Grupo Banco Mundial, Nações Unidas, Fundo Monetário Internacional, CIA — World Factbook, Internet World Statistics e Organização Mundial do Comércio | Nota: Inclui exportações intracomunitárias. | Legenda: PLP — Países de Língua Portuguesa, UE — União Europeia, ASEAN — Association of Southeast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

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



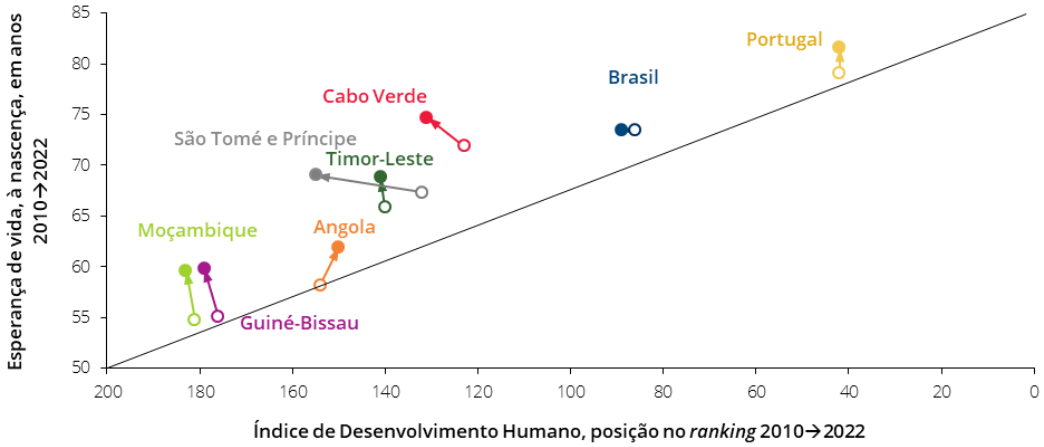
Fonte: Grupo Banco Mundial. | Nota: PPP — Paridade do poder de compra. Forma de conversão cambial alternativa às taxas de mercado. Assenta na comparação dos preços em moeda local praticados para o mesmo cabaz de bens representativos em diferentes países.

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



Fonte: Grupo Banco Mundial e PNUD. | Nota: Índice de Desenvolvimento Humano (Human Development Index): Indicador compósito 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 2022).

Gráfico I.2.3 • Utilizadores de internet vs. Literacia



Fonte: Grupo Banco Mundial e CIA — World Factbook.

II Tema em destaque

Acordos de cooperação cambial e económica — os casos Portugal–Cabo Verde e Portugal–São Tomé e Príncipe

1 Acordos de cooperação cambial e económica — os casos Portugal–Cabo Verde e Portugal–São Tomé e Príncipe

A cooperação internacional materializa o compromisso com a solidariedade entre os povos, trabalhando em conjunto para alcançar objetivos comuns e assegurar o desenvolvimento sustentável.

A relevância da cooperação na promoção da estabilidade económica e financeira, nomeadamente na perspetiva dos bancos centrais, é clara. A interdependência dos ciclos económicos e a propagação de choques (que resultam das cadeias de valor globais e da integração do sistema financeiro internacional) exige que a tomada de decisão nas instituições nacionais incorpore os desenvolvimentos externos e as orientações de política de países terceiros. Em pequenas economias abertas, as dinâmicas globais têm um impacto ainda mais direto, imediato e significativo sobre a estabilidade económica e financeira nacional.

Foi neste enquadramento que foram celebrados os Acordos de Cooperação Cambial de Portugal com Cabo Verde e de Cooperação Económica de Portugal com São Tomé e Príncipe. Em ambos os casos, estes Acordos fizeram parte de um processo abrangente de reformas em cada um destes países, tendo como objetivos principais contribuir para a estabilidade macroeconómica e fomentar as relações económicas e financeiras destes países com Portugal e com a UE.

Este Tema em destaque apresenta o enquadramento destes Acordos, detalha as suas principais caraterísticas, evidencia os principais desenvolvimentos e apresenta alguns dos principais indicadores macroeconómicos, traçando algumas linhas sobre o seu funcionamento e impacto.

1.1 Enquadramento

O Acordo de Cooperação Cambial (ACC) entre as Repúblicas de Portugal e de Cabo Verde foi assinado a 13 de março de 1998. O ACC fez parte de uma estratégia mais abrangente, que englobava medidas como: (i) a privatização das empresas públicas com um peso relevante na estrutura produtiva do país (designadamente nos setores financeiro, de distribuição de combustíveis, de telecomunicações e de água/energia); (ii) a conversão da dívida interna, então particularmente onerosa, através da criação de um *trust fund off-shore* (alimentado por receitas das privatizações e donativos de parceiros externos); e (iii) a negociação do primeiro programa de ajustamento macroeconómico apoiado pelo FMI (Stand-by Agreement, que foi aplicado, com sucesso, entre 1998 e 2000).

Pouco mais de uma década depois, a 28 de julho de 2009, foi assinado o Acordo de Cooperação Económica (ACE) entre as Repúblicas de Portugal e de São Tomé e Príncipe. O ACE enquadrou-se também num programa de reformas, com destaque para: (i) a redução do peso da dívida externa (que face à dimensão da economia era um dos mais elevados do mundo), no âmbito das iniciativas promovidas pelo FMI e pelo Banco Mundial, Heavily Indebted Poor Countries e Multilateral Debt Relief Initiative; (ii) a negociação de formas alternativas de financiamento da economia são-tomense com parceiros externos (contexto em que se inseriu a criação de uma linha de crédito para o investimento apoiada pelo governo português, mas também a adesão do país à International Finance Corporation do Grupo

Banco Mundial); e (iii) a conclusão bem-sucedida, em julho de 2008, de um programa de ajustamento macroeconómico apoiado pelo FMI (ao abrigo da Poverty Reduction and Growth Facility).

1.2 Objetivos

Os Acordos, apesar de terem caraterísticas diferentes, tiveram, globalmente, objetivos idênticos: (i) contribuir para a estabilidade macroeconómica no país signatário e (ii) fomentar as relações económicas e financeiras com Portugal e a UE, parceiros económicos relevantes.

O primeiro objetivo, em ambos os casos, era significativo no contexto das fragilidades estruturais que expunham as economias a choques exógenos e à instabilidade macroeconómica.

O segundo objetivo, no caso de Cabo Verde, assumia importância em virtude do processo de abertura, liberalização e modernização da economia, no qual as autoridades estavam empenhadas. No caso de São Tomé e Príncipe, era relevante para a sua integração internacional, em especial, num contexto de elevada incerteza decorrente da crise financeira internacional de 2008–09.

1.3 Caraterísticas

Os Acordos assentam em três pilares. O **pilar cambial** — explícito no ACC mas não no ACE — estabelece uma taxa de câmbio fixa (*peg* fixo) entre as moedas das duas partes contratantes, resultante de decisões unilaterais das autoridades de Cabo Verde e de São Tomé e Príncipe.

Os outros dois pilares foram encarados como compromissos que cada uma das partes assumiu para assegurar o bom funcionamento dos Acordos.

O **segundo pilar** corresponde ao compromisso cabo-verdiano e são-tomense quanto à condução de políticas macroeconómicas compatíveis com (i) a sustentabilidade da paridade cambial entre o CVE e o EUR no caso do ACC e com (ii) a preservação dos principais equilíbrios macroeconómicos no caso do ACE. Apesar de, deliberadamente, não terem sido estipulados objetivos macroeconómicos específicos, existe, por um lado, um entendimento sobre o grau de rigor na condução das políticas macroeconómicas indispensável à salvaguarda da longevidade de acordos desta natureza e, por outro lado, contempla-se o reforço da vertente de acompanhamento macroeconómico e disposições de prudência relativamente ao terceiro pilar.

Este **último pilar** corresponde ao compromisso da parte portuguesa e consiste na disponibilização de uma facilidade de crédito associada a cada um dos Acordos (FCACC e FCACE). Estas facilidades são concedidas pelo Tesouro português, não envolvendo obrigação de intervenção financeira por parte do Eurosistema — nomeadamente do Banco de Portugal, que participa nos Acordos nas suas competências legais de aconselhamento do governo nos domínios económico e financeiro, no âmbito das suas atribuições.

As facilidades têm caraterísticas de curto prazo, servindo para apoiar pontualmente a balança de pagamentos, através do reforço das reservas cambiais, antecipando receitas previstas em divisas. As duas facilidades foram concebidas com algum grau de flexibilidade e assumiam uma expressão significativa face às dimensões das economias cabo-verdiana (9,6% do PIB em 1998) e são-tomense (16,5% do PIB em 2010). As facilidades só podem ser utilizadas se as reservas cambiais caírem abaixo do patamar de ativação — ou seja, se os ativos externos líquidos do Banco de Cabo Verde ou do Banco Central de São Tomé e Príncipe se reduzirem a valores inferiores a três duodécimos das importações de bens e serviços programadas para as respetivas economias no ano em causa.

Quadro II.1.1 • Facilidades de crédito | Principais caraterísticas

	Cabo Verde	São Tomé e Príncipe
Montante:	27,5 milhões de euros (até 45 milhões de euros, com colateral)	15 milhões de euros (até 25 milhões de euros, com colateral)
Colateral:	35% do montante solicitado	
Saque:	5 milhões de euros	2 milhões de euros
Reembolso:	no mesmo exercício económico; excecionalmente um máximo de 20% do saldo em dívida até 31/01 do exercício económico seguinte,	no mesmo exercício económico; excecionalmente um máximo de 30% do saldo em dívida até 28/02 do exercício económico seguinte;
Objetivos:	i) reforço das reservas cambiais existentes; mobilização antecipada de receitas futuras em divisas ii) financiamento da importação de bens e serviços ou liquidação do serviço de dívida externa	

Para a supervisão geral de cada Acordo foi constituída uma comissão bilateral com a missão de zelar pela operacionalidade dos Acordos e assegurar o reporte às autoridades signatárias. As comissões reúnem-se periodicamente e são integradas por representantes dos Ministérios das Finanças e dos Negócios Estrangeiros e dos Bancos Centrais de ambas as partes (cabendo a coordenação aos Ministérios das Finanças).

Em cada caso, foi também criada uma Unidade de Acompanhamento, com a incumbência de elaborar regularmente análises técnicas sobre a evolução das economias em causa, na perspetiva dos objetivos e mecanismos previstos em cada Acordo.

1.4 Funcionamento

As paridades cambiais definidas permanecem inalteradas desde a data de celebração dos Acordos.

A facilidade no quadro do ACC com Cabo Verde foi utilizada regularmente entre 1998 e 2004 (num total de 11 saques — um a três por ano), tendo sido essencial para reforçar a confiança na manutenção da paridade cambial. À medida que as reformas adotadas produziram resultados e os benefícios da estabilidade cambial se tornaram evidentes, Cabo Verde assegurou e manteve um nível de reservas cambiais confortável, que permaneceram, daí em diante, em geral acima do patamar de ativação.

Ao longo dos mais de 25 anos do ACC com Cabo Verde, tiveram lugar períodos desafiantes. O principal desses momentos ocorreu em finais de 2000, quando a facilidade chegou a estar suspensa por dificuldades em assegurar o cumprimento das disposições de reembolso. Este foi um momento excecional, com a conjugação de três choques exógenos sobre a economia cabo-verdiana (seca severa, subida acentuada dos preços internacionais do petróleo e apreciação do USD face ao EUR).

No que diz respeito ao ACE com São Tomé e Príncipe, quando todas as suas componentes ficaram plenamente operacionais tinha decorrido um período de preparação relativamente alargado, no qual foi reforçada a condução da política macroeconómica, estando as reservas cambiais acima do patamar de ativação da facilidade e assim permanecido até 2019.

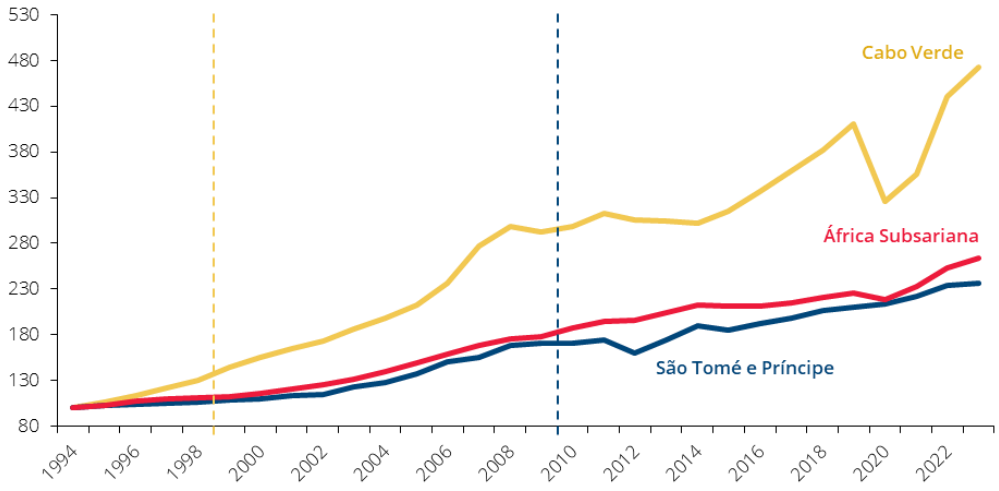
O efeito cumulativo dos choques exógenos de 2020–2022 em São Tomé e Príncipe (crise pandémica, a subida dos preços dos bens energéticos e alimentares, a que se juntam os efeitos das cheias em 2021), repercutiram-se na diminuição gradual das reservas cambiais para níveis inferiores ao patamar de ativação da facilidade. Desde maio de 2023 foram realizados 2 saques: o primeiro nesse mês, de 2 milhões de euros, totalmente reembolsado no final do ano; o segundo, no mesmo montante, em janeiro deste ano, a ser reembolsado até ao final de 2024.

1.5 Evolução dos principais indicadores macroeconómicos

A evolução de um conjunto de indicadores macroeconómicos em Cabo Verde e São Tomé e Príncipe permitem-nos fazer uma reflexão sobre o funcionamento e impactos dos Acordos.

Como ponto inicial da análise, é importante olhar para a evolução do **produto *per capita***, como indicador do desempenho global da economia e do seu desenvolvimento. Em ambos os casos, o período de vigência dos Acordos coincide com fases de crescimento do PIB *per capita*, mais marcada no caso de Cabo Verde, onde evoluiu de uma forma muito positiva, à exceção dos anos da crise pandémica, e acima da média da região.

Gráfico II.1.1 • Evolução geral pré e pós Acordo | PIB *per capita* em PPP, números índices, 1994=100



Nota: As linhas a tracejado assinalam a data de entrada em vigor de cada Acordo.

Outra variável na qual poderão ser refletidos os benefícios dos Acordos, nomeadamente a estabilidade cambial e aproximação económica e financeira entre as partes signatárias, é no **grau de abertura da economia**. Representado pela soma das exportações de bens e serviços (com destaque para o contributo do setor do turismo nesta última componente, em ambos os países), das importações de bens e serviços e das remessas de emigrantes em proporção do PIB, o grau de abertura poderá ser potenciado pelo acréscimo das trocas comerciais internacionais de Cabo Verde e São Tomé e Príncipe.

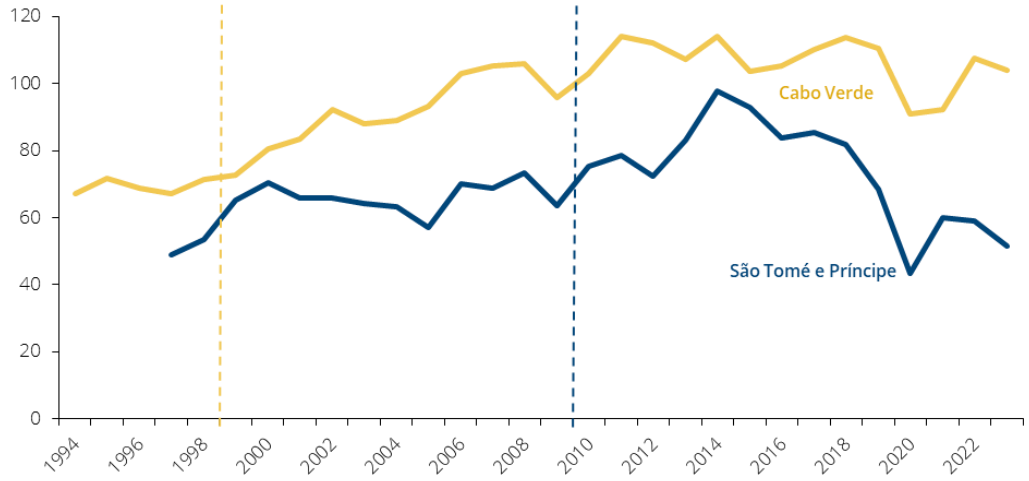
Neste período, o grau de abertura das economias registou uma evolução tendencialmente ascendente, embora com oscilações. Em Cabo Verde essa tendência foi apenas interrompida pela crise pandémica em 2020. Contudo, em São Tomé e Príncipe, a inversão dessa tendência inicia-se em 2015, sendo principalmente explicada pela persistência de algumas dificuldades estruturais, em particular nos setores da energia e das comunicações. A partir de 2020, os efeitos da crise pandémica explicam a sua redução em ambas as economias, nomeadamente o grande retrocesso provocado no setor do turismo.

Para aferir a prossecução da promoção da estabilidade macroeconómica, nomeadamente a estabilidade de preços, é relevante analisar a evolução da **inflação** em Cabo Verde e São Tomé e Príncipe.

No período que se seguiu à introdução dos Acordos, verificou-se uma redução da inflação nos dois países, face aos níveis anteriores, observando-se ainda uma convergência tendencial com os níveis de

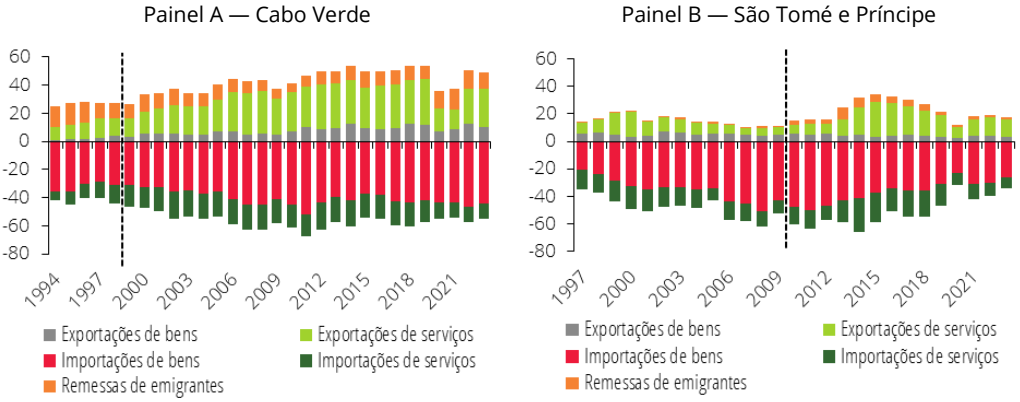
inflação da zona euro. No caso de São Tomé e Príncipe, as dificuldades económicas referidas anteriormente deram origem a uma reversão do processo de convergência a partir de 2016, inicialmente devido a razões essencialmente internas (impactos de condições meteorológicas adversas sobre a produção local e distribuição, aumentos da carga fiscal) e, mais recente e proeminentemente, devido ao incremento dos preços internacionais dos bens alimentares e energéticos (inflação importada com um peso muito elevado no cabaz de consumo).

