

A BALANÇA DE PAGAMENTOS DE UMA PEQUENA
ECONOMIA ABERTA:
O CASO DE CABO VERDE

Péricles Augusto Semedo Sá Nogueira

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre
em Economia

Orientador:
Prof. Doutor Luís Filipe Farias de Sousa Martins, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School,
Departamento de Métodos Quantitativos

Setembro de 2012

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Agradecimentos:

Por mais que tente expressar por palavras não seria possível manifestar o meu sentimento de agradecimento a todos aqueles que de forma directa ou indirecta contribuíram para a conclusão de mais uma etapa importante da minha vida.

Começo por agradecer ao meu Deus, porque a sua justiça tem-me conduzido a cada dia e me levado a procurar cada vez mais conhecimento. Obrigado porque me ensinas que feliz é o homem que acha a sabedoria e adquire o conhecimento.

Agradeço à minha família pela compreensão, pois muitas vezes me ausentei e não participei em muitos acontecimentos marcantes. Em particular agradeço à minha mãe e ao meu pai pela manifesta preocupação quando sabem que estou mais preocupado e cansado, bem como à minha irmã Jaqueline pela companhia e amizade.

Um obrigado à Eugénia pela força, pela atenção e pelo especial carinho que me tem.

À Fundação Millennium BCP, em especial à Ana Sofia Ferreira que sempre esteve disponível durante o período do mestrado e que fui bolseiro.

Ao Dr. Manuel Frederico, Administrador do Banco de Cabo Verde e à Dr.^a Ana Semedo, um especial agradecimento pela atenção que me disponibilizaram quando solicitei alguns documentos.

Ao Professor Doutor Luís Martins, um muito obrigado pela disponibilidade, paciência durante o período que me leccionou no Mestrado e na orientação deste trabalho. Muito aprendi com ele.

A todos os meus agradecimentos.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Resumo:

Do ponto de vista macroeconómico, a balança de pagamentos tal como o PIB, apresenta-se como uma ferramenta essencial de análise e de leitura da situação económica de qualquer país. As relações económicas entre países são registadas na balança de pagamentos e a partir do saldo das suas componentes podemos chegar a conclusões sobre a capacidade líquida de financiamento (superavit na Balança de Pagamentos) e a necessidade líquida de financiamento da economia pelo exterior (défice na balança de pagamentos).

Cabo Verde é um país de pequena dimensão territorial e populacional, no entanto alguns autores concluíram que a influência da dimensão populacional sobre o crescimento económico é praticamente irrelevante e que a pequena dimensão territorial, embora seja um constrangimento, não constitui propriamente uma «barreira sistemática ao desempenho económico». Realmente, fazendo uma análise da situação económica desde a sua independência até ao momento presente, a realidade evidencia esta afirmação.

Não obstante o bom desempenho da economia cabo-verdiana, desde sempre o país opera com um défice na balança corrente derivado da necessidade da importação de grande parte dos bens consumidos. Esta situação tem provocado défices na balança de pagamentos fazendo com que o país recorra ao estrangeiro para financiar a economia.

O objectivo deste trabalho é o estudo da evolução da balança de pagamentos da economia cabo-verdiana, bem como a análise do contributo de cada um dos seus componentes para o seu comportamento ao longo do período considerado, numa tentativa de encontrar aspectos susceptíveis de aperfeiçoar para que a sua evolução seja favorável para a economia.

O presente estudo revela que Cabo Verde tem um problema estruturante na balança de pagamentos, apresentando consecutivos défices durante o período de 1991 a 2010. Este défice é estimulado pela balança corrente cujo comportamento desfavorável para a economia é impulsionado pela balança de bens. Apesar da balança de corrente apresentar um saldo negativo, a mesma apresenta uma importante componente (transferências correntes) para a economia cabo-verdiana cujo saldo é determinado essencialmente pelas remessas dos emigrantes.

Palavras-chave: Cabo Verde, Balança de Pagamentos, Superavit, Necessidade Líquida de Financiamento, Défice.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Classificação JEL:

F34 - International Lending and Debt Problems

F41 - Open Economy Macroeconomics

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Abstract:

From the macroeconomic point of view, the balance of payments such as GDP, presents itself as an essential tool of analysis and reading of the economic situation of any country. Economic relations between countries are recorded in the balance of payments and from the balance of its components we can reach conclusions about the net lending (surplus in the Balance of Payments) and net borrowing requirement (the balance of payments deficit).

Cape Verde is a country of small territory and population, however some authors concluded that the influence of population size on economic growth is largely irrelevant and that the small territorial dimension, although it is an embarrassment, it is not a "systematic barrier to economic performance." In fact, making an analysis of the economic situation of Cape Verde since independence until the present moment, reality evidences that assertion.

Despite the good performance of the Cape Verdean economy, the country has always operates with a deficit in the current account from the need to import most of the goods consumed. This situation has caused deficits in the balance of payments causing the country resorted abroad to finance the economy.

The goal of this project is to study the evolution of the balance of payments of the Cape Verdean economy, as well as analysis of the contribution of its components during the considered period in an attempt to find aspects that could be improved so that its evolution may be favorable for the economy.

This study reveals that Cape Verde has a structural problem in the balance of payments, with consecutive deficits during the period from 1991 to 2010. This deficit is stimulated by the current account whose unfavorable behavior to the economy is driven by the balance of goods. Despite the deficit on the current account, it contains an important component (current transfers) for the Cape Verdean economy which is determined mainly by remittances from emigrants.

Keywords: Cape Verde, Balance of Payments, Net Borrowing Requirement, Deficit.

JEL classification:

F34 - International Lending and Debt Problems

F41 - Open Economy Macroeconomics

Índice

I. Índice de Tabelas.....	7
II. Índice de Gráficos.....	8
III. Siglas e abreviaturas	9
1. Introdução	10
1.1. Enquadramento Geral do Tema	10
1.2. Definição do Objecto de Estudo.....	12
1.3. Problemática e Questões de Pesquisa.....	13
1.4. Metodologia.....	15
2. Pequenas Economias: Características e Desafios de Desenvolvimento	16
2.1. Conceito de pequenas economias/pequenos Estados	16
2.2. Características de Pequenas economias.....	17
2.3. Vulnerabilidades e Desafios de Desenvolvimento	19
2.4. Estratégias de desenvolvimento de Cabo Verde	21
3. A sustentabilidade da Dívida Pública Cabo-Verdiana: um olhar sobre a dívida externa e sobre as remessas dos imigrantes	25
3.1. O crescimento da dívida pública externa nos últimos anos.....	25
3.2. As remessas dos imigrantes e sua importância na Balança de Transferências Correntes	28
4. Análise e Discussão de Resultados	32
4.1. Construção da base de dados	32
4.2. O comportamento da balança de pagamentos de Cabo Verde.....	35
4.2.1. Evolução das componentes da Balança Corrente	37
4.2.2. Evolução isolado da Balança de Capital	39
4.2.3. Evolução das componentes da Balança Financeira	40
4.2.4. Necessidade Líquida de Financiamento da Economia.....	42