Gráfico II.1.2 • Grau de abertura pré e pós Acordo | Exportações e importações de bens e serviços e remessas de emigrantes, em % do PIB



Notas: As linhas a tracejado assinalam a data de entrada em vigor de cada Acordo. São Tomé e Príncipe — dados não disponíveis para o período anterior a 1997.

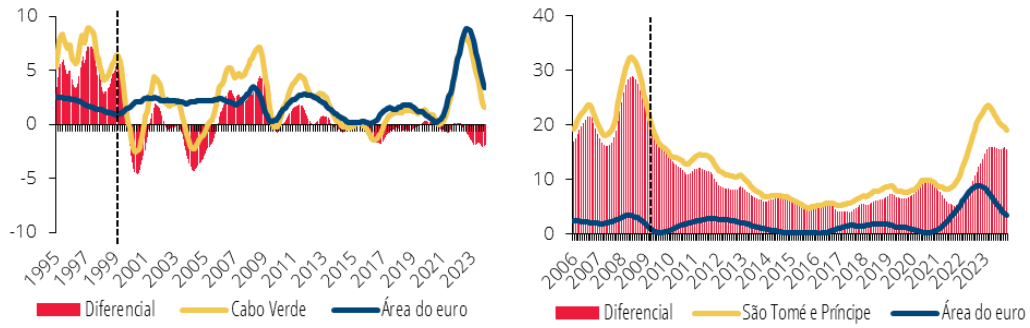
Gráfico II.1.3 • Grau de abertura | Em percentagem do PIB



Nota: As linhas a tracejado assinalam a entrada em vigor de cada Acordo.

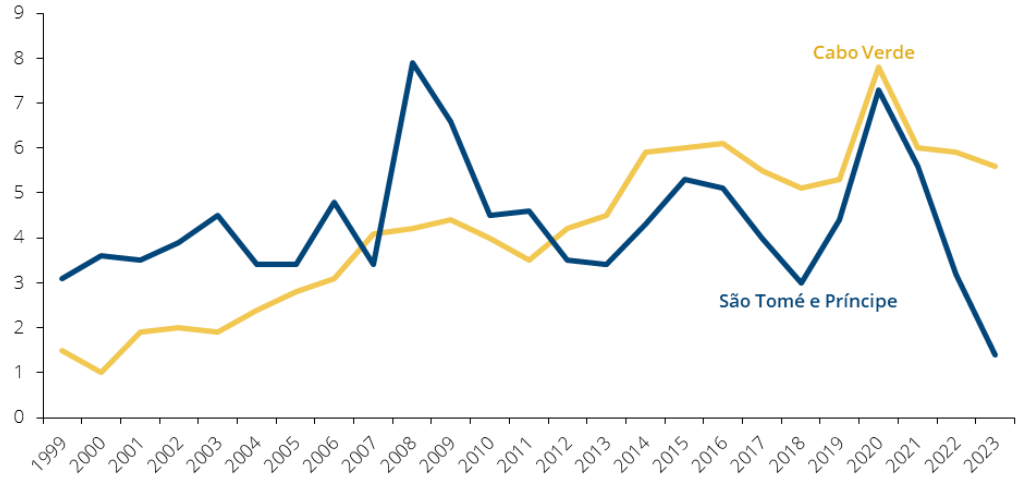
Um dos desafios para economias com regime cambial de paridade fixa prende-se com a gestão das **reservas internacionais**. Como referido anteriormente, no caso de Cabo Verde, após um período no início de vigência do Acordo em que o nível de reservas era baixo, estas têm-se mantido a um nível robusto ao longo dos últimos 20 anos. Por seu lado, em São Tomé e Príncipe, apenas nos últimos dois anos o nível de reservas se reduziu, em virtude de um conjunto de choques exógenos, nomeadamente a subida generalizada dos preços internacionais.

Gráfico II.1.4 • Inflação | Média anual, em percentagem



Nota: As linhas a tracejado assinalam a entrada em vigor de cada Acordo.

Gráfico II.1.5 • Reservas internacionais brutas em meses de importações



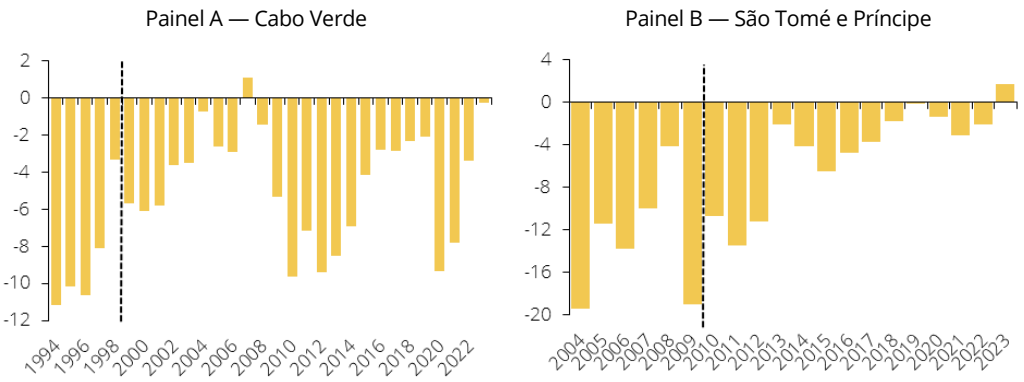
Nota: As reservas internacionais brutas de São Tomé e Príncipe excluem o saldo da Conta Nacional do Petróleo no BCSTP e as reservas dos bancos denominadas em moeda estrangeira e as importações de bens e serviços excluem importações de bens de investimento e assistência técnica.

Será também relevante observar o **desempenho orçamental** durante este período. O rigor nas contas públicas é fundamental para sustentar a paridade cambial, em particular, e a estabilidade macroeconómica, em geral. É possível verificar que o período posterior à assinatura do ACE coincide com um aprofundamento da consolidação orçamental são-tomense. Em Cabo Verde, nos primeiros anos pós-Acordo, assistiu-se a um processo semelhante e que explica a melhoria do saldo orçamental até 2008. A reversão dessa tendência entre 2009 e 2015 (bem como nos anos mais recentes) deve-se essencialmente a medidas de estímulo orçamental adotadas pelas autoridades nacionais, nomeadamente o programa de investimentos públicos para responder ao impacto da crise internacional e, mais recentemente, visando mitigar o impacto económico e social da pandemia.

Em suma, a credibilidade conferida pelo ACC, acompanhado por uma robustez institucional, tem proporcionado benefícios para a economia cabo-verdiana, nomeadamente em termos de estabilidade de preços (nos dez anos que precederam o Acordo, a inflação média no país foi de cerca de 8%, tendo a média durante o período do Acordo descido para cerca de 2%), da abertura da economia (designadamente, na atração de investimento estrangeiro, crucial para a emergência do setor do turismo), num contexto de reforço das reservas cambiais.

No caso de São Tomé e Príncipe, um conjunto de choques exógenos combinado com fragilidades estruturais, têm condicionado o desempenho da economia nos últimos anos. No entanto, o desempenho macroeconómico na segunda década dos anos 2000, nomeadamente no que diz respeito à evolução dos preços, beneficiou da âncora conferida pelo ACE.

Gráfico II.1.6 • Desempenho orçamental | Saldo global, base compromissos, em % do PIB



Nota: As linhas a tracejado assinalam a entrada em vigor de cada Acordo.

Referências

Azevedo, M. J. (2019). "O regime cambial de STP: situação atual e desafios — Apresentação". *Conferência Comemorativa dos 10 anos do Acordo de Cooperação Económica*, Banco Central de São Tomé e Príncipe — www.bcplp.org.

Banco de Portugal; *Evolução das Economias dos PALOP e de Timor-Leste*; várias edições — www.bportugal.pt.

Correia, A. F. e outros (2020). "Acordo de Cooperação Cambial entre Portugal e Cabo Verde: caraterização, evolução e desafios após 20 anos". Banco de Portugal, *Revista de Estudos Económicos* Volume VI — www.bportugal.pt.

Saramago, L. (2018). "Acordo de Cooperação Cambial entre Portugal e Cabo Verde: 20 Anos — Contornos, Evolução e Impacto". Banco de Portugal — www.bcplp.org.

Saramago, L. e Heitor, F. (2015); "Acordos de cooperação cambial e económica na esfera da lusofonia — os casos luso-cabo-verdiano e luso-santomense". Banco de Portugal, DRI; *Cadernos de Cooperação* n.º 6 — www.bportugal.pt.

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

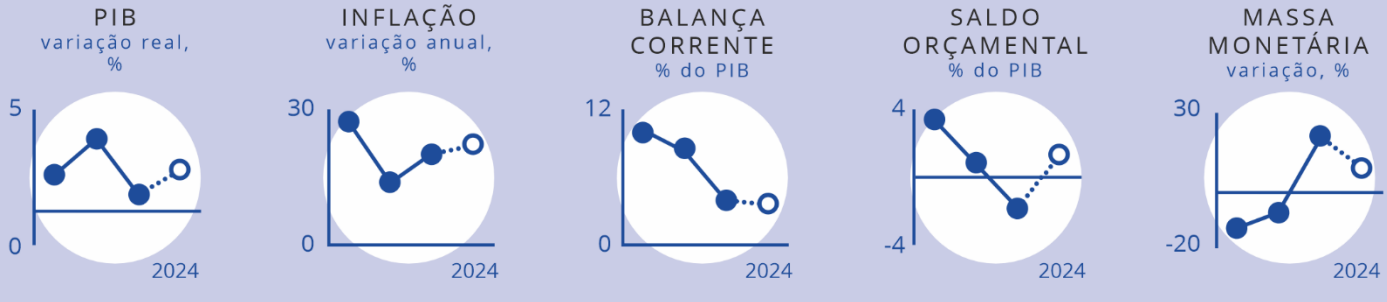
Área 1 246 700 km^2
População 36,8 milhões (2023; fonte: Nações Unidas)
PIB 100,5 mil milhões de euros (2023)
Moeda Kwanza

A economia angolana continua a apresentar uma forte dependência do setor petrolífero, responsável por 65% das receitas fiscais e 95% das exportações. O declínio estrutural da produção de petróleo, devido ao amadurecimento dos campos petrolíferos e à falta de investimento, resulta numa maior vulnerabilidade a choques externos, agravada por elevados níveis de dívida externa.

Em 2023, a economia de Angola foi simultaneamente afetada pelo mau desempenho do setor petrolífero e pelo fim da moratória concedida durante a pandemia sobre a dívida à China (35% da dívida externa total do país). Estes desenvolvimentos comprometeram a estabilidade macroeconómica e limitaram o crescimento real da economia, que desacelerou para 0,9%. As baixas receitas de exportação e o aumento do serviço da dívida externa provocaram uma escassez de divisas na primeira metade de 2023, traduzida numa rápida depreciação do kwanza, que perdeu 39% do seu valor face ao dólar norte-americano entre maio e julho. A inflação aumentou para 20% em dezembro (+10 pp relativamente a 2022) e atingiu 31% em abril de 2024. A depreciação cambial, bem como a orientação restritiva das políticas orçamental e monetária em resposta ao choque externo, contribuiu para acelerar o ajustamento das contas externas e permitiu a preservação das reservas internacionais em níveis estáveis. Em contrapartida, a depreciação do kwanza teve impacto no aumento do rácio da dívida pública, de 56% em 2022 para 74% do PIB em 2023.

No primeiro semestre de 2024, registou-se uma melhoria da atividade petrolífera e não petrolífera, bem como dos saldos externos e orçamental. Angola obteve também maior flexibilidade no escalonamento dos pagamentos da dívida à China. No entanto, face a condições de refinanciamento desfavoráveis e priorizando o serviço da dívida, o governo enfrentou uma crise de liquidez, refletida em atrasos pontuais de pagamento de salários e no uso de bilhetes do tesouro para pagar fornecedores, o que permitiu um recuo significativo da dívida pública para 56% do PIB. O kwanza permanece sob pressão tendo-se depreciado 12% face ao dólar nos primeiros nove meses de 2024.

Para tornar a economia angolana mais resiliente e sustentável é fundamental continuar as reformas iniciadas durante o programa de assistência com o FMI, na esfera orçamental (de que são exemplo a eliminação gradual dos subsídios aos combustíveis), monetária (com a adoção de maior flexibilidade cambial e a transição para um regime de metas de inflação) e estrutural (com a implementação do Plano Nacional de Desenvolvimento, que prioriza a diversificação da economia e a redução da dependência da exportação de petróleo, num contexto de transição para a neutralidade carbónica).



A retoma do **crescimento** foi interrompida em 2023, com o crescimento do PIB em termos reais a desacelerar de 4,2% para 0,9%. A atividade do setor petrolífero contraiu 2,4%, face a um crescimento de 0,5% em 2022, devido à paragem para manutenção num dos principais campos petrolíferos do país. A dinâmica da atividade não petrolífera abrandou de 4,9% em 2022 para 1,5% em 2023, refletindo sobretudo o abrandamento do consumo privado e a forte contração dos gastos públicos. A recuperação da atividade petrolífera no 4.º trimestre e o bom desempenho da economia na primeira metade de 2024, alargada a vários setores de atividade, poderão resultar na superação das previsões do FMI para o crescimento anual, de 2,4%.

A **inflação** acelerou ao longo de 2023, desencadeada pela mais intensa depreciação cambial em 23 anos. O kwanza desvalorizou 25% em relação ao dólar norte-americano (USD) no mês de junho, caindo 39% entre abril e julho. Apesar da estabilidade cambial subsequente, o comportamento de fixação dos preços permaneceu significativamente deteriorado (com a inflação mensal acima de 2% durante 11 meses consecutivos), agravado pelo aumento dos preços da gasolina em junho e por constrangimentos na oferta decorrentes de restrições às importações. A taxa de inflação homóloga aumentou de um mínimo de 10,6% em abril para 20% em dezembro de 2023, atingindo um pico de 31,1% em julho de 2024, o nível mais elevado desde o surto inflacionista provocado pela crise dos preços do petróleo de 2014–2016. A inflação deverá abrandar para 20% em dezembro de 2024, mas condicionada por expetativas não ancoradas, pressões cambiais, e pela intenção das autoridades de prosseguir com a eliminação gradual dos subsídios aos combustíveis.

O saldo das **contas externas** em 2023 deteriorou-se face a 2022, com o excedente da balança corrente a diminuir de 8,3% para 3,8% do PIB. As exportações do setor petrolífero caíram 26% em termos anuais, devido à queda simultânea dos preços (em 20%) e da produção (em 4%). Por seu lado, as importações diminuíram 17%, reflexo da forte desvalorização real da moeda. O défice da balança financeira reduziu-se 1,3 pp para 4,2% do PIB em 2023, com o aumento das amortizações da dívida externa a ser compensado quase na integra pela redução na repatriação de investimentos do setor petrolífero e pela entrada de divisas via depósitos, créditos comerciais e outros fluxos registados em "erros e omissões", num contexto de forte restrição de liquidez.

As baixas receitas de exportação e o fim da moratória sobre a dívida à China (que fez aumentar o serviço da dívida externa em 63%, para 11% do PIB), provocaram uma escassez de divisas na primeira metade de 2023 e desencadearam uma forte depreciação do kwanza. Esta correção cambial contribuiu para um ajustamento mais rápido das contas externas e permitiu a preservação das reservas internacionais em níveis estáveis, equivalentes a 7,6 meses de importações. No primeiro semestre de 2024, registou-se uma melhoria do saldo da balança corrente, impulsionado pelo aumento das exportações petrolíferas e pela diminuição das importações, tendo também sido garantida maior flexibilidade no escalonamento dos pagamentos da dívida à China. No entanto, a liquidez em divisas manteve-se restrita e o kwanza continua sob pressão, perdendo mais 12% face ao USD nos primeiros nove meses de 2024, depois de uma depreciação de 39% em 2023.

O **saldo orçamental** global tornou-se deficitário em 2023, em 1,9% do PIB, após um superavit de 0,8% no ano anterior. A contração da atividade do setor petrolífero e o abrandamento do crescimento nos restantes setores penalizaram as receitas, enquanto os cortes significativos na despesa pública adotados no início do ano foram parcialmente anulados pelo crescimento da despesa com juros e com subsídios aos combustíveis. O orçamento de Estado para 2024 previa um saldo equilibrado, pressupondo uma diminuição significativa da despesa, nomeadamente a associada aos subsídios aos combustíveis, e do investimento público. Na primeira metade de 2024, o saldo orçamental registou um excedente de 0,8% do PIB, impulsionado pelo aumento das receitas petrolíferas (de 53% em termos homólogos), embora parcialmente compensado pelo crescimento da despesa. Em particular, o elevado custo da dívida mantém-se como o principal fator de pressão sobre as contas públicas, num

contexto de depreciação cambial e subida das taxas de juro domésticas. Com a maior parte das receitas alocada ao serviço da dívida, o governo enfrenta uma crise de liquidez, que, no terceiro trimestre de 2024, implicou atrasos pontuais no pagamento de salários e o pagamento a fornecedores com bilhetes do Tesouro.

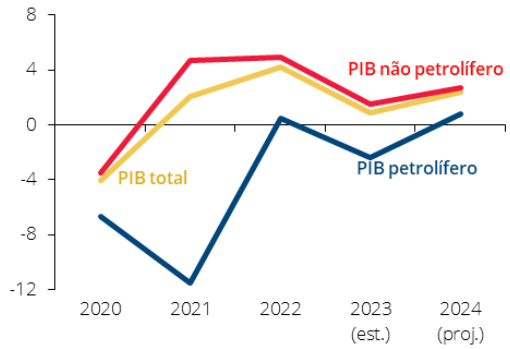
Após dois anos de descida, em 2023, a **dívida pública** total aumentou 18 pp, para 74% do PIB, reflexo da depreciação do kwanza, com a totalidade da dívida externa (56% do PIB) e mais de um quarto da dívida interna (4,5% do PIB) indexada ou denominada em moeda estrangeira. No primeiro semestre de 2024, no entanto, a dívida pública caiu para 56% do PIB, traduzindo um menor endividamento bruto face às amortizações e que explica, em parte, as pressões de liquidez enfrentadas pelas autoridades. Com autorização presidencial para emitir um Eurobond de 3000 milhões de dólares, o governo aguarda por melhores condições para aceder ao mercado internacional.

A orientação da **política monetária** tornou-se restritiva em 2023, com o BNA a inverter o ciclo de cortes de 300 pb implementado entre setembro de 2022 e março de 2023, e que fixara a taxa de referência de política monetária em 17%, num contexto de desinflação e apreciação cambial. Face à ao ressurgimento das pressões inflacionistas, o BNA fez sucessivos aumentos da taxa, elevando-a em 250 pb para 19,5% entre novembro de 2023 e maio de 2024. Ao longo deste ciclo, o BNA implementou ainda medidas de controlo da liquidez, aumentando as reservas obrigatórias em moeda nacional (para 21%) e eliminando a taxa de custódia sobre as reservas excedentárias dos bancos comerciais, o que melhorou a gestão da liquidez interbancária e aproximou as taxas interbancárias da taxa de referência de política monetária. Em julho, o BNA interrompeu o aperto das condições monetárias, justificando a decisão com a desaceleração da inflação mensal e a melhoria nas condições da oferta de bens essenciais e de liquidez. No entanto, a transmissão da política monetária permanece lenta e limitada, no contexto de baixa intermediação financeira, elevada dolarização e volatilidade cambial.