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

4.3.	O peso da Balança de Pagamentos no PIB	43
4.3.1.	A Balança de pagamentos em percentagem do PIB.....	43
4.3.2.	Componentes da Balança Corrente em % do PIB	45
4.3.3.	Balança de Capital isolada em % do PIB.....	47
4.3.4.	Componentes Balança Financeira em % do PIB	48
4.4.	Estudo Econométrico.....	50
4.4.1.	Modelo Regressão Linear Múltipla	50
4.4.2.	Resultados empíricos	52
4.4.2.1.	Balança Corrente	52
4.4.2.2.	Balança de Capital.....	54
4.4.2.3.	Balança Financeira	55
4.4.2.4.	Influência e relação das principais rubricas na balança de pagamentos	56
5.	Considerações Finais	64
6.	Bibliografia	68
Anexos.....	72

I. Índice de Tabelas

Tabela 1: Estrutura da Balança de Pagamentos.....	13
Tabela 2: Evolução da população total residente por ilha de 1940 a 2010	21
Tabela 3: Construção Base de Dados (milhões de ECV)	73
Tabela 4: Série Preços Correntes (milhões de ECV).....	74
Tabela 5: Série Preços Constantes (milhões de ECV).....	75
Tabela 6: Variação Anual do PIB Real	76
Tabela 7: Balança de Pagamentos em % do PIB (milhões de ECV).....	77
Tabela 8: Componentes da Balança Corrente em % do PIB (milhões de ECV)	78
Tabela 9: Componentes da Balança Financeira em % do PIB (milhões de ECV)	79

II. Índice de Gráficos

Gráfico 1: Evolução da dívida pública externa em percentagem do PIB a preços correntes...	26
Gráfico 2: Evolução da dívida pública externa, interna e total em percentagem do PIB a preços correntes.....	27
Gráfico 3: Evolução das remessas dos emigrantes (a preços correntes em milhões de escudos)	29
Gráfico 4: Evolução das remessas dos emigrantes em % do PIB (preços correntes)	30
Gráfico 5: Evolução da remessa dos emigrantes por país de origem (a preços correntes em milhões de escudos)	31
Gráfico 6: Balança Corrente, Balança de Capital e Balança Financeira (em milhões de ECV, a preços constantes 1989 = 100)	35
Gráfico 7: Componentes da Balança Corrente	37
Gráfico 8: Balança de Capital	39
Gráfico 9: Componentes da Balança Financeira	40
Gráfico 10: Necessidade de Financiamento da Economia (preços constantes):	42
Gráfico 11: Balança Corrente, Balança de Capital e Balança Financeira e necessidade de financiamento da economia a preços constantes em % do PIB real	43
Gráfico 12: Componentes da Balança Corrente em % do PIB	45
Gráfico 13: Balança de Capital em % do PIB	47
Gráfico 14: Componentes da Balança Financeira em % do PIB.....	48

III. Siglas e abreviaturas

BC – Balança Corrente

BF – Balança Financeira

BK – Balança de Capital

BPM – Balance of Payments Manual

CE – Comissão Europeia

CEDEAO – Comunidade Económica dos Estados da África Ocidental

CILSS - Comité permanent Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel

ECV – Escudos de Cabo Verde

EiO – Erros e Omissões

EUA – Estados Unidos da América

FMI – Fundo Monetário Internacional

IDE - Investimento Directo Estrangeiro

INE – Instituto Nacional de Estatísticas

IPC – Índice de Preços no Consumidor

LDCs – Less Developed Countries

MPD – Movimento para a Democracia

OIM – Organização Internacional das Migrações

OLS - Ordinary Least Squares

PAICV – Partido Africano da Independência de Cabo Verde

PEID – Pequenos Estados Insulares em Desenvolvimento

PIB – Produto Interno Bruto

PIP - Programa de Investimento Público

PMA – Países Menos Avançados

PND – Plano Nacional de Desenvolvimento

USD – United States Dollar

1. Introdução

1.1. Enquadramento Geral do Tema

Uma pequena economia aberta como é o caso de Cabo Verde¹, é uma economia para a qual o mercado externo, tanto a nível de relações económicas como financeiras, desempenha um papel muito relevante. Como tal, o equilíbrio geral nestas economias tende a pressupor, simultaneamente, os equilíbrios internos (mercados de bens e serviços, monetário e de títulos) e externos (mercado externo). Ora, a partir desta definição facilmente se conclui que Cabo Verde se enquadra no grupo de pequenas economias abertas. Alias, desde muito cedo se reconheceu a necessidade e a importância das relações com o exterior.

Assim, logo a seguir a independência em 1975, do ponto de vista da integração económica internacional, adoptou-se um modelo que procurava «o desenvolvimento de relações económicas preferenciais com os Estados da região (no quadro da CEDEAO e do CILSS) e outros países africanos» (Secretaria de Estado da Cooperação e Planeamento, 1983: 75, citado por Estêvão: 2004).

Desde sempre, o país opera com um défice comercial derivado da necessidade da importação de 85% dos alimentos, manufacturas, combustíveis e outros bens necessários ao consumo (Europa Publications, citado por Pereira, 2005). Segundo os dados do Banco Mundial (2004), em 2002 o défice na balança de bens e serviços representava cerca de 36% do PIB. As regras económicas ensinam que quando um país exporta mais do que importa, empresta inevitavelmente uma quantidade equivalente de fundos ao exterior, os quais permitem ao estrangeiro comprar a sua produção em excesso. Inversamente, quando um país importa mais do que exporta, como é o caso de Cabo Verde, tem de pedir um empréstimo ao estrangeiro para financiar a diferença. Assim, passamos a ter um défice na balança de pagamentos e a situação agrava-se porque no futuro o valor emprestado terá que ser pago com juros.

A partir da década de 90, as exportações de mercadorias aumentaram, mas as importações cresceram ainda mais e em 1995 o défice comercial atingiu o seu recorde da década,

¹ Para mais informações sobre a história de Cabo Verde consultar: Albuquerque, Luís de. (2001), O descobrimento das ilhas de Cabo Verde. in: SANTOS, Maria Emília Madeira; Albuquerque, Luís de (coord.). História Geral de Cabo Verde (v. 1). Cidade da Praia: Instituto de Investigação Cultural de Cabo Verde, p. 23-39. Ainda pode ser consultada a obra de Barcelos, Christiano José de Senna (2003), *Subsídios para a História de Cabo Verde*. Cidade da Praia: Instituto da Biblioteca Nacional e do Livro.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

representando cerca de 40% do PIB (World Bank, 2004) e o governo foi levado a introduzir algumas restrições de importação e tarifas sobre determinados produtos não-essenciais. Porém, a política adoptada teve resultados limitados, visto que em 1996 e 1997, após uma tendência de redução, o défice comercial voltou a aumentar novamente embora com algumas oscilações entre 1998 e 2002.

No final do ano de 2002 a dívida externa equivalia a 147,5% da exportação de bens e serviços e 64% do PIB. (World Bank, 2004).

Segundo o INE (2005), no período 1999-2003 a economia cabo-verdiana teve uma tendência de desaceleração passando de um crescimento real de 11,9% em 1999, ano em que atingiu o pique de um ciclo de expansão, para 7,3% em 2000, 6,1% em 2001, 5,3% em 2002 e 4,7% em 2003.

Um conjunto de características próprias de pequenas economias insulares leva a que Cabo Verde se depare com alguns problemas, entre eles a grande dependência dos recursos do exterior e o conseqüente défice na balança de pagamentos.

A propósito das características que limitam as economias insulares Phillippe Hein et al (1998) apresentam nomeadamente:

- I. Pequena dimensão²: a dimensão corresponde a uma limitação, na medida em que a reduzida população poderá ser insuficiente para criar um mercado interno forte e dinâmico;
- II. Insularidade: o fenómeno da insularidade trás consigo algumas conseqüências do ponto de vista económico, nomeadamente a dificuldade da rápida circulação de bens e pessoas;

De acordo com Ferreira (1998), a balança de pagamentos de Cabo Verde, caracterizada por um elevado défice da balança comercial, colmatado com recursos provenientes das transferências unilaterais pública e privada, reflecte os desequilíbrios de natureza estrutural que a economia enfrenta. Por outras palavras, a sua insularidade e a dimensão determina grandemente o saldo da sua balança.

² Sobre a dimensão, crescimento e comércio de pequenas economias consultar também Armstrong, Harvey W. e Read, Robert (1998), Trade and Growth in Small States: The Impact of Global Trade Liberalisation, *The World Economy*, vol. 21, nº 4, pp. 563-585 ou Armstrong, Harvey W. et al. (1998), A Comparison of the Economic Performance of Different Micro-states and Between Micro-states and Larger Countries, *World Development*, vol. 26, nº 4, pp. 639-656.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Na sequência do exposto, depreende-se facilmente que para uma pequena economia aberta, como a cabo-verdiana, o problema do défice da balança de pagamentos, é uma realidade presente e de difícil gestão.

1.2. Definição do Objecto de Estudo

No decorrer do enquadramento geral do tema a ser tratado na tese, foi referido que Cabo Verde desde sempre opera com um défice comercial, o que significa que a taxa de cobertura das importações pelas exportações não é suficiente. Desta forma, o país recorre ao estrangeiro para financiar a diferença, estabelecendo-se desta forma um défice na balança de pagamentos.

A Balança de Pagamentos é o registo de todas as transacções económicas entre agentes residentes e não residentes num determinado país e durante um dado período. Um agente é considerado residente se tiver tido residência ou actividade económica principal no país há pelo menos um ano (Leão, Leão e Lagoa, 2009: 195).

Assim sendo, um défice na balança de pagamentos representa a simples leitura de que num determinado período, tendo em conta as relações comerciais e financeiras com o exterior, o país ficou a dever e que em algum momento no futuro terá que pagar o fluxo de entrada de capital para cobrir o défice.

Por definição do FMI (2009), a balança de pagamentos é constituída pela balança corrente, balança de capital e balança financeira. De acordo com a mesma entidade, embora a balança de pagamentos esteja, em princípio equilibrada, podem existir desequilíbrios resultantes das fontes de dados e compilação dos mesmos. Desta forma este desequilíbrio é apresentado numa rubrica separada da balança de pagamentos designada por erros e omissões. Tais valores não devem ser incluídos indiscriminadamente nas outras rubricas (FMI, 2009).

O FMI, na sua edição mais recente do BPM (Balance of Payments Manual) refere que a balança corrente reflecte o fluxo de bens, serviços, bem como rendimentos primário e secundário entre residentes e não residentes. A balança de capital regista as transferências de capitais relacionadas com a transferência da propriedade de activos fixos, perdão de dívidas e transferências em dinheiro para financiar aquisição de activos fixos. Por sua vez, a balança financeira regista as transacções de activos e passivos financeiros. Por outras palavras mede a necessidade líquida de emprestar dinheiro ao exterior ou de pedir emprestado. A soma dos saldos da balança corrente e de capital (o que deverá ser igual ao saldo da balança financeira) representa a capacidade líquida de financiamento (superavit na Balança de Pagamentos) e a necessidade líquida de financiamento pelo exterior (défice na balança de pagamentos).

A seguir é apresentado uma estrutura da balança de pagamentos e as suas principais

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

rúbricas:

Balança Corrente
Bens
Serviços
Rendimentos
Transferências Correntes
Balança de Capital
Balança Financeira
Investimento Directo
Investimento de Carteira
Outros Investimentos
Activos de Reserva do Banco Central
Erros e Omissões
<i>por memória:</i>
Balança Corrente + Balança de Capital

Tabela 1: Estrutura da Balança de Pagamentos
Adaptado de Leão, Leão e Lagoa, 2009: 196 – 200.

1.3. Problemática e Questões de Pesquisa

Considerando a Balança de Pagamentos de Cabo Verde como sendo o registo de todas as transacções económicas entre agentes residentes em Cabo Verde e agentes não residentes durante um dado período e tendo em conta o objectivo principal da tese - compreensão da evolução da balança de pagamentos da economia cabo-verdiana num dado período de tempo, analisando o contributo de cada um das suas rubricas no padrão do seu comportamento – torna-se necessário definir as seguintes questões de pesquisa:

- I. Qual o contributo das várias componentes da balança de pagamentos no seu padrão de comportamento ao longo do período considerado?
- II. Qual o peso da balança de pagamentos da economia cabo-verdiana no seu PIB?

Existem alguns estudos sobre a balança de pagamentos, essencialmente as estatísticas oficiais como é o caso do boletim estatístico publicado pelo Banco de Cabo Verde. Esses estudos apresentam a balança de pagamentos e as suas rubricas a preços correntes. O presente estudo tem a vantagem de apresentar a balança de pagamentos a preços constantes e de fazer

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

uma análise da mesma na sua decomposição, percebendo desta forma a relação entre as várias balanças e as suas componentes.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

1.4. Metodologia

O trabalho que agora se apresenta trata-se de um estudo de um caso concreto, isto é o caso de Cabo Verde.

Neves (1996:3) refere que, “*O objecto do estudo de caso é a análise profunda de uma unidade de estudo*”. Esta metodologia tem ganho cada vez mais adeptos entre a comunidade científica. A definição de Eisenhardt (1989) também segue esta linha de pensamento, ao considerar que se trata de uma estratégia de pesquisa que foca na compreensão da dinâmica de um fenómeno contemporâneo. Neste caso foca na compreensão da balança de pagamentos da economia cabo-verdiana.

É comum ouvir falar-se de estudos qualitativos e quantitativos e estabelecer comparações entre os mesmos apresentando críticas. Porém, “muitos investigadores têm-se interrogado se a comparação entre pesquisa qualitativa e quantitativa é realmente construtiva, argumentando que a melhor investigação se serve usualmente de elementos de ambos.” (Moreira, 1994)

Como refere, o Professor Carlos Diogo Moreira, na obra citada, uma pesquisa não tem elementos puramente qualitativos ou quantitativo. As duas pesquisas são complementares e ambos relevantes para a concretização dos objectivos.