O **setor bancário** manteve-se estável em 2023, com níveis de capital e liquidez acima dos mínimos regulamentares, embora persistam vulnerabilidades relevantes. O sistema inclui um banco estatal sistémico (que representa 20% dos ativos) em reestruturação e um grande banco insolvente e deficitário (que representa 6% dos ativos) com um processo de resolução em atraso, ambos a beneficiar de moratórias regulamentares, o que condiciona os indicadores de estabilidade financeira. Embora o choque cambial e o fraco desempenho económico tenham aumentado o risco de crédito, com o rácio de crédito em incumprimento a aumentar 1,5 pp, para 15,1%, o impacto na qualidade dos ativos deverá ser mitigado pela dimensão relativamente pequena das carteiras de crédito (26% dos ativos). O rácio de transformação é de apenas 35%. Os principais riscos para a estabilidade financeira decorrem sobretudo da exposição do sistema financeiro ao soberano, bem como de passivos contingentes significativos sobre as contas públicas, associados ao atraso na resolução do banco insolvente.

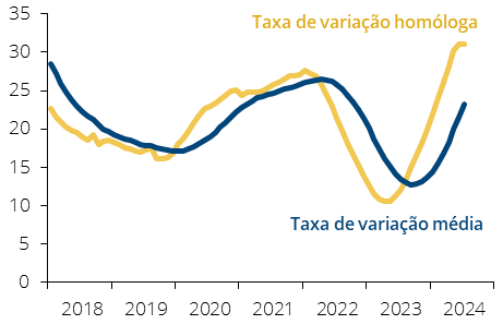
As **perspetivas económicas** são dominadas por riscos externos que resultam da elevada dependência das exportações petrolíferas. O crescimento e os equilíbrios orçamental e externo dependem da evolução do preço e dos volumes de produção de petróleo, incluindo a capacidade de gerir o reembolso da dívida pública. Com necessidades de financiamento externo significativas, Angola está ainda exposta às condições de financiamento do mercado de capitais internacional e à sua volatilidade. A nível interno, os riscos assentam na capacidade de diversificar a economia, num contexto de amadurecimento dos campos petrolíferos e de transição energética, bem como na capacidade de implementar reformas orçamentais que melhorem a sustentabilidade das finanças públicas.

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



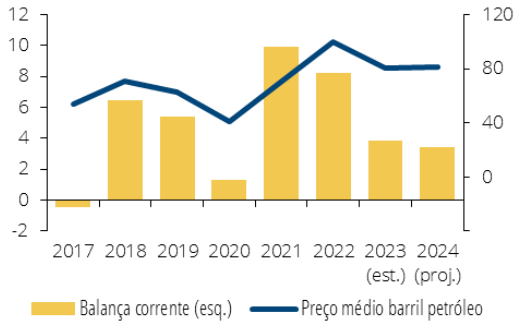
A economia angolana desacelerou em 2023, condicionada pelo desempenho do setor petrolífero.

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



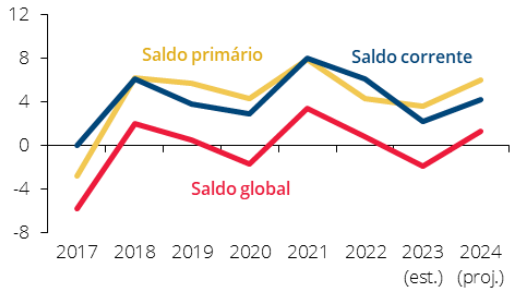
A taxa de câmbio tem sido o principal determinante da evolução dos preços, tendo a sua depreciação em 2023 levado a uma aceleração da inflação.

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



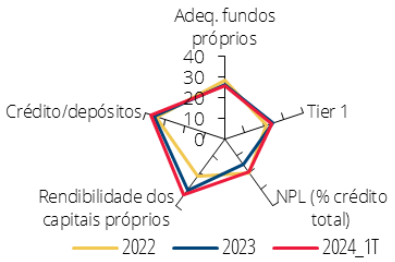
A deterioração do saldo da balança corrente em 2023 reflete a queda do preço do petróleo bem como o declínio nos níveis de produção.

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



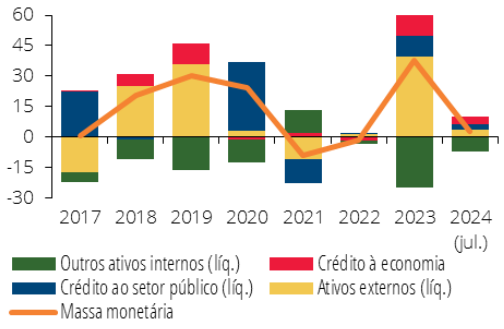
A evolução do setor petrolífero e o aumento dos custos do serviço da dívida condicionou o desempenho orçamental em 2023.

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



Os indicadores de estabilidade financeira permanecem distorcidos por moratórias regulatórias. A rendibilidade do sistema financeiro aumentou em 2023 graças à depreciação do kwanza.

Gráfico III.1.6 • Massa monetária | Variação em percentagem e contributos em pontos percentuais



A forte desvalorização cambial foi o principal fator de expansão da massa monetária em 2023.

Quadro III.1.1 • Principais indicadores económicos

		2021	2022	2023		2024		
				Prog.	Est.	Prog.	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal[a]	mil milhões de EUR	71,2	134,9	–	100,5	–	–	
PIB real	taxa de variação anual	2,1	4,2	0,9	0,9	2,4	–	
Setor petrolífero	taxa de variação anual	-11,5	0,5	-6,1	-2,4	0,8	–	
Outros setores	taxa de variação anual	4,7	4,9	3,4	1,5	2,7	–	
PIB *per capita*	USD, em PPP[b]	6510	6938	–	7014	–	–	
Inflação (IPC)	taxa de variação média	25,8	21,4	14,6	13,6	25,7	23,2	jul.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	20,6	20,3	22,1	17,4	18,1	–	
Receitas petrolíferas	% do PIB	12,4	11,7	11,8	10,3	10,7	–	
Despesas totais	% do PIB	17,3	19,5	21,1	19,3	16,7	–	
Despesas correntes	% do PIB	12,6	14,2	16,0	15,2	13,9	–	
Despesas de investimento	% do PIB	4,7	5,3	5,1	4,1	2,9	–	
Saldo global (base compromissos)	% do PIB	3,4	0,8	–	-1,9	1,3	–	
Dívida pública externa	% do PIB	60,8	36,6	–	45,4	–	–	
Moeda e crédito								
Ativos externos líquidos	taxa de variação anual	-19,1	3,2	–	73,9	–	5,0	jul.
Crédito à economia	taxa de variação anual	6,0	-4,5	–	33,0	–	9,4	jul.
Massa monetária (M3)	taxa de variação anual	-9,3	-1,4	–	37,8	21,2	2,6	jul.
Taxas de juro								
Crédito em moeda nacional[c] (180 d)	taxa anual	18,8	18,2	–	18,1	–	18,9	jul.
Depósitos em moeda nacional (180 d)	taxa anual	10,8	10,0	–	9,6	–	9,3	jul.
Depósitos em moeda estrangeira (180 d)	taxa anual	1,1	1,5	–	1,2	–	1,1	jul.
Facilidade Permanente Cedência de liquidez	taxa anual	25,0	21,0	–	18,5	–	20,5	jul.
LUIBOR[d] *overnight*	taxa anual	18,7	10,0	–	4,0	–	25,3	jul.
Estabilidade financeira								
Adequação dos fundos próprios	%	23,8	28,4	–	26,0	–	25,4	mar.
Incumprimento/crédito total	%	20,3	14,4	–	15,1	–	19,7	mar.
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	26,7	22,1	–	30,4	–	33,6	mar.
Balança de pagamentos								
Balança comercial	% do PIB	25,8	23,0	21,7	19,9	18,8	–	
Balança corrente	% do PIB	10,0	8,3	2,3	3,8	3,4	–	
Reservas cambiais (brutas)	mil milhões de USD	15,5	14,7	13,7	14,7	15,1	14,5	jul.
Taxas de câmbio								
EUR/AOA	taxa média	748,0	486,5	–	746,6	–	944,4	jul.
USD/AOA	taxa média	631,4	460,6	–	686,6	–	870,8	jul.
ITCE nominal[e]	taxa de variação anual	-13,1	47,3	–	-28,2	–	-40,0	jun.
ITCE real[e]	taxa de variação anual	8,4	71,0	–	-20,9	–	-28,0	jun.

Fontes: Banco Nacional de Angola, Ministério das Finanças (Angola), Fundo Monetário Internacional e cálculos do Banco de Portugal. | Notas: (a) O Instituto Nacional de Estatísticas de Angola publicou contas nacionais rebaseadas em 2024. O ano base foi revisto de 2002 para 2015, para refletir as mudanças na estrutura económica durante esse período. Como resultado, o PIB nominal de 2023 aumentou 13,1 %.); (b) Paridade do poder de compra; (c) Crédito concedido a empresas; (d) 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; (e) Índice da taxa de câmbio efetiva (ITCE) apurado com base nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais, com ponderadores de comércio internacional revistos de três em três anos, considerando exportações e importações de mercadorias, média móvel 12 meses (apreciação: +; depreciação: -).

2 Cabo Verde

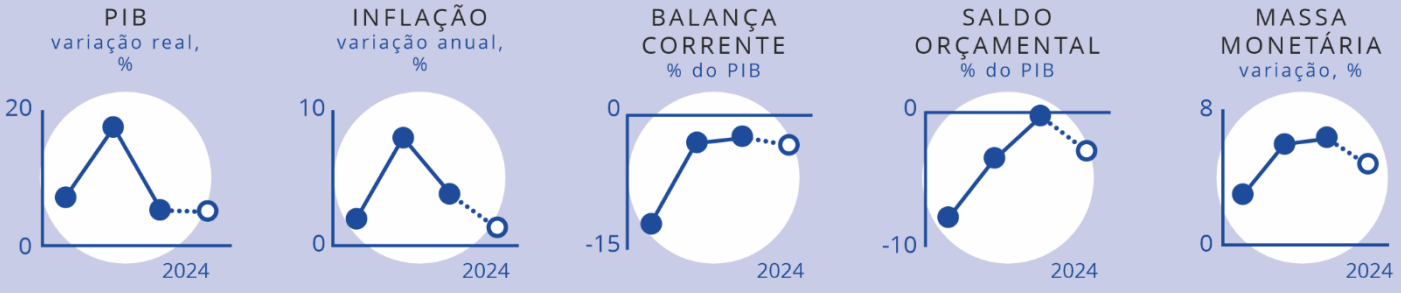
Área 4033 km^2
População 522 milhares (2023; fonte: Nações Unidas)
PIB 2,4 mil milhões de euros (2023)
Moeda Escudo cabo–verdiano

O desempenho da economia cabo-verdiana em 2023 foi sólido, superando os recentes choques externos e preservando a estabilidade macroeconómica. As políticas económicas estão ancoradas nas metas de dois programas de financiamento acordados com o FMI, no quadro da Facilidade de Crédito Alargado (aprovado em junho de 2022 com prazo de 36 meses) e da Facilidade de Resiliência e Sustentabilidade (aprovado em dezembro de 2023, com prazo de 18 meses), ambos com boa execução e avaliados favoravelmente em julho de 2024. As reformas previstas neste âmbito centram-se na redução de riscos orçamentais, na preservação da sustentabilidade da dívida pública e no aumento da competitividade, incluindo reformas nos setores da energia, água e transportes entre ilhas.

Em 2023, o PIB real cresceu 5%, refletindo sobretudo um bom desempenho do setor do turismo. A taxa de inflação recuou, beneficiando do regime de câmbio fixo ao euro e da diminuição dos preços internacionais dos alimentos e dos combustíveis. O défice da balança corrente contraiu, graças ao aumento de receitas do turismo e à estabilização das importações. Nos fluxos financeiros da balança de pagamentos, os aumentos pontuais do investimento direto estrangeiro e dos empréstimos privados compensaram o aumento das aplicações externas, com taxas de juro mais atrativas. O rácio da dívida pública manteve uma trajetória descendente, graças ao bom desempenho orçamental, enquanto a política monetária reagiu aos riscos para a sustentabilidade da paridade cambial, aumentando as taxas de juro de política e estreitando o diferencial com a área do euro.

As perspetivas para 2024 apontam para a estabilização do crescimento, que continuará ancorado ao setor do turismo e, portanto, muito dependente da conjuntura económica externa. A taxa de inflação deverá permanecer estável e em valores próximos dos observado na área do euro. A balança corrente foi excedentária na primeira metade do ano, face ao continuado crescimento do turismo e ao crescimento moderado das importações. Apesar disso, a saída de capitais continuava a exercer pressão sobre as reservas cambiais, que se reduziram face a dezembro de 2023, mas mantendo níveis ainda confortáveis.

As perspetivas são dominadas por riscos negativos, especialmente os associados à vulnerabilidade da economia a choques externos que possam afetar o turismo e os preços internacionais. Num quadro de liberdade de movimentos de capitais, as reservas cambiais são sensíveis ao diferencial de taxas de juro face à área do euro, com eventuais riscos para a manutenção da paridade cambial.



Em 2023, o **crescimento** real do PIB reduziu-se de 17,4% para 5,1%, reflexo da normalização do turismo após a recuperação no período pós-pandemia. O setor do turismo continuou a crescer e superou os níveis de 2019, contribuindo positivamente para a criação de emprego e para o rendimento das famílias. O rendimento disponível beneficiou ainda da manutenção de elevados volumes de remessas. O consumo privado foi o principal motor do crescimento, que foi também impulsionado pelo aumento das exportações de serviços e pela queda das importações de bens. Em sentido inverso, o investimento contraiu-se 28%, registando uma queda significativa pelo segundo ano consecutivo e vincando a tendência de redução da taxa de investimento observada na última década.

As projeções do Banco de Cabo Verde (BCV) para 2024 apontam para a estabilização do crescimento real do PIB em torno de 5%. Os dados preliminares do 1.º trimestre corroboram a expetativa de bom desempenho, tendo o PIB real aumentado 10,2% em termos homólogos, graças à evolução do consumo (11%) e das exportações de serviços (19%). Em sentido contrário, a queda do investimento (41%) contribuiu negativamente para o crescimento da atividade económica, tendo sido apenas parcialmente compensada pela queda das importações (6%), nomeadamente de bens de investimento.

A **inflação** recuou de 7,6% no final de 2022 para 1,3% em dezembro de 2023, ancorada pelo regime de câmbio fixo ao euro e beneficiando da diminuição dos preços internacionais dos alimentos e dos combustíveis. O principal fator de pressão inflacionista foi o aumento do preço dos bens alimentares, que representam 25% do cabaz de consumo e que, no final de 2023, registavam uma taxa de inflação homóloga de 5,1%. A inflação manteve-se abaixo dos 2% na primeira metade de 2024, fixando-se em 1,6% em julho, com o BCV a projetar uma inflação média de 1,2% para o conjunto do ano.

O défice da **balança corrente** diminuiu 0,9 pp, para 2,5% do PIB, em 2023. Esta melhoria do saldo resultou sobretudo do aumento do excedente da balança de serviços, em 3 pp para 17% do PIB, num ano em que as receitas do turismo aumentaram 32% e superaram em 11% o valor máximo de 2019. Apesar da estabilização das importações de alimentos e do recuo das importações de combustíveis, o défice da balança de bens deteriorou-se 0,5 pp para 34% do PIB, refletindo o impacto pontual da compra de um avião pela companhia aérea nacional. As remessas de emigrantes recuaram 1,4 pp para 11% do PIB, sobretudo pela diminuição em 14% dos fluxos provenientes dos EUA (30% do total).

Para 2024, o BCV projetava um défice da balança corrente de 3,4% do PIB, considerando a moderação do turismo, a estabilização das remessas e o aumento das importações. No entanto, no primeiro semestre, a evolução das contas externas superou as expetativas. A balança corrente foi excedentária (0,8% do PIB projetado para o ano), evidenciando o aumento das receitas do turismo em 23% e uma deterioração de apenas 3% da balança de bens face ao mesmo período do ano anterior.

Em 2023, os fluxos financeiros na balança de pagamentos permaneceram dominados pelo investimento direto estrangeiro, que aumentou de 1,3 pp para 5,8% do PIB (parcialmente associado a uma injeção de capital pela nova concessionária dos aeroportos). No entanto, em sentido inverso, merece destaque a saída de capitais resultante da inversão e agravamento do diferencial das taxas de juro face à área do euro, que se tornou negativo em 2023, face ao aumento de taxas de juro do Banco Central Europeu (BCE). Destaque para as aplicações externas dos bancos comerciais e do setor não financeiro, equivalentes a 3,7% do PIB (face a um influxo de 1,3% do PIB em 2022). Em 2023, estas saídas foram em grande parte compensadas por desembolsos de empréstimos privados (associados ao financiamento da operação de aquisição de um avião), o que permitiu a acumulação de cerca de 60 milhões de euros de reservas cambiais para um total de 685 milhões (equivalentes a 6,3 meses de importações).

Contudo, a persistente saída de capitais nos primeiros sete meses de 2024, em aplicações (2,6% do PIB projetado para o ano) e amortização de dívida externa dos bancos (1,7% do PIB projetado para o ano), continuava a exercer pressão sobre as reservas cambiais. Apesar do bom desempenho da

balança corrente, as reservas caíram 45 milhões de euros até julho, para 640 milhões (5,6 meses de importações).

O **défice orçamental** recuou 3,1 pp, para 0,3% do PIB em 2023, com um excedente primário de 2%, o maior dos últimos 20 anos. Este resultado decorreu do aumento das receitas ficais em 12% (+0,5 pp para 18,8% do PIB) e, em igual medida, da receita pontual que resultou da concessão dos aeroportos (1,5% do PIB). Por seu turno, a despesa total cresceu apenas 1% (caindo 1,2 pp para 24,8% do PIB), com a despesa corrente a crescer 4% (destaque-se a redução das despesas com o pessoal em 1%) e o investimento público a recuar 4% (com uma execução de apenas 38% da verba orçamentada).

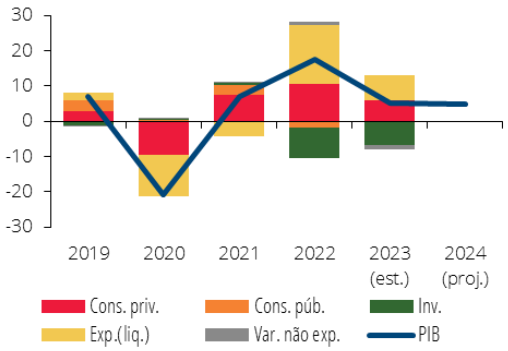
O excedente orçamental primário permitiu uma redução do *stock* de **dívida pública** em 1% relativamente ao ano anterior, com o rácio face ao PIB a descer 10 pp para 113% em 2023. A parte concessional da dívida externa representava 88% do total em 2023 e as necessidades de financiamento externo estão asseguradas principalmente por empréstimos concessionais. Em 2024, o serviço da dívida deverá absorver 8% das receitas do Estado, face a uma média de 9,5% nos últimos 5 anos, com as autoridades a preverem a redução da dívida para 110% do PIB.