Assim sendo, embora a minha pesquisa seja essencialmente quantitativa, também farei uso de elementos qualitativos, nomeadamente na descrição e interpretação das informações recolhidas.

A tese basear-se-á, essencialmente sobre estatísticas oficiais do Banco de Cabo Verde, do Instituto Nacional de Estatística, do Fundo Monetário Internacional, do Banco Mundial, estudos econométricos e na análise da bibliografia existente sobre o tema.

No contexto económico e não só, é comum o interesse em avaliar a relação entre a variável dependente ou variável resposta e as variáveis independentes ou explicativas. Existem vários modelos que permitem estabelecer esta relação sendo um deles o modelo de regressão linear.

No contexto específico deste trabalho, será utilizado o Modelo de Regressão Linear Múltipla que se trata de um modelo que assume que existe uma relação linear de dependência entre a variável dependente e as variáveis explicativas ou regressores.

O tratamento das séries recolhidas será feito com o auxílio do software econométrico Eviews.

2. Pequenas Economias: Características e Desafios de Desenvolvimento

2.1. Conceito de pequenas economias/pequenos Estados

Relativamente à conceptualização de pequenos Estados, a literatura fornece uma variedade de definições, não existindo um consenso. No entanto, na ausência de um conceito único, vários autores tem apresentado as suas teorias de pequenos Estados tendo por base a dimensão dos mesmos.

De acordo com o relatório da Commonwealth intitulado “A future for Small States: Overcoming vulnerability” (1997) o limite para pequenos países é de 1.5 milhões de pessoas. No entanto inclui países com um número superior de habitantes como a Jamaica, o Lesoto, a Namíbia e Papua Nova Guiné visto partilharem as mesmas características que os pequenos Estados.

Ainda, na definição de pequenos Estados com base na dimensão, Kuznets (1960) usou um limite máximo de 10 milhões de pessoas, o que implicaria que 134 economias seriam hoje consideradas pequenas. Nesta mesma linha Streeten (1993) apresenta um limite de 10 milhões.

Brautigam e Woolcock (2001) definem pequenas economias como sendo aquelas com uma população de 5 milhões ou menos.

Essas abordagens baseiam apenas na dimensão ignorando outros aspectos. Por exemplo, o rendimento e o nível de desenvolvimento dos países enquadrados nesta definição variam muito sendo uns muito pobres, como é o caso da Guiné Bissau (PIB per capita de 160 USD) e outros muito ricos como a Malta e o Qatar (PIB per capita de 9.000 USD). Desta forma, a dimensão apresenta-se como um critério relativo na definição de pequenas economias (World Bank: 2007).

2.2. Características de Pequenas economias

Quando se trata de caracterizar as pequenas economias, a questão da dimensão é novamente chamada para a discussão. Loyd e Sundrum (1982) referem que a dimensão poderá ser a maior ou pelo menos uma determinante importante no desempenho económico dos países. Segundo os mesmos, o desempenho económico diz respeito essencialmente ao comportamento do PIB per capita ao longo dos anos, isto é a tendência da taxa de crescimento do PIB per capita e as flutuações em torno da tendência. Apesar de a dimensão ser uma característica importante das pequenas economias, ela é apenas uma de muitas.

Os autores consideram várias medidas de dimensão para caracterizar os países: população, dimensão geográfica e o rendimento.

A primeira medida, isto é, a população, é a que tem tido mais aceitação e mundialmente utilizada. Por exemplo, é a utilizada pela Commonwealth que considera pequenas economias as que tiverem menos de 1.5 milhões de pessoas. O tamanho da população é uma medida muito importante na medida em que nos permite determinar o número de consumidores e da mão-de-obra disponível.

A dimensão geográfica corresponde ao território nacional e é um factor importante para a dotação de recursos naturais disponíveis. Alguns países são grandemente dotados de terras férteis, metais preciosos e outros com escassez dos mesmos recursos.

A terceira e última medida para caracterizar os países com base na dimensão é o rendimento. Na última revisão trienal da lista dos países menos desenvolvidos (LDCs)³, em 2003, o conselho económico e social das Nações Unidas utilizou o critério do rendimento na classificação desses mesmos países considerando como país menos desenvolvido os que apresentarem um Produto Interno Bruto (PIB) per capita abaixo de 750 USD. No entanto esses mesmos países podem ser graduados para países de desenvolvimento médio deixando de constar na lista, caso apresentem um PIB per capita superior a 900 USD.

Desde a existência da lista dos países menos desenvolvidos, apenas três países foram graduados: Botswana em 1994, Cabo Verde em Junho de 2007 e recentemente em Janeiro de 2011, as Maldivas.

Por causa do pequeno número da população, as pequenas economias apresentam um mercado doméstico também pequeno no qual os produtores, muitas vezes, apresentam dificuldades em competir com os produtores internacionais, pois aqueles produtores enfrentam diversos problemas para uma produção eficiente, entre eles, problemas de

³ Para mais informação sobre os LDCs consultar o site <http://www.un.org>.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

economias de escala. Assim, uma outra característica das pequenas economias é que não conseguem explorar as economias de escala como fazem os outros países. Josling (1998: 4)⁴ refere que a maioria das economias tem uma variedade de empresas e de diferente tamanho, porém, as pequenas economias não se podem dar a esse “luxo”. Nestas economias podemos ter um dos seguintes padrões: ou a economia torna-se especializada relativamente aos países de maior dimensão ou o tamanho médio das empresas é pequeno. Torna-se óbvio que no primeiro caso a economia torna-se vulnerável a oscilações da procura, e no segundo caso o custo é relativamente superior ao das outras economias. O autor refere que nessas economias um dos dilemas fundamentais dos políticos é o facto de não poderem ao mesmo tempo diversificar e ter custos baixos, pois como foi dito a economia segue um padrão ou outro.

Para além do facto das pequenas economias apresentarem problemas a nível de economias de escala o autor apresenta as seguintes: não possuem grande mercado de consumo, são economias muito abertas, possuem pouco impacto no mercado de outros países e são muito vulneráveis a choques económicos, climáticos ou de outra natureza.

Quando uma economia possui um mercado de consumo muito pequeno, outras implicações surgem, nomeadamente a dificuldade em atrair investimentos estrangeiros ou eventualmente manter os investimentos domésticos. Também, o facto de o mercado ser pequeno surge novamente um dilema para as empresas: as pequenas irão perpetuar altos custos e as maiores tendem a ser muito arriscado.

Muitas vezes estas economias não possuem factores produtivos suficientes e em muitos casos bens essenciais de consumo. Esta dependência de recursos faz com que as pequenas economias sejam economias muito abertas. Assim, quanto mais pequenas forem as economias, menos preparadas estarão para produzir determinados bens de uma forma eficiente. A abertura dessas economias ao comércio internacional permitirá que consigam adquirir aqueles bens a um preço mais económico do que caso tivessem sido produzidos internamente (Josling, 1998: 5). No entanto, não podemos esquecer que a elevada abertura apesar de poder ser uma vantagem, está acompanhada de um elevado risco e vulnerabilidades.