A **política monetária** reagiu aos riscos para a sustentabilidade da paridade cambial que emergiram com a inversão e alargamento do diferencial de taxas de juro com a área do euro, com o BCV a aumentar a taxa de juro diretora de 0,25% para 1,50% em 3 decisões entre janeiro de 2023 e maio de 2024. Beneficiando do diferencial de taxas de juro, os bancos comerciais adquiriram ativos externos de curto prazo e reduziram passivos externos, com a sua posição líquida externa a aumentar 70% face a 2022 (para 47 milhões de euros) e a quadruplicar nos primeiros sete meses de 2024 (para 205 milhões). Não obstante a menor atratividade relativa dos ativos internos e a eliminação gradual das moratórias adotadas durante a COVID-19, o crédito ao setor privado cresceu 6,1% em 2023, acelerando para 7% em julho de 2024, em termos homólogos.

No **setor financeiro**, o diferencial entre taxas de juro ativas e passivas mantém-se acima de 6 pp, num quadro de excesso de liquidez (rácio de transformação em torno dos 60%). O rácio de adequação de capital melhorou 1,5 pp para 23,7%, permanecendo muito acima do mínimo regulamentar (12%), enquanto a rendibilidade dos capitais próprios e dos ativos aumentaram 2,2 pp para 18,2% e 0,3 pp para 1,8%, respetivamente. Embora o rácio de crédito malparado tenha melhorado 0,8 pp para 7% no final de 2023, o fim das moratórias terá contribuído para o aumento do crédito em risco, cujo rácio subiu 7,4 pp para 23,9%, o valor mais elevado de sempre, com especial incidência num de dois bancos de importância sistémica. O setor financeiro enfrenta ainda vulnerabilidades resultantes da sua elevada concentração, tanto no mercado de crédito (com grandes exposições, concentração setorial e elevada exposição ao soberano) como de depósitos (onde a dependência estrutural a uma instituição pública, enquanto grande depositante, se manifestou em pressões de liquidez no sistema bancário em 2023).

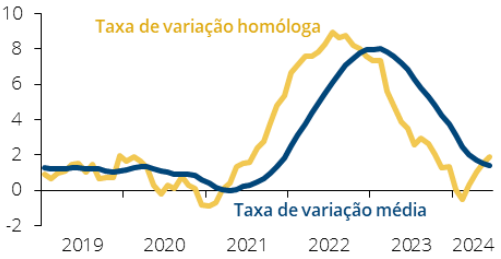
As **perspetivas** para o crescimento da atividade económica são favoráveis no curto prazo, ainda que com riscos predominantemente negativos. A pequena dimensão e falta de diversificação da economia, bem como o elevado conteúdo importado da procura interna, torna-a especialmente vulnerável a choques externos, nomeadamente aqueles que possam afetar os mercados turísticos e os preços das matérias-primas. Num quadro de liberdade de movimentos de capitais, as reservas cambiais serão suscetíveis ao diferencial de taxas de juro face à área do euro, com eventuais riscos para a manutenção da paridade com o euro. O risco de sobre-endividamento permanece relevante, consubstanciado na necessidade de assegurar financiamento concessional, que limite os custos do serviço da dívida. A médio prazo, diversificar o tecido produtivo e atenuar a dependência de remessas de emigrantes persistem como desafios essenciais. Apesar dos progressos observados, os avanços necessários, nomeadamente ao nível das infraestruturas, requerem a inversão da trajetória descendente do investimento.

Gráfico III.2.1 • PIB real | Taxas de variação anual e contributos, em percentagem e pontos percentuais



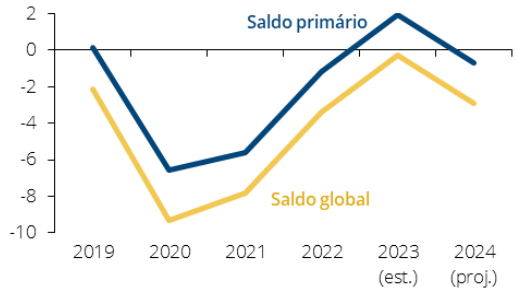
Cabo Verde tem registado um crescimento robusto, alavancado no consumo privado e nas exportações de serviços. O investimento mantém-se como obstáculo, penalizando também o crescimento potencial.

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



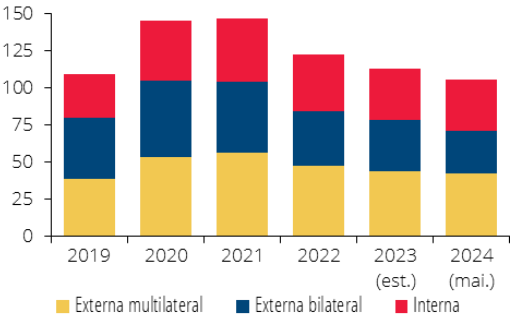
A inflação desacelerou graças à estabilidade cambial e à normalização dos preços internacionais, prevendo-se que as pressões sobre os preços se mantenham moderadas.

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



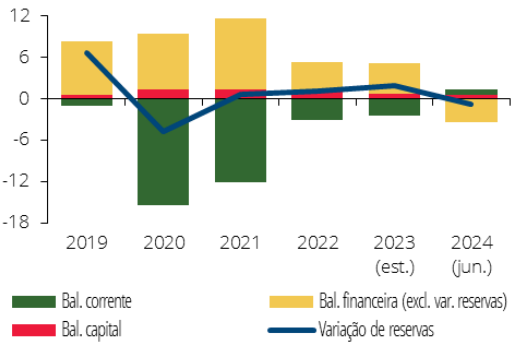
O défice global atingiu mínimos de 20 anos, graças ao aumento das receitas ficais, da receita pontual com a concessão dos aeroportos e da baixa execução do investimento.

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



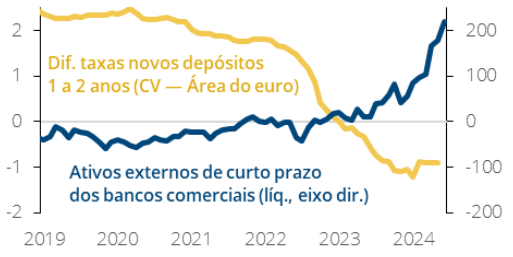
O esforço de consolidação orçamental e o crescimento têm permitido uma redução sustentada do rácio da dívida pública.

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



Apesar da solidez das exportações de serviços e do excedente da balança corrente, a saída de capitais continua a pressionar as reservas cambiais, que recuaram nos primeiros seis meses de 2024.

Gráfico III.2.6 • Diferencial de taxas de juro e ativos externos dos bancos comerciais | Em pontos percentuais (eixo esquerdo) e em milhões de euros



Os bancos reforçaram a sua posição externa significativamente, em paralelo com alargamento do diferencial das taxas de juro passivas face à área do euro.

Quadro III.2.1 • Principais indicadores económicos

			2022	2023		2024		
		2021	Est.	Prog.	Est.	Prog.	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de EUR	1735	2191	2484	2393	2555	–	
PIB real	taxa de variação anual	7,0	17,4	6,8	5,1	5,0	10,2	1.º trim
PIB *per capita*	USD, em PPP[a]	7310	9056	–	9721	–	–	
Inflação (IPC)	taxa de variação média	1,9	7,9	5,2	3,7	1,2	1,4	jun.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	23,5	22,7	24,9	24,6	27,9	–	
Donativos	% do PIB	2,1	0,9	2,3	1,2	2,1	–	
Despesas totais	% do PIB	31,3	26,1	28,4	24,8	30,8	–	
Saldo global (base compromissos)	% do PIB	-7,8	-3,4	-3,4	-0,3	-2,9	–	
Dívida pública	% do PIB	146,8	122,3	111,2	113,0	110,0	105,9	mai.
Externa	% do PIB	104,2	84,7	75,9	78,2	77,4	71,3	mai.
Interna	% do PIB	42,6	37,6	35,3	34,8	32,6	34,6	mai.
Moeda e crédito								
Crédito líquido ao SPA	taxa de variação anual	-0,6	16,7	8,4	-0,2	2,4	-27,2	abr.[b]
Crédito à economia	taxa de variação anual	6,1	5,3	3,9	6,3	4,7	0,9	abr.[b]
Massa monetária (M3)	taxa de variação anual	3,0	5,9	4,1	6,3	4,7	2,4	abr.[b]
Taxas de juro[c]								
Depósitos a 1 ano (média das OIM)	taxa anual	1,5	1,4	–	1,4	–	1,4	mai.
Cedência de liquidez	taxa anual	0,5	0,5	–	1,5	–	1,8	mai.
Bilhetes do Tesouro, a 91 dias	taxa anual	1,0	1,0	–	1,0	–	1,0	mai.
Estabilidade financeira								
Rácio Tier 1[d]	%	21,1	22,6	–	24,2	–	–	
Crédito com imparidade/crédito total	%	7,2	7,2	–	6,4	–	–	
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	1,3	1,4	–	1,5	–	–	
Balança de pagamentos								
Balança corrente	% do PIB	-12,1	-3,1	-2,3	-2,5	-3,4	–	
Balança corrente e de capital	% do PIB	-10,7	-2,1	-1,3	-1,8	-2,7	–	
Reservas oficiais	meses de importações[e]	7,5	6,0	5,6	6,2	6,0	–	
Taxas de câmbio								
EUR/CVE	taxa média	110,3	110,3	110,3	110,3	–	110,3	jun.
USD/CVE	taxa média	93,2	104,9	–	102,0	–	102,0	jun.
ITCE nominal[f]	taxa de variação anual	0,0	-1,8	–	0,8	–	0,8	jun.
ITCE real[f]	taxa de variação anual	-0,2	-1,5	–	0,5	–	-0,3	jun.

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) Capital regulamentar/ativo ponderado pelo risco; (e) Importações e exportações de bens e serviços; (f) Índice da taxa de câmbio efetiva (ITCE) apurado com base nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais, com ponderadores de comércio internacional revistos de três em três anos, considerando exportações e importações de mercadorias, média móvel 12 meses (apreciação: +; depreciação: -).

3 Guiné-Bissau

Área 36 125 km^2
População 2,15 milhões (2023; fonte: Nações Unidas)
PIB 2048 milhões de euros (2023)
Moeda Franco CFA

Os baixos níveis de diversificação e de formalização da atividade económica, somados a constrangimentos institucionais, continuam a limitar o desenvolvimento da Guiné-Bissau. A dependência da produção de castanha de caju não processada, pouco produtiva e dispersa por pequenos agricultores, mantém a economia vulnerável à flutuação dos preços internacionais e a fenómenos meteorológicos adversos. Por outro lado, a instabilidade culminou com a dissolução do parlamento eleito em junho de 2023 e com a formação de um governo de iniciativa presidencial em dezembro. As reformas e as medidas de consolidação orçamental acordadas com o FMI têm permitido avaliações positivas ao programa em vigor desde janeiro de 2023, ao abrigo da Facilidade de Crédito Alargado.

Em 2023, a conjuntura económica foi marcada por um choque nos termos de troca e pelo agravamento das condições de financiamento regional. Ainda assim, o crescimento acelerou para 5,2%, impulsionado principalmente pelo investimento no setor energético. A inflação reduziu-se ao longo do ano para 3% em dezembro, devido à introdução de medidas de controlo de preços, à diminuição dos preços internacionais de combustíveis e alimentos e ao aumento da oferta agrícola nacional.

O equilíbrio da posição externa e das finanças públicas permanece frágil, marcado em 2023 pelo agravamento dos défices e das condições de financiamento. A balança comercial manteve-se largamente deficitária, tendo os custos com o serviço da dívida externa duplicado e as transferências oficiais diminuído significativamente, resultando numa deterioração do défice da balança corrente para 8,5% do PIB. Na esfera orçamental, o aumento dos custos de financiamento e a redução dos donativos relativos a projetos, aliados às medidas orçamentais de controlo de preços e ao aumento da despesa durante o período eleitoral, agravaram o défice público para 8,2% do PIB.

As perspetivas para 2024 indicam uma manutenção do crescimento da economia, sustentada pelo aumento da produção de castanha de caju e do investimento e pela recuperação do consumo privado. Antecipa-se uma melhoria dos défices da balança corrente e orçamental, apoiada principalmente pela mobilização de transferências e donativos internacionais, bem como pelo compromisso das autoridades com as reformas e as medidas de consolidação orçamental estabelecidas no programa apoiado pelo FMI. Os riscos são, no entanto, predominantemente descendentes, com destaque para a incerteza interna, bem como para a vulnerabilidade estrutural da economia a choques externos.

A taxa de **crescimento** real do PIB da economia guineense aumentou para 5,2% em 2023 (de 4,6% em 2022). O principal determinante desta evolução foi o investimento, sobretudo o associado à conclusão da construção da infraestrutura de energia elétrica que liga Bissau à Guiné-Conacri, no quadro da Organização para a Valorização do Rio Gâmbia (OMVG), com o aumento da produção agrícola interna a permitir uma redução das importações. Para 2024, prevê-se um crescimento de 5,3%, assente num aumento do volume de produção de castanha de caju, na manutenção do crescimento do investimento e na recuperação do consumo privado.

A **taxa de inflação homóloga** atingiu um pico de 10,3% em fevereiro de 2023 e manteve-se elevada na primeira metade do ano de 2023. A pressão sobre os preços neste período foi sobretudo impulsionada pela subida dos combustíveis e dos produtos alimentares, com destaque para o arroz, cujo preço internacional foi significativamente agravado por restrições à exportação impostas pela Índia.

Na segunda metade do ano de 2023 a inflação desacelerou, com a introdução de cortes nos impostos sobre os combustíveis e o arroz, bem como de subsídios ao preço do arroz. Estas medidas, em conjunto com a diminuição dos preços internacionais de combustíveis e alimentos e o aumento da oferta agrícola doméstica, contribuíram para que a inflação se fixasse em 3% em dezembro de 2023. Contudo, as pressões sobre os preços permaneceram relativamente elevadas na primeira metade de 2024, com o ritmo da inflação agravado pela reversão dos cortes fiscais a partir de dezembro de 2023 e da subsidiação ao arroz a partir de abril 2024. Em julho de 2024, a inflação homóloga fixava-se em 3,1%, com o FMI a projetar uma inflação média anual de 4,2%.

A **balança corrente** manteve-se deficitária, com o saldo a deteriorar-se ligeiramente em 2023, para 8,5% do PIB. Sem recuperar da contração nos volumes de exportação de 2022, a economia enfrentou um choque nos termos de troca, provocado pela queda do preço da castanha de caju e agravado pelo aumento dos preços de importação, nomeadamente do arroz. A queda em 10% do valor das exportações de caju foi, no entanto, mitigada pela redução em 2,6% do valor das importações de bens, em resultado sobretudo de uma menor importação de alimentos graças ao aumento da produção agrícola nacional. Com isso, verificou-se uma melhoria na balança comercial (de 1,6 pp), que ainda assim registou um défice de 15% do PIB, dada a dependência do país de importações de bens energéticos, alimentos e bens de equipamentos para projetos de infraestruturas.

Em sentido contrário, o agravamento das condições de financiamento regional encurtou prazos, limitou emissões e duplicou o custo dos juros da dívida pública externa face a 2022 (para 1,3% do PIB), tendo a instabilidade concorrido para a redução de 43% das transferências oficiais (para 1,2% do PIB). As necessidades de financiamento externas foram sobretudo cobertas por emissões no mercado regional e desembolsos do FMI, enquanto as reservas internacionais caíram acentuadamente. Em 2024, o défice da balança corrente deverá melhorar para 6,1% do PIB, com a diminuição de importações e a recuperação das transferências oficias, ainda que a continuada volatilidade dos preços internacionais da castanha de caju adie as expetativas de recuperação das exportações para 2025. As condições financeiras regionais restritivas deverão continuar a condicionar o acesso a financiamento externo.

A **política monetária** tornou-se mais restritiva em 2023, com o BCEAO a aumentar a taxa de juro diretora de 2,75% para 3,5%, entre março e dezembro. Desde então a taxa permanece inalterada, dada a contenção da inflação e a melhoria das contas externas da UEMOA. Contudo, a transmissão para as condições de financiamento da economia guineense é limitada pelos baixos níveis de intermediação financeira, que se restringem sobretudo ao setor público e ao comércio de caju, com o crédito à economia a representar apenas 15% do PIB em 2023. Assim, a contração do crédito à economia em 2023 (de 3,5% em termos reais) resultou principalmente da fraca campanha de produção de caju, que se associa também à deterioração dos indicadores de estabilidade financeira. O setor financeiro continua marcado pela presença de um banco sistémico participado pelo Estado, responsável por cerca de 40% dos

depósitos, que apresenta capitais próprios negativos desde 2017 e um elevado nível de crédito malparado. Em termos totais, o crédito em incumprimento atingiu 13,9% do crédito total no primeiro semestre de 2023. Excluindo este banco, o crédito em incumprimento aumentou 3,5 pp, para 9,4% do crédito total, com a adequação de fundos próprios a reduzir-se para 24,9%, mas acima dos mínimos legais regionais.

Na **esfera orçamental**, o percurso de consolidação apoiado pelo programa com o FMI foi comprometido pelas medidas de controlo de preços e pelo aumento da despesa discricionária durante o período eleitoral de 2023. Adicionalmente, a intensificação da instabilidade terá atrasado o desenvolvimento de alguns projetos apoiados por parceiros económicos, com reflexo na diminuição dos donativos em 30%, para apenas 2% do PIB. Apesar dos esforços de mobilização de receita fiscal e de contenção da massa salarial, o défice primário agravou-se em 0,9 pp, para 5,6% do PIB. Com o financiamento do défice mais dependente do acesso a dívida de mercado num contexto de agravamento das condições de financiamento, os juros da dívida pública duplicaram face a 2022 e atingiram 2,6% do PIB em 2023, com impacto na deterioração do défice global em 2,1 pp para 8,2% do PIB. Este agravamento do défice determinou a manutenção do rácio da **dívida pública** em torno dos 80% do PIB, num contexto de risco elevado de sobre-endividamento.

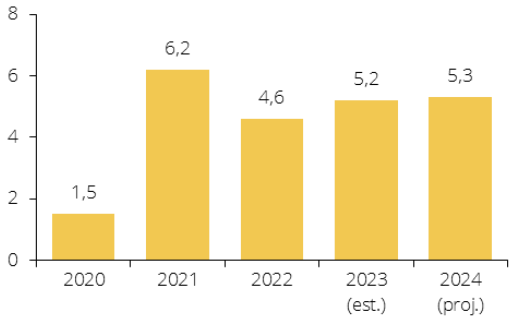
Não obstante, o governo em funções tem-se mostrado comprometido com as reformas e as medidas de consolidação orçamental preconizadas no programa apoiado pelo FMI. Em 2024, a implementação de medidas corretivas de mobilização de receitas e de contenção de despesa deverão permitir reduzir o défice orçamental global para 3,8% do PIB e a dívida pública para 77%. Das políticas já anunciadas, destaca-se a reversão das medidas orçamentais para controlo dos preços, o aumento adicional do imposto sobre os combustíveis, o reforço da prevenção do contrabando da castanha de caju, o controlo da despesa pública e da massa salarial e a priorização do investimento público.