Por vezes, o facto de ser pequeno poderá apresentar vantagens, pois esses países podem explorar um nicho específico de mercado sem alertar restantes grandes concorrentes, pois não representam qualquer ameaça para os mesmos.

Por outro lado, o facto de ser pequeno no mercado internacional apresenta o reverso da medalha que se prende com a evidência de que uma alteração na economia mundial ou uma

⁴ Professor e pesquisador sénior do Institute for International Studies, Stanford University.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

catástrofe natural poderão ter um impacto ampliado. Alterações nos preços dos bens à escala mundial, inundações e entre outras causas, poderão provocar um impacto enorme no PIB que não se verificaria de igual modo nas grandes economias (Josling, 1998: 6).

Ainda, as pequenas economias apresentam uma característica que os autores Loyd e Sundrum (1982) deram o nome do fenómeno da concentração. Os autores referem que esta característica diz respeito à evidência de que nas pequenas economias o output nacional está concentrado num número reduzido de indústrias. Isto é, as restrições em termos de possibilidades de produção devido a escassez de recursos fazem com que existam indústrias focadas na produção de determinadas mercadorias. Do mesmo modo, as indústrias que necessitam de inputs específicos que não existem nessas economias e as que requerem uma grande economia de escala não se estabelecem nesses países.

Para além das características já referenciadas, as pequenas economias normalmente enfrentam problemas no equilíbrio da balança de pagamentos. Bernal (2000) refere que

*Small economies are highly open economies and are therefore more susceptible to balance of payments problems. This is particularly the case for small developing countries where balance of payments deficits tend to be persistent because of their structural origins.*⁵

2.3. Vulnerabilidades e Desafios de Desenvolvimento

Pelas características apresentadas, as pequenas economias, e em particular as pequenas economias insulares apresentam um conjunto de vulnerabilidades e constrangimentos ao seu desenvolvimento económico. Neste ponto tentaremos identificar estas vulnerabilidades, bem como as problemáticas de desenvolvimento que necessariamente representam-se como desafios aos decisores políticos e à elite intelectual.

Do ponto de vista conceptual, a vulnerabilidade refere-se à propensão de danos causados por forças externas, que não estão sob o controle desses países, e portanto, exógenas às políticas económicas (Briguglio e Bhunglad: 2002).

Segundo vários autores as pequenas economias são mais vulneráveis aos choques económicos externos, aos eventos ambientais e às estratégias internacionais (Briguglio: 1995 e Binger: 2002). Na verdade, existem autores como é o caso de Read (2001), que

⁵ Paper apresentado por Richard L. Bernal (Embaixador da Jamaica para os EUA) na conferência conjunta da Commonwealth /World Bank sobre pequenos Estados. A conferência teve lugar na cidade de Londres no ano de 2000.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

considera que a vulnerabilidade pode ser considerada uma característica estrutural das pequenas economias.

Acerca de vulnerabilidades de pequenas economias, Phillippe Hein (1988) conclui que as questões que se colocam às mesmas economias decorrem das suas características, nomeadamente da sua reduzida dimensão e da sua insularidade.

A dimensão constitui um problema na medida em que uma dimensão pequena pode significar uma insuficiência de consumidores e investidores internos, originando um mercado interno pouco dinâmico. Ora, como é sabido a dinâmica económica é uma condição necessária para a circulação de moeda e a boa saúde da economia.

Por sua vez a insularidade provoca diversas dificuldades e desafios a pequenas economias, nomeadamente quanto ao grau de abertura externa. Para além deste aspecto, a insularidade leva a que esses países enfrentem problemas de transportes e comunicações entre as diversas ilhas existentes. Como consideram diversos autores, o afastamento entre as ilhas e o elevado custos de transporte são elementos da vulnerabilidade que esses países apresentam (Briguglio:1995 e the Commonwealth Secretariat: 2000)

Podemos afirmar que a dimensão, a insularidade, a vulnerabilidade a choques exógenos a par de outros aspectos, representam-se como desafios de desenvolvimento às pequenas economias. Cabo Verde, não foge à regra e olhando para o mesmo verificamos que essas características são aspectos que dão configuração àquele País.

Quanto à população, se considerarmos a tabela que se segue com os dados da evolução da população, verificaremos ao longo dos anos duas tendências (Ferreira: 1998):

- I. Uma evolução regular da população: a população passou de 181740 em 1940 para 491875 em 2010, ou seja um crescimento de mais de 50%. Apesar deste crescimento o número da população continua a ser muito pouco para a obtenção de um mercado interno dinâmico e forte;
- II. Distribuição assimétrica da população pelas diversas ilhas: esta disposição da população condiciona não só a ordenação territorial como o desenvolvimento local de cada ilha;

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Tabela 2: Evolução da população total residente por ilha de 1940 a 2010

Ilhas	Anos							
	1940	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2010
Santo Antão	35977	28379	33953	44623	43321	43845	47170	43915
São Vicente	15848	19576	20705	31578	41594	51277	67163	76140
São Nicolau	14846	10366	13866	16308	13572	13665	13661	12817
Sal	1121	1838	2608	5505	5826	7715	14816	25779
Boavista	2779	2985	3263	3569	3372	3452	4209	9162
Maio	2237	1924	2680	3466	4098	4969	6754	6952
Santiago	77382	59397	88587	128782	145957	175691	236627	274044
Fogo	23022	17582	25615	29412	30978	33902	37421	37071
Brava	8528	7937	8625	7756	6985	6975	6804	5995
Total	181740	149984	199902	270999	295703	341491	434625	491875

Fonte de Dados: INE

Em suma, verifica-se que os desafios específicos de um pequeno país insular, detalhadamente, a dispersão geográfica, o reduzido mercado interno, escassez de recursos naturais, bem como a exposição aos acontecimentos económicos mundiais e às condições climatéricas podem ser entraves ao desenvolvimento. Assim, como forma de fazer face a estas dificuldades, nomeadamente à escassez de recursos naturais, a economia Cabo-verdiana orientou-se para o sector dos serviços, na tentativa de ultrapassar tais desafios (Ferreira: 1998).

A orientação económica de Cabo Verde e as suas estratégias de desenvolvimento após a independência serão objectos de análise no ponto que se segue.

2.4. Estratégias de desenvolvimento de Cabo Verde

A estabilidade política e social bem como a boa transição para a democracia são exemplos de factores apresentados favoráveis apresentados na descrição de Cabo Verde. Para além desses factores, não poderemos esquecer de mencionar as estratégias de desenvolvimento adoptadas desde a sua independência que, como veremos, foram importantes para o sucesso actual do país.

O modelo tradicional de funcionamento da economia cabo-verdiana combina duas linhas essenciais: uma de economia de remessas e outra de uma economia de serviços. Essas duas

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

linhas foram captadas e assumidas no 1º Plano Nacional de Desenvolvimento (1ºPND), que em 1982 consideravam que “a nossa economia funciona principalmente na base da ‘reciclagem’ das referidas transferências” (Secretaria de Estado da Cooperação e Planeamento, 1983: 57, citado por Estevão, 2004). Embora com ópticas diferentes, desde então, os sucessivos governos e planos de desenvolvimento têm assumido como objectivo principal a transformação do modelo de funcionamento da economia cabo-verdiana.

O 1º PND foi baseado num modelo económico tradicional, em que o estado está no centro da actividade económica, procurando o controlo público dos sectores básicos e das variáveis económicas estratégicas, em consonância com a orientação ideológica que então caracterizava o Partido Africano para a Independência de Cabo Verde (PAICV), partido no poder. Estamos perante um modelo em que o processo de desenvolvimento é conduzido pelo Estado e orientado, prioritariamente, para a construção do sector produtivo e do mercado interno (Estevão, 2004).

Em termos genéricos o 1º PND tinha os seguintes objectivos:

- I. melhoria das condições de vida através do aumento dos rendimentos líquidos das famílias, aumento do emprego, sobretudo nas ilhas de Santiago e S.Vicente, a generalização do ensino básico complementar e o aumento da taxa de escolarização;
- II. consolidação da situação económica;
- III. preparação do futuro;

Esses objectivos demonstravam um Estado preocupado com a coesão interna, com a estabilidade económica e social e com um desenvolvimento duradouro.

Em 1990 foi feita a abertura política com a autorização do multipartidarismo, tendo saído vitorioso o partido da oposição, MPD.

O novo governo delineou o 3º PND onde tinham como objectivos:

- I. assegurar a estabilidade macro económica nomeadamente através do controlo da inflação, do défice público e manutenção do equilíbrio externo;
- II. diminuição da pobreza e do desemprego;
- III. promoção do desenvolvimento equilibrado de todas as ilhas através da adopção de uma política de desenvolvimento regional;

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

- IV. mitigar várias restrições estruturais que afectam o desenvolvimento económico;

Tais opções do governo reflectem a adopção na estrutura económica de propostas e recomendações do Banco Mundial e do Fundo Monetário Internacional (FMI) expressas nos anos 80. As reformas económicas sugeridas por essas entidades assentavam em três eixos: a estabilização macroeconómica como prioridade (programa imediato); a redução do papel do Estado e a *libertação* dos mercados (privatizações, desregulamentação, etc.); e a orientação da produção para as exportações, de forma a transformá-las no motor do crescimento económico (Estevão, 2004). Esses eixos ostentam uma concepção de Estado que encara o desenvolvimento como um processo que resulta de deliberações e iniciativas de indivíduos livres que procuram maximizar os seus benefícios (idem). O Estado apenas teria um papel regulador e controlador.

Após essas reformas da legislatura de 1991-1996, temos nas grandes opções do plano 1997-2000 uma nova visão para o desenvolvimento de Cabo Verde, assente na ideia da “inserção dinâmica no sistema económico mundial”. De acordo com Estevão (2004), implícita a esta ideia estão um conjunto de aspectos que reflectem as opções e crenças do governo de então:

- inserção dinâmica: orientação do país para o mercado externo;
- desenvolvimento do mercado, do sector privado e dos recursos humanos;
- o sucesso do processo de desenvolvimento depende da capacidade de aproveitar as oportunidades potenciais oferecidas pelo sistema económico mundial e transformá-las em oportunidades efectivas;
- a construção da economia nacional é um processo de ajustamentos sucessivos, em que se vão somando os ganhos resultantes das transformações internas com os ganhos potenciais induzidos pela dinâmica da economia mundial;

Assim, é adoptada uma estratégia de desenvolvimento assente na ideia de que o processo de desenvolvimento depende da inserção do país na economia mundial e da sua capacidade de atrair o investimento directo estrangeiro. Por isso, uma das preocupações do Governo era, precisamente, criar condições para atrair os investidores estrangeiros.

No Plano Nacional de Desenvolvimento para o período de 2002 – 2005 temos presente um conjunto de objectivos assentes nos princípios da democracia, da valorização do capital humano e do desenvolvimento das infra-estruturas.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Assim o documento apresenta as seguintes Grandes Opções do Plano:

- I. promover a boa governação como factor de desenvolvimento, reformando o Estado, intensificando a Democracia e reforçando a Cidadania;
- II. promover a capacidade empreendedora, a competitividade e o crescimento; alargar a base produtiva;
- III. desenvolver o capital humano e orientar o sistema de ensino/formação para as áreas prioritárias do desenvolvimento;
- IV. promover uma política global de desenvolvimento social, combatendo a pobreza e reforçando a coesão e a solidariedade;
- V. desenvolver infra-estruturas básicas e económicas e promover o ordenamento do território para um desenvolvimento equilibrado;

Agregando todos esses aspectos, o mesmo documento apresenta como uma das visões a criação de “*Um país aberto ao mundo, com um sistema produtivo forte e dinâmico, assente na valorização do seu capital humano, capacitação tecnológica e na sua cultura*” (Plano Nacional de Desenvolvimento, 2002).

Recentemente, no documento que representa o *Programa do Governo* para a VII Legislatura (2006 – 2011) temos um conjunto de considerações que tal como as grandes opções do plano de 2002-2005 demonstra a ambição do país que pode ser resumida nesta fórmula: modernizar-se; modernizar a economia; modernizar a sociedade.

O referido programa resume-se nos seguintes capítulos que consubstanciam os objectivos do Governo:

- Capítulo I: Novos Paradigmas de Crescimento e Competitividade da Economia;
- Capítulo II: Capacitar para o Desenvolvimento;
- Capítulo III: Justiça Social e Solidariedade para Todos;
- Capítulo IV: Pela qualidade de vida e desenvolvimento sustentável;
- Capítulo V: Mais Democracia, Empreendedorismo e Cidadania;
- Capítulo VI: Cabo Verde no Mundo: Uma Nação Global;

Todo este processo e estratégias de desenvolvimento desde a independência proporcionaram ao país algumas vantagens e estabilidades, das quais destacam-se as seguintes:

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

- Estabilidade política e social
- Disponibilidade de mão-de-obra qualificada e treinada;
- Um sistema de incentivo para captação do investimento externo, nomeadamente fiscal;
- Incentivos às exportações;
- Uma grande tradição em serviços;
- Um elevado potencial em termos de turismo e pesca;
- Acesso preferencial aos mercados da comunidade europeia, dos Estados unidos, CEDEAO e Japão;
- Passagem para país de desenvolvimento médio;
- Entrada para a organização Mundial do comércio;

3. A sustentabilidade da Dívida Pública Cabo-Verdiana: um olhar sobre a dívida externa e sobre as remessas dos imigrantes

3.1. O crescimento da dívida pública externa nos últimos anos

Como constataremos mais adiantes, a evolução da balança financeira é explicada essencialmente pela balança de “outros investimentos”, pois é nesta última onde são contabilizados os passivos do Estado, nomeadamente os empréstimos junto do FMI e outras dívidas públicas externas. Assim sendo é de capital importância perceber a evolução da mesma nos últimos anos.

O Estado, tal como qualquer agente económico necessita de se financiar. Do recurso ao crédito pelo Estado resulta a dívida pública que pode ser interna ou externa. A diferença é que um recorre aos empréstimos internos e o outro ao empréstimo externo (Ribeiro, 1997).