Adicionalmente, as reformas nos setores financeiro e da energia registaram progressos importantes para a redução dos riscos relativos ao setor empresarial do Estado. No setor financeiro, o processo de privatização do banco sistémico, iniciado em 2021, registou progressos significativos, que incluíram a aprovação da venda da participação do Estado e de um plano de recapitalização, bem como a sua submissão ao supervisor bancário regional em junho de 2024. No setor da energia, a conclusão da ligação elétrica de Bissau à Guiné-Conacri constituiu um passo fundamental para a sustentabilidade financeira da empresa pública de energia e para a segurança energética do país, pese embora não tenham sido concluídos com sucesso os testes de ligação à OMVG em março de 2024. A superação das deficiências na construção desta ligação é prioritária para reduzir os custos de aquisição de eletricidade, limitar a dependência atual de um único fornecedor e expandir a cobertura da rede elétrica no país.

As perspetivas para a economia guineense são dominadas por **riscos** descendentes para a atividade económica. A crise política de dezembro de 2023, bem como a incerteza face ao ciclo eleitoral que se inicia no final de 2024, mantêm os riscos de recrudescimento de tensões sociais e políticas. A materialização desses riscos poderia comprometer a mobilização de donativos e financiamento concessional, bem como a implementação de políticas cruciais para a estabilização macroeconómica, a consolidação orçamental e a sustentabilidade da dívida pública. Neste contexto, as vulnerabilidades do setor empresarial do Estado e do setor bancário, embora mais contidas, continuam a constituir uma fonte significativa de risco sistémico. Adicionalmente, a forte dependência energética e a estrutura e a especialização produtiva em torno da castanha do caju colocam o país particularmente suscetível a choques exógenos, num contexto de tensões geopolíticas e de intensificação de riscos climáticos.

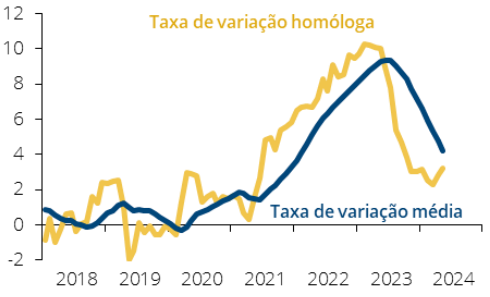
Em sentido inverso, condições meteorológicas favoráveis ao desempenho do setor agrícola, o alívio das pressões inflacionistas, a expansão da rede elétrica e a redução dos custos da energia, bem como a implementação bem-sucedida das reformas estruturais em curso, num contexto de estabilização sociopolítica, podem contribuir para uma recuperação mais rápida e sustentável da economia guineense.

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



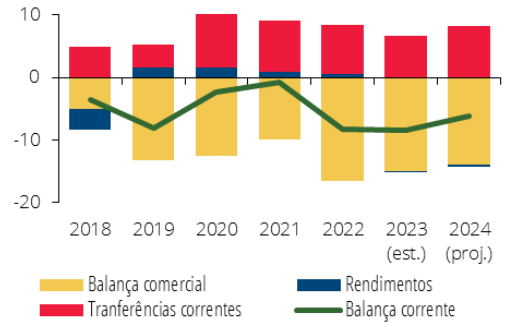
O crescimento acelerou em 2023 graças aos investimentos no setor energético e à queda das importações. Em 2024, o aumento da produção de caju e do investimento e a recuperação do consumo privado deverão possibilitar a manutenção do ritmo de crescimento.

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



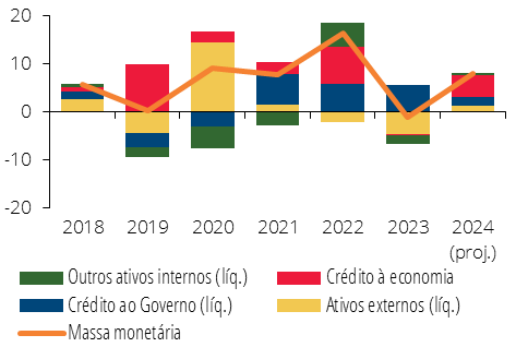
A trajetória de desinflação iniciada em meados de 2023 resultou sobretudo da introdução de medidas orçamentais de controlo dos preços. A reversão dessas medidas inverteu esta tendência, impulsionando o crescimento dos preços nos primeiros meses de 2024.

Gráfico III.3.3 • Balança corrente | Em percentagem do PIB



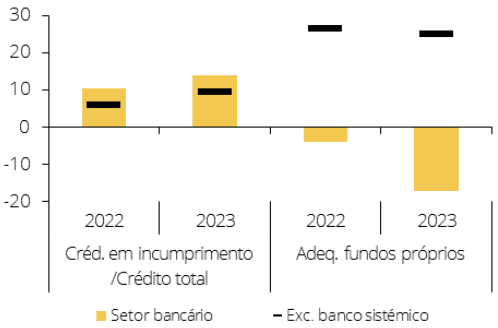
Apesar da diminuição das exportações, a contração das importações melhorou o saldo da balança comercial em 2023, compensando a redução das transferências oficiais. A retoma desta componente em 2024 será o principal fator de recuperação da balança corrente.

Gráfico III.3.4 • Massa monetária | Variação em percentagem e contributos em pontos percentuais



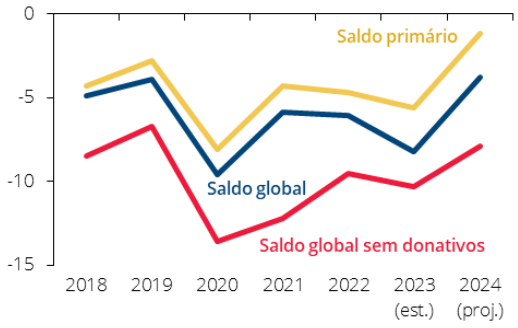
A contração da massa monetária em 2023 resultou sobretudo da redução do crédito à economia e da deterioração das reservas internacionais, com as necessidades de financiamento público a manterem o recurso significativo a fontes domésticas.

Gráfico III.3.5 • Indicadores de estabilidade financeira | Em percentagem



A fraca campanha do caju impactou a capitalização e, sobretudo, os níveis de crédito em incumprimento. O sistema financeiro continua marcado pela existência de um banco sistémico com capitais negativos e NPLs elevados.

Gráfico III.3.6 • Saldos orçamentais | Em percentagem do PIB



As medidas de controlo de preços, o aumento da despesa discricionária e a queda dos donativos agravaram as contas públicas em 2023, que deverão melhorar em 2024 devido a medidas corretivas de consolidação e à recuperação dos donativos.

Quadro III.3.1 • Principais indicadores económicos

		2021	2022	2023		2024		
				Prog.	Est.	Prog.	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de euros	1854	1801	1898	2048	2176	–	
PIB real	taxa de variação anual	6,2	4,6	5,4	5,2	5,3	4,6	1.º trim.
PIB *per capita*	USD, em PPP[a]	2666	2909	–	3076	–	–	
Inflação (IPC)	taxa de variação média	3,3	7,9	5,5	7,2	4,2	4,2	mai.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	19,1	15,2	16,3	13,7	15,8	–	
Despesas totais	% do PIB	25,0	21,3	20,1	21,9	19,6	–	
Saldo global	% do PIB	-5,9	-6,1	-3,8	-8,2	-3,8	–	
Saldo global sem donativos	% do PIB	-12,2	-9,5	-7,6	-10,3	-7,9	–	
Dívida pública	% do PIB	78,8	80,4	78,2	79,6	77,2	–	
Externa[b]	% do PIB	40,3	39,2	38,4	35,5	33,3	–	
Interna e setor bancário regional	% do PIB	38,5	41,2	39,8	43,9	43,9	–	
Moeda e crédito								
Crédito líquido ao SPA	taxa de variação anual	53,4	34,5	-2,2	28,7	7,1	25,1	mai.[c]
Crédito à economia	taxa de variação anual	7,3	20,8	12,3	-0,5	11,4	-0,9	mai.[c]
Massa monetária (M2)	taxa de variação anual	7,6	16,3	5,5	-1,1	8,0	8,3	mai.[c]
Taxas de juro								
Depósito, entre 3 a 6 meses	taxa anual	3,2	3,5	–	2,2	–	–	
Crédito, entre 3 a 6 meses	taxa anual	8,5	9,5	–	7,5	–	–	
Estabilidade financeira								
Adequação dos fundos próprios[d]	%	-1,4	-4,0	–	-17,3	–	–	
Incumprimento/crédito total	%	19,4	10,4	–	13,9	–	–	
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	8,7	21,3	–	16,4	–	–	
Balança de pagamentos								
Balança corrente	% do PIB	-0,8	-8,2	-5,9	-8,5	-6,1	–	
Balança corrente sem transferências oficiais	% do PIB	-3,2	-10,5	-8,2	-9,7	-9,0	–	
Taxas de câmbio								
EUR/Franco CFA	taxa média	656,0	656,0	656,0	656,0	656,0	656,0	jun.
USD/Franco CFA	taxa média	554,5	622,4	–	606,6	–	609,7	jun.
ITCE nominal[e]	taxa de variação anual	1,0	-3,4	–	4,7	–	3,3	jun.
ITCE real[e]	taxa de variação anual	0,9	-2,9	–	6,2	–	2,8	jun.

Fontes: Direção Nacional do BCEAO para a Guiné-Bissau, Fundo Monetário Internacional, Grupo Banco Mundial, 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) 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, média móvel 12 meses (apreciação: +; depreciação: -).

4 Moçambique

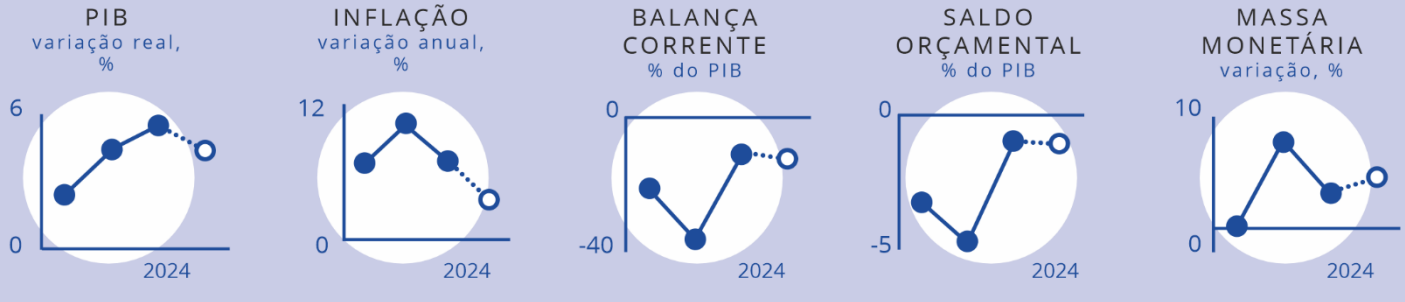
Área 799 380 km^2
População 33,6 milhões (2023; fonte: Nações Unidas)
PIB 19,4 mil milhões de euros (2023)
Moeda Metical

A economia moçambicana cresceu 5,3% em 2023, superando a taxa média de crescimento dos países da África Subsaariana, graças ao desempenho das indústrias extrativas, em particular a exploração de gás natural liquefeito (GNL). Contudo, a elevada desigualdade social e a pobreza, que persistem como fragilidades estruturais, e a falta de capacitação em alguns setores, como a educação e saúde, perpetuam as assimetrias regionais e as disparidades no acesso aos serviços públicos. Moçambique enfrenta uma grave crise humanitária na província de Cabo Delgado desde 2017, provocada por ataques de insurgentes que causaram mais de 800 mil deslocados internos, violência e destruição de infraestruturas básicas. Uma emergência agravada pelo efeito dos fenómenos meteorológicos extremos que periodicamente afetam o país. O modelo económico do país tem atualmente como base a exploração de recursos naturais e a produção agrícola, vulneráveis à volatilidade dos preços nos mercados internacionais e à intensificação dos riscos climáticos.

Em 2023, a política monetária restritiva prosseguida pelo Banco de Moçambique (BM), a diminuição dos preços internacionais de combustíveis e alimentos e a estabilidade do metical face ao dólar norte-americano conduziram à redução da inflação homóloga, para 4,3% em dezembro. As autoridades continuaram a confrontar-se com um espaço orçamental limitado, que condicionou as despesas sociais e de desenvolvimento. No setor externo, a melhoria do saldo da balança corrente e os fluxos financeiros líquidos refletiram as operações dos grandes projetos, permitindo um reforço das reservas externas.

Para 2024, prevê-se uma redução do ritmo de crescimento, com a dissipação do impacto do arranque da exploração do Projeto Coral Sul FLNG (Floating Liquefied Natural Gas), apesar de alguma dinâmica da atividade dos setores não-extrativos. Em junho, a quarta avaliação do programa apoiado pelo FMI, ao abrigo da Extended Credit Facility, recebeu parecer favorável, sendo aprovado mais um desembolso de 45,4 milhões de DSE (60,0 milhões de USD). O Fundo destacou o empenho das autoridades na promoção da disciplina orçamental, tendo argumentado a necessidade de aprofundar os mercados interbancário, monetário e cambial para melhorar a transmissão da política monetária, bem como de desenvolver a regulamentação de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo.

O principal desafio prende-se com a coordenação de políticas que promovam simultaneamente o crescimento sustentável e inclusivo e a estabilidade macroeconómica, mantendo condições propícias à mobilização de recursos externos.



Em 2023, a taxa de **crescimento** real do PIB da economia moçambicana acelerou para 5,3%, face a 4,4% em 2022, graças ao dinamismo do setor de GNL, com o arranque da produção no Projeto Coral Sul FLNG, na Bacia do Rovuma, em Cabo Delgado. A atividade das indústrias extrativas foi diretamente responsável por cerca de 60% do crescimento da economia em 2023, tendo os setores agrícola e de serviços também contribuído positivamente. A atividade agrícola permaneceu resiliente apesar das perdas induzidas pelos fenómenos meteorológicos registados no centro e sul do país, como o ciclone Freddy no primeiro trimestre de 2023 e por inundações e secas. Em sentido oposto, os níveis de atividade na indústria transformadora e no setor da construção regrediram ligeiramente. A análise da procura agregada em 2023 revela uma queda acentuada do investimento e das importações, justificada pelo efeito de base inerente à atividade dos grandes projetos em 2022. O consumo acelerou, crescendo 8,6% (6,8% em 2022).

Em 2024, espera-se uma redução do crescimento do PIB real, para 4,3%, à medida que se dissipa o efeito associado ao início da produção do Projeto Coral Sul FLNG. No primeiro semestre de 2024, a atividade económica cresceu 3,7%, em termos homólogos, um resultado sustentado pelas indústrias extrativas, que cresceram em termos homólogos 14,3%. A curto prazo, antecipa-se uma recuperação gradual do crescimento nos restantes setores de atividade, com destaque para os setores dos serviços e agrícola.

A **inflação** continuou a diminuir ao longo de 2023. A taxa de inflação homóloga passou de 10,9% em dezembro de 2022 para 4,3% em dezembro de 2023, uma trajetória favorecida pela redução dos preços das matérias-primas e bens alimentares importados, pela orientação restritiva da política monetária e pela estabilidade nominal do metical face ao dólar norte-americano. Estes fatores deverão também contribuir para a estabilidade de preços em 2024, apesar das pressões internas associadas ao ajustamento da tarifa da água e ao impacto das recentes intempéries sobre os preços dos alimentos produzidos localmente, especialmente cereais e vegetais. No final de 2024, a taxa de inflação homóloga deverá recuar para 3,6%.

Em 2023, a redução dos fluxos comerciais dos grandes projetos, em particular a queda de 76% das importações de bens face a 2022 (ano de importação da plataforma flutuante para o projeto Coral Sul FLNG), condicionou a evolução das **contas externas**, tendo o défice da balança corrente recuado 26 pp, para 11% do PIB. Para tal concorreu a diminuição do défice da balança comercial para 4% do PIB, com as importações totais a caírem 27 pp, compensando a redução de 4 pp das exportações. O acréscimo de volume das exportações de GNL não foi, contudo, suficiente para neutralizar o impacto da descida dos preços internacionais das principais matérias-primas exportadas (carvão mineral, alumínio, areias pesadas e gás natural) e das condições climatéricas desfavoráveis, que afetaram a produção e escoamento de produtos tradicionais.

A balança corrente beneficiou ainda do menor défice da balança de serviços e do acréscimo das transferências correntes, compensando o incremento dos juros pagos e das saídas relativas ao pagamento de dividendos de grandes projetos. Os fluxos de investimento direto estrangeiro (12% do PIB) e de créditos comerciais por parte dos grandes projetos excederam as ne-cessidades líquidas de financiamento, reforçando assim as reservas externas (para 3,7 meses de importações de bens e serviços, excluindo grandes projetos).

As perspetivas para 2024 deixam antever um ligeiro agravamento do défice da balança corrente (para 13% do PIB), sem, no entanto, afetar o nível de reservas externas do país, que deverá continuar em níveis adequados, beneficiando da estabilidade cambial do metical.

O **défice orçamental** reduziu-se para 1% do PIB em 2023 (4,7% do PIB em 2022), devido ao acréscimo de donativos para apoio ao orçamento e projetos e à melhoria do saldo orçamental corrente. A contenção da despesa corrente, que incluiu medidas como a racionalização dos gastos com

salários e a redução da despesa com bens e serviços, transferências e subsídios, compensou os aumentos decorrentes da adoção da tabela salarial única e dos juros pagos, tendo as receitas correntes permanecido estáveis. O investimento público, no quadro de um espaço orçamental limitado, diminuiu para 5% do PIB (abaixo da média de 9% do PIB observada nos 5 anos que precederam o período pandémico), metade do qual foi coberto por financiamento externo. O défice orçamental previsto para 2024 deverá permanecer estável (1,1% do PIB), sustentado pelo valor esperado dos donativos.

A **dívida pública** diminuiu para 72% do PIB em 2023 (80% em 2022). A dinâmica de crescimento nominal do PIB superou o aumentou de 4,6% do *stock* de dívida pública, que conjugou emissões de dívida pública titulada colocada internamente e novos desembolsos de dívida externa multilateral. No final de 2023, a dívida externa correspondia a 49% do PIB (53% no final de 2022) e a dívida interna representava 23% do PIB (26% no final de 2022).

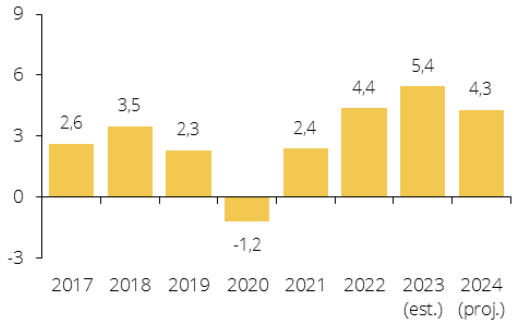
O aumento do *stock* de títulos do Tesouro e o crescimento do crédito interno contraído junto da banca fez aumentar o crédito líquido ao governo por parte do sistema financeiro, contribuindo para o crescimento de 3,3% da **massa monetária** em 2023. Igualmente com contributo positivo, o acréscimo das reservas cambiais do BM compensou a queda dos ativos externos líquidos dos bancos comerciais, levando ao reforço dos ativos externos líquidos do sistema. O crédito à economia diminuiu 2,2%, ressentindo-se das condições monetárias restritivas preponderantes ao longo de 2023, tendo estabilizado no primeiro semestre de 2024 (em junho de 2024, a Taxa Prime — taxa de referência para as operações de crédito de taxa variável — era ainda superior a 20%).

Com o objetivo de contribuir para a descida da inflação, o BM manteve a taxa de referência da política monetária (taxa MIMO) em 17,3% ao longo de 2023. Em janeiro de 2024, considerando a consolidação das expetativas de inflação em valores de um dígito a médio prazo e as perspetivas de recuperação moderada da atividade económica, o BM iniciou um ciclo de redução gradual da taxa MIMO, resultando num corte de 375 pb até ao final do mês de setembro, para 13,5%.

O ativo do **setor bancário** aumentou 7,3% em 2023. No final do ano, o crédito (líquido de imparidades) representava cerca de 30% do total do ativo dos bancos, com as disponibilidades, as aplicações em instituições financeiras e os ativos financeiros a ascenderem a 54%. O aumento dos depósitos dos bancos comerciais no BM para cumprimento das reservas obrigatórias (39% em moeda nacional e 39,5% em moeda estrangeira, em julho de 2024) explica o aumento expressivo das disponibilidades (em 129% face a 2022). O rácio de transformação diminui ligeiramente em 2023, passando de 47% para 45%. Destaca-se a tendência descendente do rácio do crédito em incumprimento para 8,3% do crédito total em 2023, persistindo ainda assim acima do limiar de referência de 5%. Em termos agregados, os indicadores de rendibilidade, liquidez e solvabilidade permaneceram estáveis, embora a exposição do setor bancário ao risco soberano continue elevada, atendendo ao crédito concedido e aos títulos de dívida pública detidos pelos bancos moçambicanos.

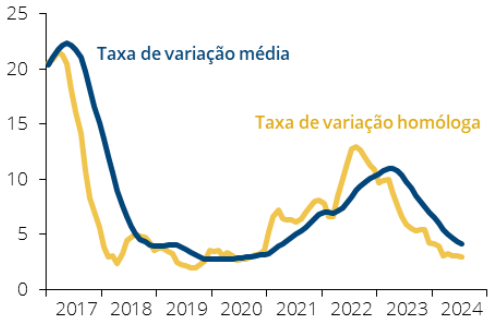
O desempenho da economia moçambicana é vulnerável à evolução adversa dos preços internacionais das matérias-primas, que permanece latente dada a intensificação dos riscos geopolíticos. Do ponto de vista interno, os principais **riscos** incluem as condições de segurança em Cabo Delgado, com impacto na exploração do GNL, e os riscos associados às alterações climáticas. Em sentido contrário, a saída de Moçambique da lista de jurisdições sob controlo reforçado por parte do Grupo de Ação Financeira terá implicações positivas sobre o nível de risco soberano e a confiança dos investidores.

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



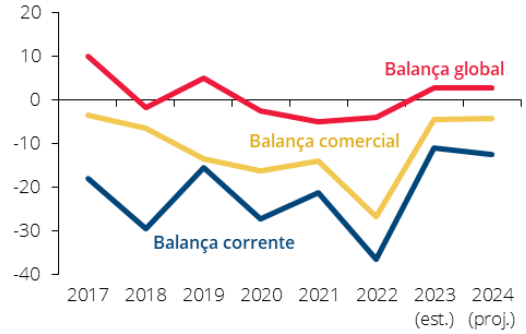
Em 2023, a o crescimento foi impulsionado pelas indústrias extrativas, em particular por um grande projeto de GNL. Em 2024, o crescimento deverá permanecer robusto graças à recuperação da atividade não-extrativa.

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



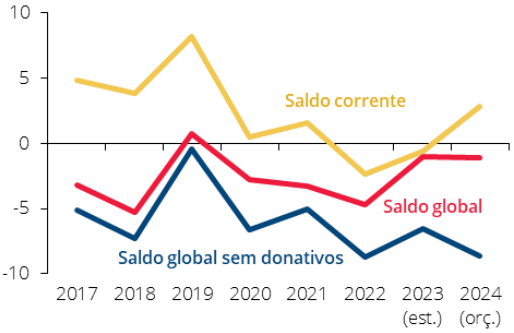
A taxa de inflação média iniciou uma trajetória descendente no primeiro semestre de 2023, observando-se uma estabilização da taxa de inflação homóloga, em torno de 3%, no segundo trimestre de 2024.

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



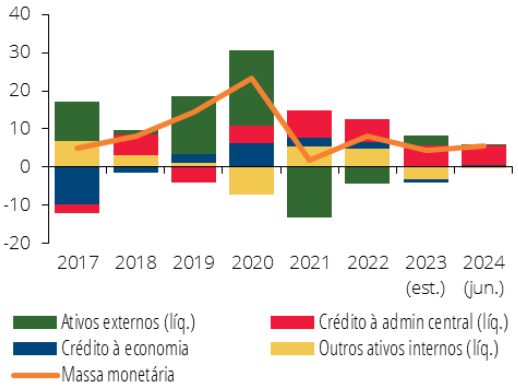
Em 2023, a redução do défice da balança comercial e as entradas líquidas da balança financeira permitiram equilibrar as contas externas e reforçar das reservas cambiais.

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



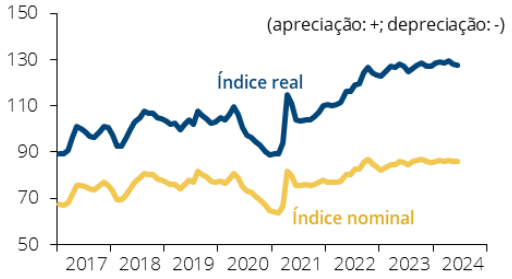
As medidas de contenção da despesa pública explicam a recuperação do saldo orçamental corrente. A estabilização do saldo orçamental global permanecerá dependente da mobilização de donativos.

Gráfico III.4.5 • Massa monetária | Variação em percentagem e contributos em pontos percentuais



A massa monetária cresceu 3,3% em 2023, graças ao aumento do crédito líquido ao governo e dos ativos externos líquidos. O crédito à economia estabilizou no primeiro semestre de 2024, depois de ter contraído 2,2% em 2023.

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



A taxa de câmbio efetiva do metical, em termos nominais e reais, permanece estável desde 2023 refletindo a estabilidade nominal do metical face ao dólar norte-americano, moeda de referência para a maioria dos fluxos comerciais externos.

Quadro III.4.1 • Principais indicadores económicos

		2021	2022	2023		2024		
			Est.	Prog.	Est.	Prog.	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de euros	13 578	17 918	20 332	19 384	20 558	–	
PIB real	taxa de variação anual	2,4	4,4	7,0	5,4	4,3	–	
PIB *per capita*	USD, em PPP[a]	1358	1476	–	1577	–	–	
Inflação (IPC)	taxa de variação média	6,8	10,3	7,4	7,0	3,5	4,1	jul.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	26,9	27,1	29,3	29,9	34,5	–	
Despesas totais	% do PIB	30,2	32,4	29,3	30,9	35,6	–	
Saldo global	% do PIB	-3,3	-4,7	0,0	-1,0	-1,1	–	
Saldo global (sem donativos)	% do PIB	-5,0	-8,7	-4,1	-6,5	-8,7	–	
Dívida pública	% do PIB	86,3	79,3	–	72,2	–	70,4	mar.
Interna	% do PIB	22,0	26,0	–	23,4	–	24,5	mar.
Externa	% do PIB	64,3	53,3	–	48,8	–	45,9	mar.
Externa	% das exportações[b]	162,3	106,9	–	108,7	–	124,0	mar.
Moeda e crédito								
Crédito líquido ao SPA	taxa de variação anual	69,8	34,4	6,9	27,0	17,1	19,7	jun.[f]
Crédito à economia	taxa de variação anual	5,1	4,0	6,0	-2,2	-5,0	1,3	jun.[f]
Massa monetária (M3)	taxa de variação anual	1,9	8,7	5,2	3,3	4,0	6,0	jun.[f]
Taxas de juro								
Passiva, a 1 ano	taxa anual	8,0	9,2	–	9,5	–	8,6	jun.
Ativa, a 1 ano	taxa anual	20,3	23,3	–	25,0	–	24,4	jun.
Taxa diretora (MIMO)	taxa anual	13,3	17,3	–	16,5	–	13,5	set.
Estabilidade financeira								
Adequação dos fundos próprios[c]	%	26,2	26,7	–	25,7	–	25,1	mar.
Crédito em incumprimento/crédito total	%	10,2	8,5	–	7,6	–	7,8	mar.
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	17,5	19,1	–	19,1	–	17,2	mar.
Balança de pagamentos								
Balança corrente	% do PIB	-21,2	-36,4	-15,4	-10,9	-12,3	–	
Balança corrente excluindo transferências oficiais	% do PIB	-21,8	-38,4	–	-12,7	–	–	
Reservas externas (líquidas)	meses de importações[d]	3,8	2,0	2,2	3,7	3,0	3,1	jun.
Taxas de câmbio								
EUR/MZM	taxa média	77,5	67,3	–	69,1	–	69,3	jul.
USD/MZM	taxa média	65,5	63,9	–	63,9	–	63,9	jul.
ITCE nominal[e]	taxa de variação anual	0,6	9,6	–	4,8	–	1,9	jun.
ITCE real[e]	taxa de variação anual	3,8	14,3	–	7,5	–	2,6	jun.

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 de comércio internacional revistos de três em três anos, considerando exportações e importações de mercadorias, média móvel 12 meses (apreciação: +; depreciação: -); (f) Variação face a dezembro do ano anterior.

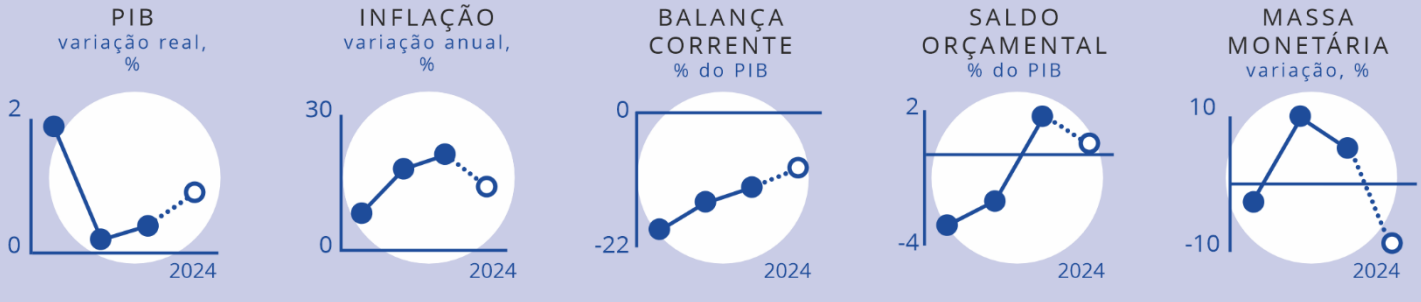
5 São Tomé e Príncipe

Área 997 Km2
População 231 milhares (2023; fonte: Nações Unidas)
PIB 633 milhões de euros (2023)
Moeda Dobra

São Tomé e Príncipe é um pequeno país insular com uma base de produção reduzida e pouco diversificada, onde predominam as atividades agrícolas de subsistência e de exportação, as pescas e a indústria agroalimentar. O setor público tem um papel chave na dinamização da atividade económica embora se debata com recursos limitados, face ao nível de informalidade e às fragilidades da administração fiscal. A competitividade do país é penalizada por elevados custos de produção e investimento, pelo défice de infraestruturas e pela vulnerabilidade aos riscos climáticos. O elevado grau de abertura ao exterior, em especial a dependência energética e alimentar, expõe o país às flutuações dos preços nos mercados internacionais e da procura externa. A balança corrente é estruturalmente deficitária, não obstante o desenvolvimento do turismo na última década. O modelo de crescimento assenta na mobilização de financiamento externo e de donativos junto dos parceiros de desenvolvimento para apoio ao orçamento e investimento.

Em 2023, o crescimento do PIB em termos reais permaneceu limitado, em 0,4%, ressentindo-se da quebra de abastecimento de combustíveis, da instabilidade no fornecimento de energia e da aprovação tardia do orçamento do Estado. A inflação atingiu máximos desde a adoção da paridade ao euro, recuando para 17% em dezembro, com a diminuição dos preços internacionais, mas permanecia acima de dois dígitos em maio de 2024, devido a pressões internas. O acréscimo das necessidades de divisas e a maior dificuldade de mobilização de donativos e financiamento externo acentuaram a erosão das reservas externas ao longo de 2023. Este cenário prolonga-se em 2024, antecipando-se de novo um baixo ritmo de crescimento, condicionado pelas restrições de financiamento e pela escassez de divisas. A taxa de inflação permanece elevada, reduzindo o poder de compra dos são-tomenses pelo terceiro ano consecutivo, o que alimenta as tensões sociais e mantém os incentivos à emigração.

As negociações de um novo programa com o FMI permanecem em aberto desde maio de 2023, por cobertura insuficiente das necessidades líquidas de financiamento projetadas. As autoridades têm procurado apoio financeiro junto dos parceiros de desenvolvimento para colmatar esse hiato e reforçar as reservas externas, tendo celebrado acordos com a China, Portugal, e a Turquia, em setembro e outubro de 2024. O financiamento externo, em condições concessionais, criará espaço orçamental para dar continuidade às reformas estruturais e para investimento, contribuindo também para elevar as reservas externas do país. A melhoria das infraestruturas e do ambiente de negócios será essencial para atrair investimento privado, criar emprego e reduzir os níveis de pobreza.



O **crescimento** do PIB em termos reais permaneceu limitado, atingindo 0,4% em 2023, ligeiramente acima dos 0,2% de 2022. A evolução macroeconómica em São Tomé e Príncipe ficou marcada pela quebra acentuada da atividade doméstica, em especial do setor agrícola de subsistência e das pescas. Em contrapartida, sublinha-se o contributo positivo do setor dos serviços, em particular do turismo. Num contexto de escassez de divisas, a alteração das condições de pagamento das importações de combustíveis, com o fim da venda a crédito por parte da Sonangol (Sociedade Nacional de Combustíveis de Angola) à ENCO (Empresa Nacional de Combustíveis e Óleos, SARL.), deu origem a uma quebra no abastecimento de combustíveis, em junho de 2023. A crise de combustíveis e a instabilidade na produção de energia elétrica afetaram a generalidade dos setores de atividade. A estabilização no fornecimento de eletricidade viria a ser conseguida com a reabilitação da central térmica de São Tomé, em dezembro de 2023. Os níveis de atividade terão também sido penalizados pela redução da oferta no mercado de trabalho devido ao aumento da emigração. Do lado da despesa, o consumo quase estagnou, fragilizado pela erosão do poder de compra, e o investimento recuou, prejudicado pela aprovação tardia do orçamento de Estado e pelas dificuldades de acesso a financiamento externo.

O crescimento económico continuou condicionado pelas restrições de financiamento, em particular pela escassez de divisas, que pressionaram as importações e o investimento, no primeiro semestre de 2024. As projeções das autoridades apontam para um crescimento real do PIB de 0,9% no final do ano.

A **inflação** homóloga reduziu-se para 17% em dezembro 2023, depois de ter atingido valores acima dos 25% no primeiro semestre do ano, os quais corresponderam a máximos desde a adoção da paridade ao euro. A descida contou com a evolução positiva dos preços das matérias-primas e dos alimentos nos mercados internacionais e com a estabilização da taxa de câmbio nominal do euro face ao USD.

Contudo, a persistência de restrições sobre a oferta, fruto da redução da produção local e dos obstáculos às importações (incluindo o aumento dos custos do transporte marítimo e as dificuldades de cobertura cambial) e a eliminação do mecanismo de estabilização de preços dos combustíveis no retalho mantêm a pressão sobre o nível de preços. Apesar da trajetória descendente, a inflação continua a registar valores elevados, prevendo-se que a taxa de inflação homóloga atinja 11%, no final de 2024.

As dificuldades em suprir as necessidades de divisas contribuíram para limitar o crescimento das importações, com impacto direto nos **saldos externos** em relação ao PIB. A balança corrente denotou em 2023 uma redução do seu défice, para 12,2% do PIB (14,7% no ano anterior), impulsionada principalmente pela redução do défice da balança de bens para 23% do PIB (26% em 2022). A falta de dinâmica do investimento refletiu-se numa quebra das respetivas importações, condicionando o comportamento das importações de bens. Do lado das exportações, a diminuição evidenciada pelo óleo de palma foi compensada pela resiliência do setor do cacau.

Paralelamente, a recuperação das exportações de turismo em 2023 possibilitou um aumento do excedente da balança de serviços, para 4,9% do PIB (3,8% em 2022), tendo-se, contudo, observado alguma redução dos fluxos líquidos de rendimento primário (principalmente aumentos das saídas de rendimentos) e secundário (sobretudo transferências privadas). A diminuição do investimento direto veio adicionar pressão sobre as necessidades de financiamento líquidas, as quais vêm consumindo as reservas cambiais do país.

Em maio de 2023, com o objetivo de reforçar as reservas cambiais e proteger a paridade cambial, as autoridades ativaram, pela primeira vez, a facilidade de crédito prevista no Acordo de Cooperação Económica entre São Tomé e Príncipe e Portugal (efetuando um saque de 2 milhões de euros integralmente reembolsado, em dezembro de 2023). Em janeiro de 2024, foi executado um novo saque, de igual montante, para cobertura cambial de importações. Em maio de 2024, os ativos externos do Banco Central de São Tomé e Príncipe (BCSTP) eram de 1,3 meses de importações programadas de bens e serviços, permanecendo abaixo do limiar de 3 meses de ativação da facilidade.

As tendências de 2023 têm-se vindo a prolongar durante o ano de 2024, antecipando-se nova redução do défice da balança corrente, para 9,2% do PIB, no final do ano. A saída de divisas para cobrir importações deverá continuar a pressionar as reservas cambiais, embora algum alívio tenha sido obtido com a subvenção de 5,3 milhões de USD do Banco Africano de Desenvolvimento no início do ano, e com o anúncio, em setembro, de um empréstimo de 15 milhões de euros de Portugal.

Em 2023, o **saldo orçamental global** apresentou um excedente de 1,7% do PIB (acima do valor orçamentado, de 0,7% do PIB). Este resultado ficou a dever-se, por um lado, ao bom desempenho das receitas fiscais, sobretudo no último trimestre de 2023, em especial à introdução de novos impostos sobre o consumo — IVA e Imposto Especial sobre o Consumo, instituídos pela reforma fiscal, no final do primeiro semestre. Por outro lado, as restrições de financiamento e a aprovação tardia do orçamento de Estado (junho de 2023) concorreram para a redução das despesas de investimento, em 43% em relação a 2022.

O orçamento do Estado para 2024 prevê um excedente orçamental global de 0,5%, sustentado pelo crescimento robusto das receitas fiscais, em especial dos impostos sobre o consumo e de direitos aduaneiros. Sublinha-se, no entanto, a presença de riscos fiscais significativos, dado que a escassez de divisas poderá continuar a limitar as importações e afetar a receita dos direitos aduaneiros.