Para este capítulo em específico, interessa-nos o conceito da dívida pública externa, entendida como empréstimos e financiamentos de uma economia obtidos no exterior. Tendo em conta um país como Cabo Verde que importa quase tudo o que consome e cuja procura interna é acima da sua produção interna, torna-se importante analisar a evolução do financiamento da economia para adquirir tais bens de consumo.

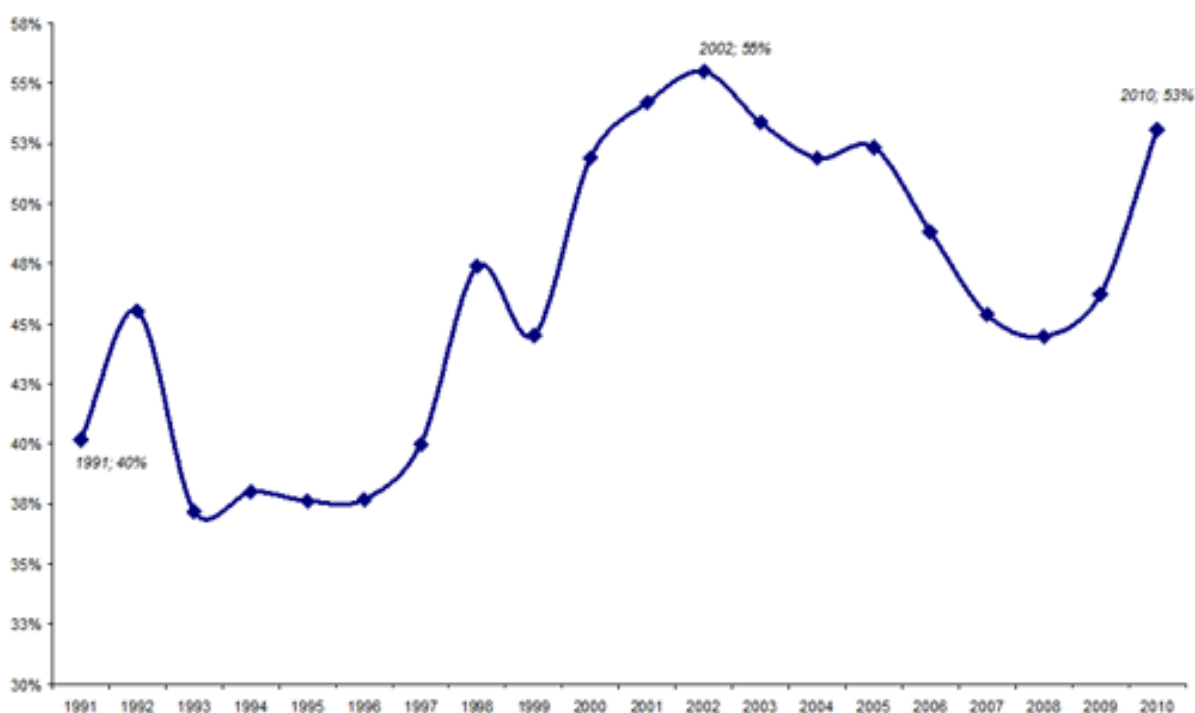
Por outro lado, a implementação de um grande programa de investimento público (PIP), como resposta ao actual contexto da crise internacional, tem marcado a economia cabo-

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

verdiana nos últimos anos. A execução do PIP, dedicado sobretudo a infra-estruturas e financiado principalmente com fundos externos levam a défices orçamentais cada vez mais volumosos e a um crescimento da dívida externa pública que, como veremos, em 2010 atingiu os 53% do PIB.

A seguir apresenta-se um gráfico com os valores da dívida pública externa em percentagem do PIB, tendo em conta o período de 1991 a 2010.

Gráfico 1: Evolução da dívida pública externa em percentagem do PIB a preços correntes⁶



Fontes: BCV, (dados da dívida externa); FMI (dados do PIB)

No início da década de 90 e até 1997 a dívida pública externa flutuou à volta dos 40% do PIB, tendo ocorrido um pico em 1992 quando foram retomadas as relações com o Banco Mundial, logo a seguir às eleições de 1991.

A partir de 1998 notamos uma aceleração da dívida, tendo alcançado o seu máximo em 2002 representando cerca de 55% do PIB.

Em 2003 e até 2006 verifica-se um decréscimo da dívida pública externa, mas mesmo assim continuou num patamar elevado comparativamente com os períodos anteriores.

⁶ Dados obtidos com base na informação do site do Jornal Liberal. Estas informações poderão ser consultadas em <http://liberal.sapo.cv/noticia.asp?idEdicao=64&id=33005&idSeccao=520&Action=noticia> e no site do ministérios das finanças www.minfin.gov.cv/

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

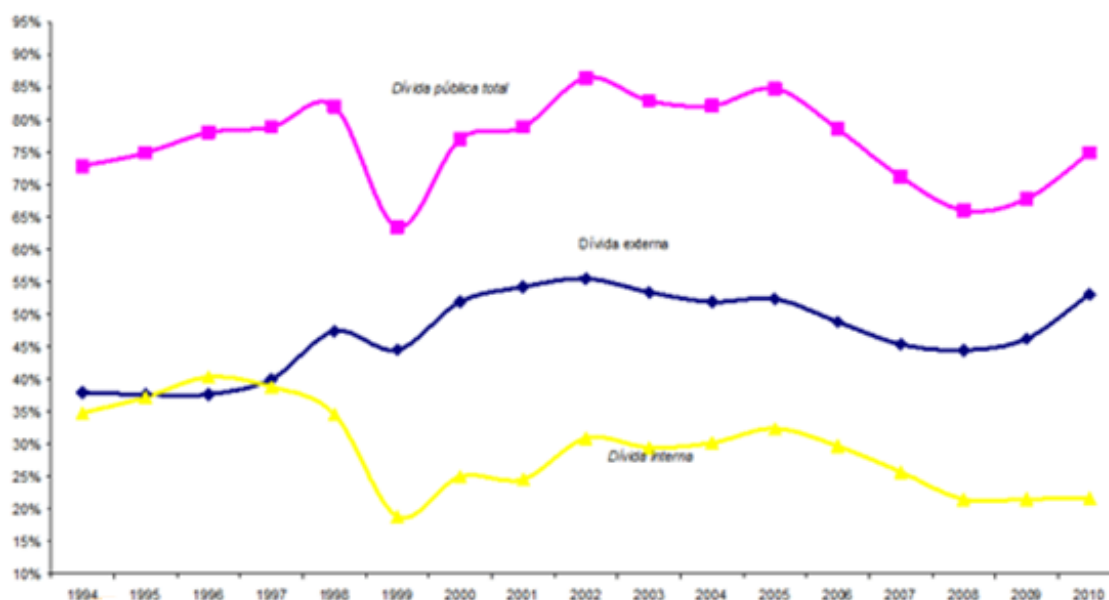
Neste período o valor da dívida, em percentagem do PIB, foi sempre superior a 50%. Nos dois anos seguintes, houve uma diminuição da dívida pública externa (45% do PIB), graças ao importante crescimento do PIB que se verificou neste período.