Em 2023, o rácio da **dívida pública** diminuiu para 48% do PIB (68% em 2022), na sequência da consolidação e reclassificação da parte da dívida externa bilateral (que foi reclassificada como dívida contingente e excluída do *stock* de dívida). No final de 2023, a dívida pública externa representava 34% do PIB e a dívida pública interna ascendia a 14% do PIB, com o aumento da dívida titulada (que subiu a 40% do total).

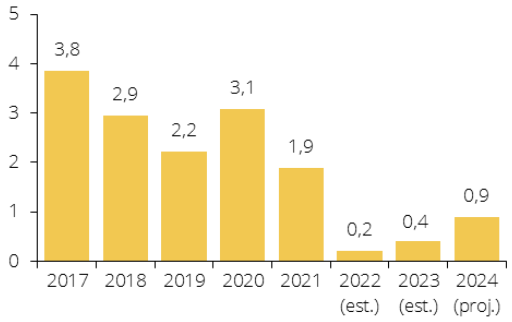
Com a inflação a níveis elevados, a **política monetária** manteve uma orientação restritiva, tendo as taxas de juro de referência (10%), da facilidade permanente de liquidez (10,5%) e o coeficiente de reservas mínimas (28%) permanecido inalterados desde junho de 2022. O BCSTP prosseguiu igualmente com a emissão de certificados de depósito para absorção de liquidez, tanto em 2023 e como nos primeiros meses de 2024.

A **massa monetária** registou um crescimento de 5,3% em 2023, impulsionada sobretudo pelo aumento dos ativos externos líquidos dos bancos comerciais, que mais do que contrabalançaram a queda das reservas cambiais do BCSTP. Esta melhoria da posição externa líquida do sistema foi ainda suficiente para compensar o impacto da redução do crédito à economia, que diminuiu 24% em 2023. A tendência de redução dos ativos internos líquidos manteve-se nos primeiros meses de 2024, desta vez justificada pela contração do crédito (líquido) à administração central, face à maior estabilidade do crédito à economia (que registou um ligeiro aumento).

No que diz respeito aos indicadores de **estabilidade financeira**, sublinha-se a trajetória descendente do rácio de transformação (passando de 40%, em dezembro de 2022, para 36%, em dezembro de 2023), refletindo a contração do crédito. As condições económicas difíceis condicionaram a procura de crédito e contribuíram para o agravamento dos riscos no setor financeiro, observando-se um incremento da exposição ao soberano e uma intensificação do risco de crédito no segmento de particulares, também associado à recente vaga de emigração.

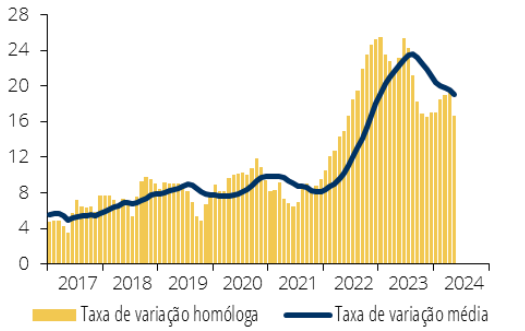
A intensificação dos **riscos macroeconómicos**, com repercussões negativas sobre a atividade económica e os equilíbrios fiscal e externo, marcam o cenário económico são-tomense, destacando-se as flutuações adversas dos preços internacionais, os riscos associados às mudanças climáticas e a insuficiente mobilização de donativos e financiamento concessional, que adia reformas importantes como a transição para uma matriz energética mais sustentável.

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



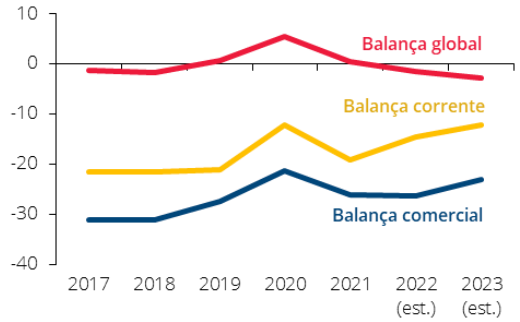
O crescimento permaneceu anémico em 2023, ressentindo-se da crise de combustíveis, da instabilidade no fornecimento de energia e da aprovação tardia do orçamento do Estado.

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



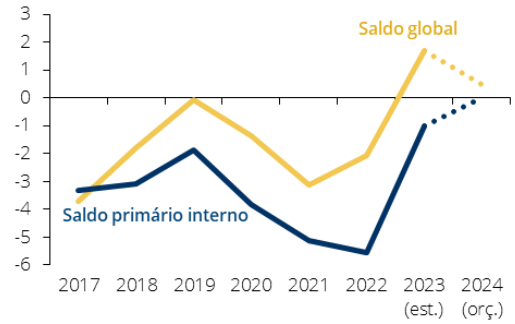
A inflação desacelerou ao longo de 2023, refletindo a descida dos preços nos mercados internacionais. Porém, persistia elevada em maio de 2024 devido a pressões domésticas.

Gráfico III.5.3 • Balança de pagamentos| Em percentagem do PIB



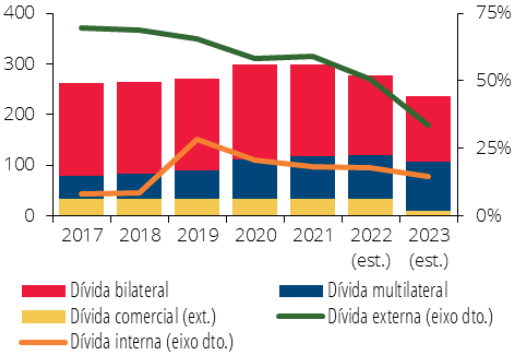
Em 2023, o desagravamento do défice corrente deveu-se sobretudo a melhorias nas balanças de bens e de serviços. A dificuldade de acesso a financiamento externo mantém a pressão sobre as reservas cambiais.

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



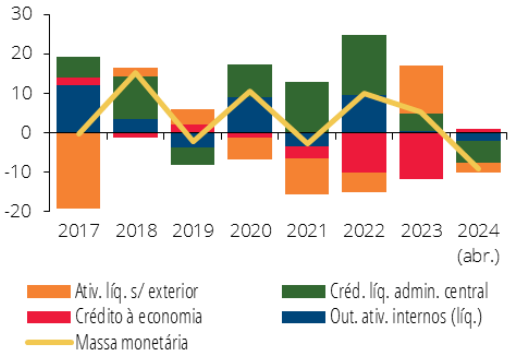
A forte contração do saldo primário interno em 2023 resultou do acréscimo das receitas tributárias, impulsionado pela reforma fiscal, e da contração da despesa, em particular do investimento público.

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



A redução dos níveis de endividamento vem beneficiando do aumento do PIB nominal desde 2022. Em 2023, o decréscimo da dívida externa resultou da diminuição da dívida bilateral e comercial.

Gráfico III.5.6 • Massa monetária | Variação em percentagem e contributos em pontos percentuais



O acréscimo moderado da liquidez em 2023 reflete a subida dos ativos externos líquidos dos bancos comerciais mitigada pelo comportamento do crédito à economia, que permaneceu em queda pelo segundo ano consecutivo.

Quadro III.5.1 • Principais indicadores económicos

		2021	2022	2023		2024		
			Est.	Prog.	Est.	Prog.[a]	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de euros	447	520	574	633	733	–	
PIB real	taxa de variação anual	1,9	0,2	2,0	0,4	0,9	–	
PIB *per capita*	USD, em PPP[a]	3862	4064	–	4109		–	
Inflação (IPC)	taxa de variação média	8,2	18,0	17,0	21,1	14,0	19,0	mai.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	19,8	25,5	25,1	21,9	22,0	–	
Donativos	% do PIB	5,1	11,7	10,4	7,6	7,1	–	
Despesas totais	% do PIB	24,4	30,0	24,4	20,8	22,1	–	
Saldo primário interno [c]	% do PIB	-5,1	-5,6	-1,8	-1,0	0,0	–	
Saldo global (base compromissos)	% do PIB	-3,1	-2,1	0,7	1,7	0,5	–	
Dívida pública	% do PIB	77,2	68,2	–	48,2	–	–	
Dívida pública externa	% do PIB	59,2	50,4	–	33,7	–	–	
Moeda e crédito								
Crédito líquido à admin. central	taxa de variação anual	157,2	70,2	–	12,8	–	-15,1	abr.[d]
Crédito à economia	taxa de variação anual	-5,0	-16,0	2,1	-24,2	–	2,8	abr.[d]
Massa monetária (M3)	taxa de variação anual	-2,7	9,9	2,9	5,3	–	-9,1	abr.[d]
Estabilidade financeira								
Adequação dos fundos próprios[e]	%	31,7	50,0	–	34,5	–	36,4	mar.
Crédito em incumprimento/crédito total	%	30,1	9,4	–	13,9	–	12,6	mar.
Rendibilidade dos capitais próprios (ROE)	%	9,8	14,2	–	11,4	–	–	
Balança de pagamentos								
Balança comercial	% do PIB	-26,1	-26,3	–	-23,3	–	–	
Balança corrente	% do PIB	-19,2	-14,7	-14,8	-12,2	–	–	
Reservas externas	meses de importações[f]	3,5	2,4	–	0,0	–	–	
Taxas de câmbio								
EUR/Dobra	taxa média	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	jun.
USD/Dobra	taxa média	20,9	23,5	–	22,8	–	22,9	jun.
ITCE nominal[g]	taxa de variação anual	3,3	-7,3	–	7,4	–	9,9	jun.
ITCE real[g]	taxa de variação anual	4,9	-0,6	–	23,3	–	22,7	jun.

Fontes: Banco Central de São Tomé e Príncipe, Ministério do Planeamento e Finanças 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) As projeções para 2024 decorrem do quadro macroeconómico acordado com o FMI em setembro de 2024, do WEO FMI e do Orçamento de Estado de 2024; (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 2023; (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, média móvel 12 meses (apreciação: +; depreciação: -).

6 Timor-Leste

Área 14 954 km^2
População 1385 milhares (2023; fonte: INE-TL)
PIB 1842 milhões de dólares (2023)
Moeda Dólar norte-americano

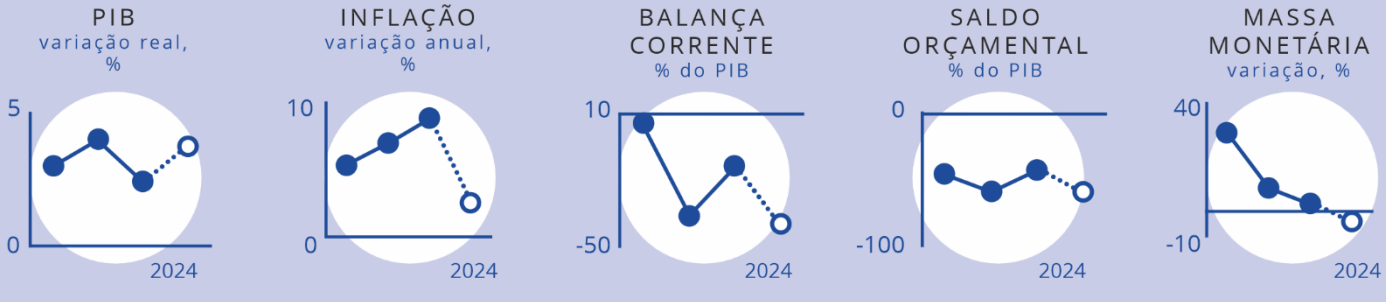
A economia timorense alcançou progressos notáveis nos últimos 20 anos. Entre 2001 e 2022, o PIB *per capita* (em PPP) quadruplicou, a esperança média de vida à nascença aumentou 10 anos, o acesso à eletricidade passou de cerca de ¼ da população para perto da totalidade. No entanto, existem ainda desafios significativos. A economia timorense continua a depender do setor público, cujo financiamento, por sua vez, está dependente dos rendimentos gerados através da exploração petrolífera. Este peso, em conjunto com a incerteza quanto ao futuro daquele setor (incluindo relativamente ao investimento num novo campo de exploração — Greater Sunrise) demonstram a importância de fomentar a diversificação da economia e a promoção do setor privado, procurando assegurar um desenvolvimento sustentável.

Em 2023, a economia timorense desacelerou, tendo o PIB não petrolífero crescido 2,4% (4% de 2022), resultado da diminuição do consumo público num ano de eleições. A inflação aumentou para 8,9% em dezembro e a balança corrente tornou-se deficitária pela primeira vez nos últimos anos, para o que contribuiu o esgotamento da produção dos campos petrolíferos em exploração. O saldo orçamental, apesar de ter aumentado em relação a 2022, continuou largamente deficitário, representando 42% do PIB não petrolífero. O seu financiamento foi assegurado através de transferências do Fundo do Petróleo para além do que é considerado o rendimento sustentável estimado.

Em 2024 antecipa-se alguma aceleração do crescimento do PIB não petrolífero, para 3,7%, continuando o consumo público e privado como os principais determinantes. A inflação tem vindo a descer, com a inflação média a fixar-se em 5,5% em julho, esperando-se que no final do ano venha a registar 3,3%, estando a apreciação do dólar norte-americano a contribuir para esta dinâmica. O saldo da balança corrente deverá tornar-se ainda mais deficitário, tal como o saldo orçamental, tomando por base o orçamento de 2024.

O elevado nível de despesa pública e a relevância do seu financiamento através de transferências do Fundo do Petróleo continuam a constituir 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 referido Fundo. A possibilidade do seu esgotamento na próxima década aumenta a premência de esforços para mobilização progressiva de receita fiscal, bem como de racionalização das despesas públicas.

Por outro lado, a necessidade de diversificação da economia, bem como a exposição às alterações climáticas, tornam ainda mais relevante o aumento do investimento, quer público quer privado.



A atividade económica em Timor-Leste desacelerou em 2023, com o **crescimento** do PIB não petrolífero a fixar-se em 2,4%, aquém dos 4% em 2022. Para esta desaceleração contribuiu a diminuição do consumo público (incluindo o financiado pelos parceiros de desenvolvimento), num ano marcado por alguma incerteza relacionada com as eleições legislativas realizadas em maio. Aliás, em 2023, verificou-se uma redução de 0,8% do consumo público, componente que representa perto de 60% do PIB. A procura do setor privado aumentou, com o consumo a crescer 3,8%. Este aumento resultou das transferências do governo e das remessas dos emigrantes, tendo o consumo, no entanto, desacelerado em relação a 2022.

O investimento cresceu 11,5%, com a componente pública (que representava perto de 80% do total) a aumentar 10,7%, em resultado de investimentos na rede rodoviária e em construção de âmbito municipal. No entanto, os níveis de investimento mantêm-se abaixo da média observada na década anterior — em 2023, o investimento público e o investimento privado representavam 50% e 67%, respetivamente, das médias dos anos 2010–2019.

As exportações aumentaram significativamente em 2023 (31,9%). Este desempenho refletiu um aumento das exportações de serviços em mais de 56%, associado, maioritariamente, à continuação da recuperação pós-COVID19 das atividades de viagens e turismo.

O PIB total, incluindo o setor petrolífero, caiu 18,1%, resultado de uma quebra de 74,8% da atividade petrolífera. De notar que o peso deste setor passou de cerca de 44% do PIB total em 2021, para cerca de 8% em 2023, sendo que, para o futuro, a exploração de uma nova jazida (*Greater Sunrise*), capaz de compensar o final de produção do atual campo de *Bayu Undan*, permanece dependente de negociações tripartidas (Timor-Leste, Austrália e consórcio de exploração) para estabelecer o respetivo quadro legal e regulatório.

As perspetivas para 2024 apontam para uma aceleração do crescimento do PIB não petrolífero para 3,7%, impulsionado pelo consumo privado (em resultado do aumento das remessas e das transferências governamentais), gastos públicos, turismo estrangeiro e investimento. Para este desempenho terá contribuido a visita do Papa Francisco em setembro.

A **inflação** média anual, fixou-se em 8,4% em 2023, o que representou um aumento relativamente à já elevada inflação do ano de 2022 (7,0%) e resultou de um aumento das pressões inflacionistas domésticas. A subida dos preços das categorias "Alimentação" e "Bebidas alcoólicas e tabaco" explicam a maior parte desta aceleração. Em 2024, tem-se vindo a observar uma diminuição da inflação, em parte devido à evolução dos preços dos bens não transacionáveis, e favorecida também pela apreciação do dólar norte-americano — em julho a taxa de inflação média fixou-se em 5,5% e a homóloga em 2,4%.

Quanto às **contas externas**, os dados do Banco Central de Timor-Leste (BCTL) registam um défice da balança corrente (excluindo as atividades petrolíferas) de 19,5% do PIB em 2023, sendo, no entanto, muito inferior ao registado em 2022 (38,1% do PIB). Incluindo as atividades petrolíferas, o saldo melhora significativamente, aproximando-se do equilíbrio (-1% do PIB). Este saldo é explicado por uma conta de bens e serviços deficitária em 27,9% do PIB, mesmo incluindo as atividades petrolíferas. A balança financeira, que inclui os fluxos relativos a fontes de financiamento externo da economia, registou uma necessidade de financiamento líquida de 18,5% do PIB, refletindo maioritariamente os investimentos de carteira do Fundo do Petróleo.

Será de notar que, no ano de 2023, se registou uma redução significativa das exportações de café, produto que representava nesse ano mais de 80% dos bens exportados por Timor-Leste (excluindo produtos petrolíferos e reexportações). Para esta redução contribuiu tanto a diminuição da quantidade exportada como do seu preço.

Em 2023, o **défice das administrações públicas** continuou muito elevado, representando 42% do PIB não petrolífero, tendo, no entanto, interrompido a tendência de agravamento. Este desempenho resultou, por um lado, da diminuição da despesa pública em bens e serviços e em transferências em ano de eleições, e, por outro, de um aumento das receitas domésticas, tanto tributárias como não tributárias.

O financiamento do orçamento do Estado resulta sobretudo das transferências (regulares e extra-ordinárias) provenientes do Fundo do Petróleo, enquanto as receitas (tributárias e não tributárias) representam apenas 13% do PIB não petrolífero. O reforço da sustentabilidade das finanças públicas passará pela diminuição o peso das transferências do Fundo do Petróleo no financiamento das despesas públicas, especialmente aquelas acima do rendimento sustentável estimado do Fundo.

A dívida externa das administrações públicas correspondeu a 14,4% do PIB em 2023, -0,5 pp do que em 2022. De notar que o *stock* do endividamento público no exterior tem vindo a observar uma trajetória de aumento acentuado desde 2013, ano em representava 0,4% do PIB.

O valor do **Fundo do Petróleo** aumentou face a 2022 em valores nominais, fixando-se em 18,3 mil milhões de dólares, o que representa cerca de dez vezes o valor do PIB no final de 2022. Em 2024, o seu montante aumentou para 18,5 mil milhões de dólares, em junho, como resultado do retorno dos seus investimentos. Uma vez que as jazidas de petróleo e de gás em exploração deixaram de produzir em 2023 e que ainda há incerteza relativamente ao início de exploração do novo campo, o Fundo do Petróleo esgotar-se-á em 2034 se se mantiverem os padrões de evolução da despesa dos últimos dois anos, de acordo com o FMI.

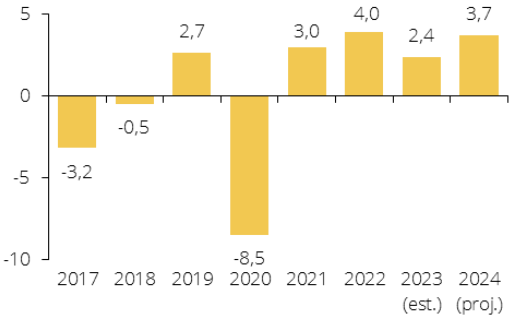
Em 2023, o **setor bancário** manteve uma adequada rendibilidade dos ativos e do capital. O crédito bancário ao setor privado aumentou 22%, crescimento acentuado que não teve, contudo, impacto na qualidade do crédito, mantendo-se reduzido o nível de incumprimento (o crédito em incumprimento representava 2,3% do total no final do ano). As taxas de juro médias dos empréstimos ao setor privado registaram uma descida de 10,8%, no final de 2022, para 10,6% em dezembro de 2023, mantendo-se, no entanto, um diferencial significativo face às taxas de referência do dólar norte-americano. Simultaneamente, o valor agregado do crédito tem-se mantido em níveis muito inferiores ao dos depósitos captados e o excesso de liquidez do sistema continuou a ser aplicado em depósitos no exterior.

De realçar igualmente os esforços de melhoria do enquadramento regulamentar e de supervisão empreendidos pelo Banco Central, estando em curso a revisão da Lei Bancária, com o apoio dos parceiros de desenvolvimento, incluindo o Banco de Portugal.

A evolução dos preços internacionais continua a constituir um dos **riscos** para a economia timorense. Tendo em conta o elevado conteúdo importado da procura interna, a inflação de Timor-Leste é sensível ao impacto dos desenvolvimentos geopolíticos nos preços internacionais dos bens alimentares e dos combustíveis. Adicionalmente, os rendimentos dos investimentos financeiros do Fundo do Petróleo estão dependentes de fatores externos, como a inflação e as condições monetárias nas economias avançadas.

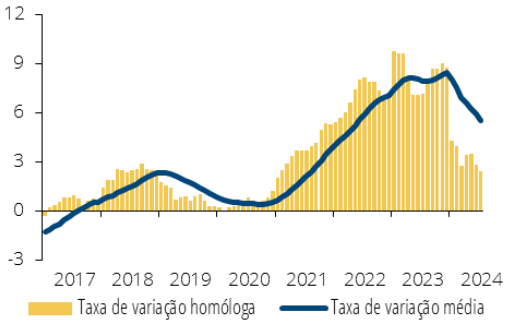
A adesão à Organização Mundial do Comércio (OMC), formalizada em fevereiro de 2024, é entendida pelas autoridades timorenses como uma oportunidade para acelerar o crescimento económico e promover a diversificação da economia. No entanto, para a aproveitar, reconheceram a necessidade de implementação de um conjunto de reformas estruturais (infraestruturas, recursos humanos e capacidade administrativa). Adicionalmente, e como foi notado pelo Grupo Banco Mundial no seu último relatório sobre Timor-Leste, será também importante reconhecer os riscos e apoiar setores e áreas que poderão ser afetadas negativamente pela adesão à OMC.

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



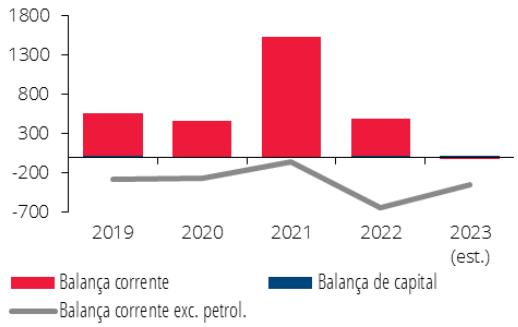
A atividade económica desacelerou em 2023, em larga medida devido à diminuição da despesa das Administrações Públicas em bens e serviços.

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



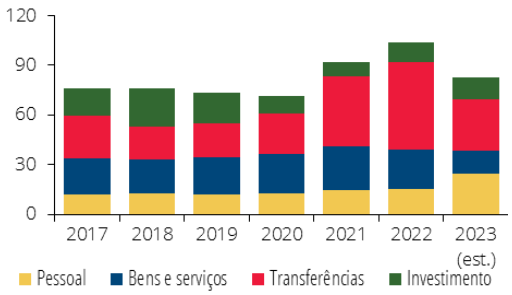
Em 2023, a taxa de inflação continuou muito elevada, resultando de pressões inflacionistas domésticas, no entanto, esta tendência reverteu-se desde o início de 2024.

Gráfico III.6.3 • Balança de pagamentos | Em milhões de USD



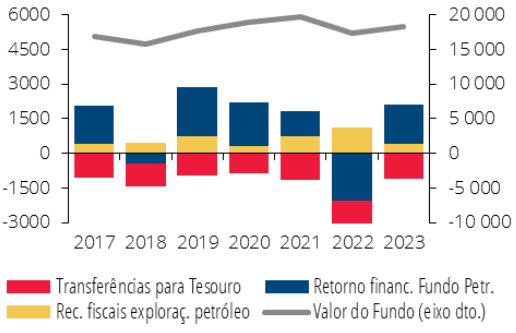
A redução das exportações de produtos petrolíferos conduziu à deterioração do saldo da balança corrente em 2023, que registou um valor negativo de 1% do PIB.

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



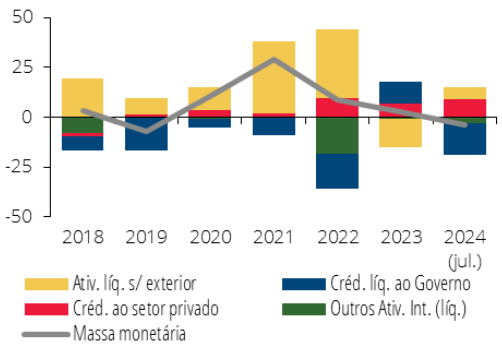
Em 2023, a tendência de aumento da despesa pública foi interrompida em consequência, especialmente, da baixa execução da despesa em bens e serviços.

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. As transferências totais do Fundo para o Tesouro ascenderam em 2023 a 60% do PIB.

Gráfico III.6.6 • Massa monetária | Variação em percentagem e contributos em pontos percentuais



O crédito ao setor privado evidenciou novo crescimento acentuado em 2023, mas o seu peso continua a ser reduzido.

Quadro III.6.1 • Principais indicadores económicos

		2021	2022	2023		2024		
			Est.	Prog.	Est.	Prog.[a]	Est.	
Produto e preços								
PIB nominal	milhões de euros	1563	1676	2021	1843	–	–	
PIB real	taxa de variação anual	3,0	4,0	2,0	2,4	3,7	–	
PIB *per capita*	USD, em PPP[a]	5458	4734	–	4051	–	–	
Inflação (IPC)	taxa de variação média	3,8	7,0	–	8,4	3,3	5,5	jul.
Finanças públicas								
Receitas totais	% do PIB	47,2	45,3	33,1	40,5	36,1	–	
Despesas totais	% do PIB	92,3	103,9	80,8	82,8	95,3	–	
Despesas correntes	% do PIB	83,3	91,7	66,8	69,7	72,3	–	
Despesas de investimento	% do PIB	8,9	12,2	13,9	13,1	23,0	–	
Saldo global	% do PIB	-45,1	-58,6	-47,7	-42,4	-59,2	–	
Fundo do Petróleo	mil milhões de USD	19,7	17,3	17,8	18,3	–	18,5	jun.
Fundo do Petróleo	% do PIB	1258	1031	881	1015	–	–	
Dívida pública externa	% do PIB	15,1	15,1	–	14,4	–	–	
Moeda e crédito								
Ativos externos líquidos(b)	taxa de variação anual	19,7	20,7	-4,3	-7,6	–	3,4	jul.
Crédito à economia	taxa de variação anual	4,6	34,5	5,8	20,6	–	23,3	jul.
Massa monetária (M2)	taxa de variação anual	28,7	8,6	13,0	2,7	–	-3,9	jul.
Crédito/depósitos	%	27,8	34,4	–	40,5	–	–	
Balança de pagamentos								
Balança corrente	% do PIB	-3,4	-38,1	-40,0	-19,5	-41,1	–	
Balança corrente e de capital	% do PIB	98,4	29,3	–	-0,7	–	–	
Ativos externos públicos[c]	meses de importações[d]	189	154	–	190	–	–	
Taxas de câmbio								
USD/IDR (Indonésia)	taxa média anual	14 304	14 449	–	15 254	–	16 257	jul.
USD/AUD (Austrália)	taxa média anual	1,33	1,39	–	1,51	–	1,50	jul.
ITCE nominal[e]	taxa de variação anual	-2,5	4,1	–	2,7	–	2,7	jun.
ITCE real[e]	taxa de variação anual	-0,6	7,0	–	8,0	–	6,1	jun.

Fontes: Banco Central de Timor-Leste, Ministério das Finanças (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) 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; (d) Importações de bens e serviços; (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, média móvel 12 meses (apreciação: +; depreciação: -).

IV Relações económicas e financeiras

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

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

As relações comerciais de Portugal com os PALOP e Timor-Leste denotaram alguma diminuição em 2023, ainda que mantendo alguma dinâmica. As exportações de bens para estes países totalizaram 2020 milhões de euros, o que representa uma queda de 8,9% em relação a 2022. Angola continuou a ser o principal destino das exportações portuguesas de entre estes países, apesar da redução de 11,3% face ao ano anterior. As importações de bens destes países registaram uma queda de 54,2%, para um total de 319 milhões de euros em 2023. Esta evolução refletiu-se numa redução do peso das exportações e importações deste grupo de países no total das trocas comerciais de Portugal, para 2,6% e 0,3%, respetivamente.

O investimento direto português nos PALOP e em Timor-Leste registou um saldo negativo de 533,8 milhões de euros em 2023, devido principalmente a desinvestimentos significativos em Angola (de 655,9 milhões de euros, com destaque para o setor da construção). De salientar que para São Tomé e Príncipe, após anos de estagnação, se observou um investimento líquido de 85,8 milhões de euros, dirigidos principalmente ao setor do comércio. O investimento dos PALOP e de Timor-Leste em Portugal também diminuiu em 2023, registando uma queda de 81,3% em relação ao ano anterior. A menor dinâmica foi especialmente notada nos setores de serviços e construção, os mais dinâmicos em 2022.

A dívida oficial dos PALOP a Portugal continuou a sua trajetória de descida, com uma redução de 1,1% em 2023. Esta tendência foi generalizada a todos os países, com exceção da dívida de Angola que registou um aumento da dívida garantida.

No conjunto dos PALOP e Timor-Leste, Angola continua a desempenhar um papel central nas relações económicas e financeiras com Portugal, sendo o maior destino das exportações e a principal origem das importações de entre estes países e aquele com a maior dívida oficial a Portugal. Em 2023, os desinvestimentos portugueses em Angola ditaram a evolução para o grupo como um todo, ainda que em termos positivos se tenham destacado os fluxos para São Tomé e Príncipe e a resiliência dos investimentos em Cabo Verde.

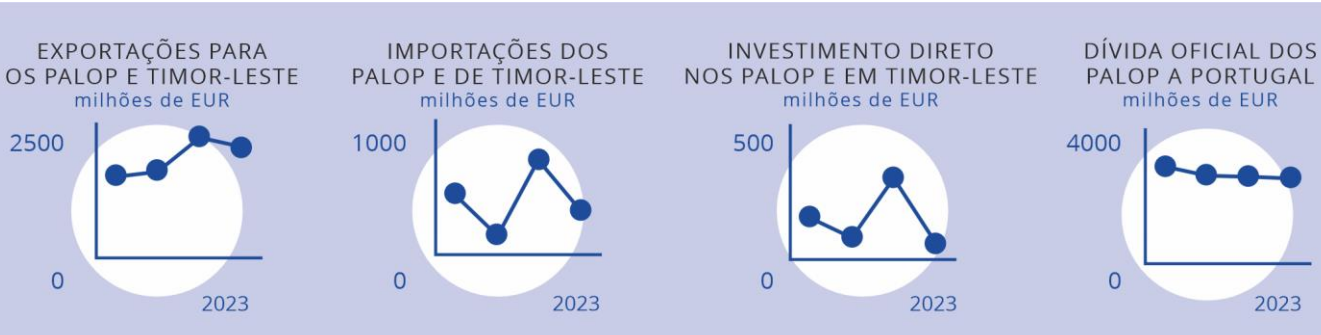
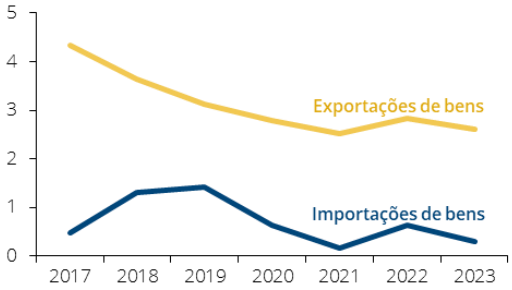
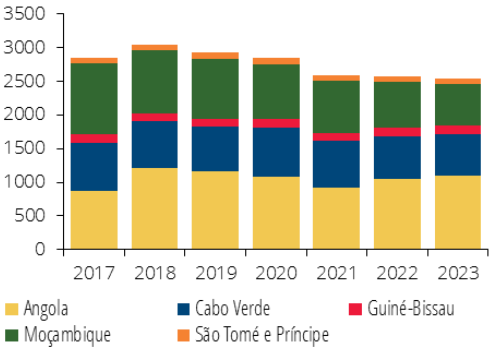


Gráfico IV.1.1 • Relações comerciais de Portugal com os PALOP e Timor-Leste | Em percentagem do total



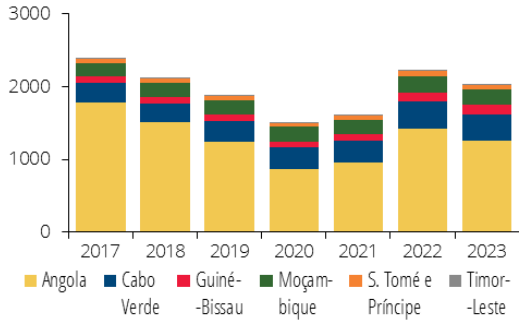
O peso das exportações de Portugal para os PALOP e Timor-Leste e das importações de Portugal com origem nestes países voltou a diminuir, revertendo o reforço observado em 2022.

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



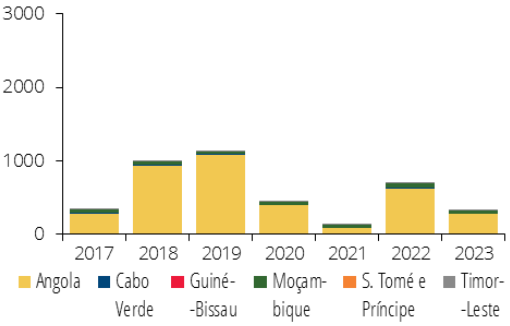
A dívida oficial dos PALOP a Portugal continuou a diminuir em 2023, com uma redução generalizada entre os países, à exceção da dívida garantida de Angola, que registou um aumento.

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



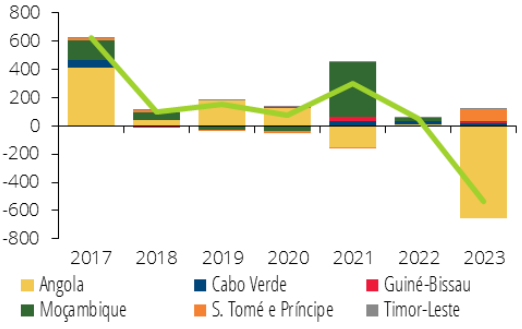
Em 2023, as exportações de bens para os PALOP e Timor-Leste apresentaram uma ligeira retração. Angola continuou a ser o principal mercado, apesar da diminuição registada em relação ao ano anterior.

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



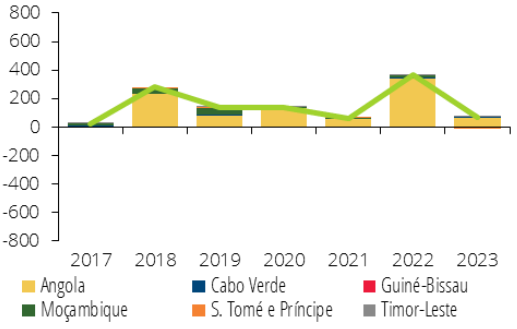
Em 2023, as importações de bens dos PALOP e Timor-Leste diminuíram, sendo a redução das importações de combustíveis angolanos em 82,5% a que mais contribuiu para esta quebra.

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



Em 2023, o investimento direto de Portugal nos PALOP e Timor-Leste continuou a diminuir, principalmente devido ao significativo desinvestimento em Angola.

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



Em 2023, o investimento direto dos PALOP e Timor-Leste em Portugal apre-sentou uma redução significativa. Angola continuou a ser o principal investidor.

Quadro IV.1.1 • Principais indicadores económicos

	2019	2020	2021	2022	2023
Comércio com os PALOP e Timor-Leste					
Exportações de mercadorias	1870,7	1498,0	1599,0	2217,3	2020,2
Angola	1238,8	870,3	951,6	1423,0	1263,0
Cabo Verde	284,3	301,0	300,2	371,5	360,6
Guiné-Bissau	91,3	73,3	92,1	129,9	127,4
Moçambique	203,2	199,8	194,6	222,6	214,3
São Tomé e Príncipe	48,8	50,3	56,7	66,0	50,9
Timor-Leste	4,3	3,2	3,8	4,4	4,0
Importações de mercadorias	1130,4	436,7	132,2	696,4	319,0
Angola	1075,5	389,4	80,6	624,0	271,0
Cabo Verde	12,2	8,1	8,4	10,3	10,4
Guiné-Bissau	0,8	1,9	0,2	0,2	0,2
Moçambique	40,7	35,8	40,5	58,6	35,2
São Tomé e Príncipe	0,3	1,2	2,6	2,2	0,6
Timor-Leste	1,0	0,4	0,0	1,0	1,5
Exportações de mercadorias (% do total de Portugal)	3,1	2,8	2,5	2,8	2,6
Importações de mercadorias (% do total de Portugal)	1,4	0,6	0,2	0,6	0,3
Balanças bilaterais com os PALOP e Timor-Leste					
Balança de bens	823,5	1087,7	1488,3	1585,4	1677,2
Balança corrente	3153,2	2501,5	3559,5	3784,8	3408,5
Balança de capital	0,1	-0,3	-4,2	-1,0	-0,4
Investimento direto estrangeiro					
De Portugal nos PALOP e em Timor-Leste	152,5	78,4	298,6	56,0	-533,8
Dos PALOP e de Timor-Leste em Portugal	140,6	139,1	61,2	369,4	69,1
Dívida oficial dos PALOP a Portugal (em milhões de USD)					
Total	2923	2846	2589	2408	2539
Angola	1155	1078	925	989	1093
Cabo Verde	670	731	685	592	626
Guiné-Bissau	123	135	126	116	129
Moçambique	887	808	762	632	609
São Tomé e Príncipe	89	93	90	79	82

Fontes: Instituto Nacional de Estatística — Portugal, Banco de Portugal e Ministério das Finanças — GPEARI.