Seguidamente, em 2009 a dívida retoma a sua tendência ascendente, chegando a atingir os 53% do PIB em 2010.

A dívida externa pública é apenas uma das componentes da dívida pública, pois tal como foi referido a dívida pública, tem, também a componente interna.

O gráfico a seguir revela os valores da dívida pública externa, interna e total em percentagem do PIB.

Gráfico 2: Evolução da dívida pública externa, interna e total em percentagem do PIB a preços correntes⁷



Fontes : BCV, dívida; FMI, PIB

Da análise do gráfico, facilmente constatamos que é a dívida pública externa que absorve a maior parte do PIB, excepto no início da década de 90 em que os valores da dívida pública externa e interna absorviam quase o mesmo valor do PIB (cerca de 40%).

A partir de 1998 temos tendências opostas entre os dois tipos de dívida: temos uma dívida externa com tendência crescente e uma dívida interna com tendência decrescente.

⁷ Dados obtidos com base na informação do site do Jornal Liberal
Estas informações poderão ser consultadas em
<http://liberal.sapo.cv/noticia.asp?idEdicao=64&id=33005&idSeccao=520&Action=noticia> e no site do ministérios das finanças www.minfin.gov.cv/

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Sendo a dívida externa a que tem maior representatividade no total da dívida pública, a sua maior tendência crescente é também a da dívida pública total.

Relativamente à dívida interna, em 1999 a dívida interna diminuiu para cerca de metade (cerca de 20% do PIB) comparativamente com os valores que se verificaram no início da década de 90.

A partir de 2002, a dívida interna subiu para cerca de 30% do PIB e a partir de 2007 inicia-se a estabilização da mesma num nível relativamente baixo (cerca de 22% do PIB).

3.2. As remessas dos imigrantes e sua importância na Balança de Transferências Correntes

Das várias componentes da balança corrente, é a Balança de Transferências Correntes que mais contribui para contrabalançar a tendência negativa da que a mesma apresenta e que, como veremos, é fortemente impulsionada pelo saldo da Balança de Bens. A balança de transferências é composta pelas transferências públicas e privadas, onde temos as remessas dos imigrantes com maior peso. Assim, dado o contributo desta componente para a evolução da balança de transferências correntes, torna-se necessário perceber a sua evolução e origem.

A respeito da definição do próprio conceito de remessas de emigrantes, o Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional e a Comissão Europeia (CE) costumam aplicar o conceito de remessas a três diferentes tipos de fluxos monetários: (i) as remessas dos trabalhadores migrantes, hoje chamadas remessas pessoais; (ii) as remunerações dos empregados; e (iii) as transferências financeiras e em produtos dos emigrantes. Para a Organização Internacional das Migrações (OIM), por exemplo, remessa significa toda a transferência monetária que um emigrante faz para o seu país de origem.

Apesar de todos esses aspectos que definem o conceito, vamos assumir as remessas como transferências monetárias privadas efectuadas pelos emigrantes.

Para alguns países como Cabo Verde, as remessas são uma das principais fontes externas de financiamento do desenvolvimento.

Cabo Verde, à semelhança dos Pequenos Estados Insulares em Desenvolvimento (PEID), depende grandemente dos recursos externos, nomeadamente, ajuda pública ao desenvolvimento, remessas dos emigrantes e investimento directo estrangeiro ⁸

O elevado défice comercial estrutural tem sido, por norma, financiado através, da ajuda externa e pelas remessas dos imigrantes, o que faz com que este país se ressinta

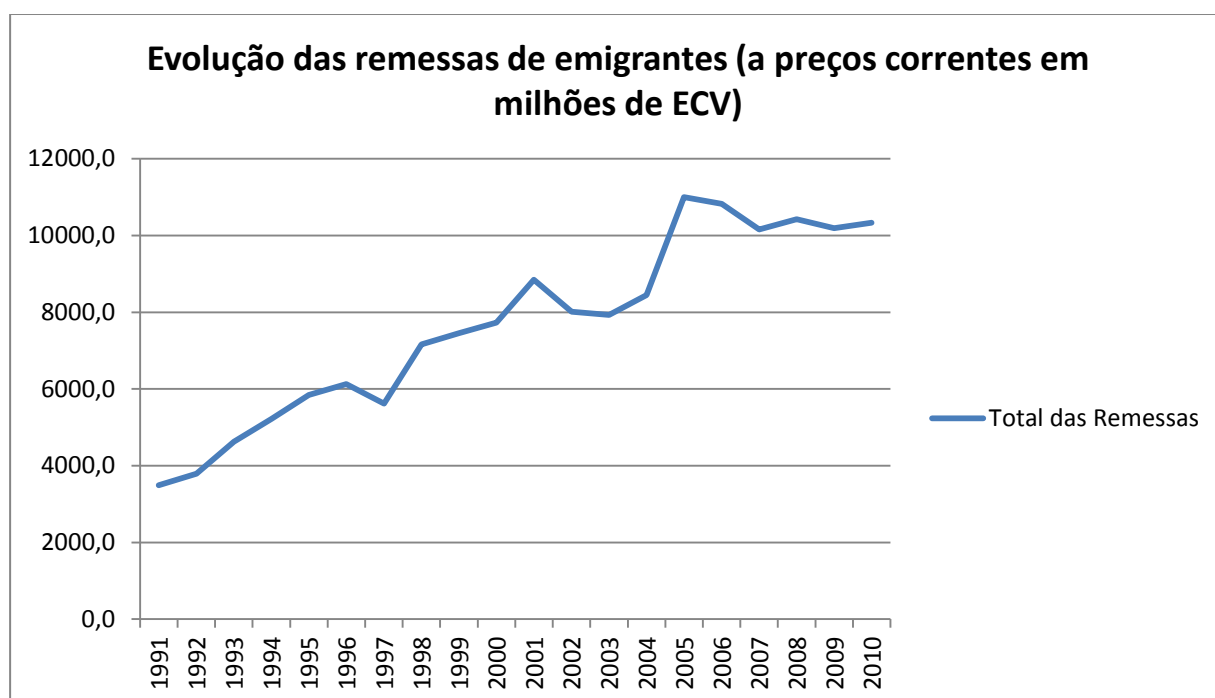
⁸ Relatório de Informação ao Secretário-Geral das Nações Unidas sobre o processo da Saída de Cabo Verde da Categoria dos PMA, Dezembro de 2007

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

negativamente, sempre que a evolução da economia externa seja menos favorável (Ferreira, 1998).

A gestão dos fluxos migratórios, a integração dos migrantes e o papel das diásporas no desenvolvimento dos países de origem tem sido alguns dos eixos fundamentais da pesquisa e reflexão tanto nos países industrializados como nos países em desenvolvimento.⁹ Como tal, não se poderia deixar de fazer referência a esta importante rubrica da balança de pagamentos e que conjuntamente com o turismo, o investimento directo estrangeiro e outras rúbricas tem servido de âncora à economia Cabo-verdiana.

Gráfico 3: Evolução das remessas dos emigrantes (a preços correntes em milhões de escudos)

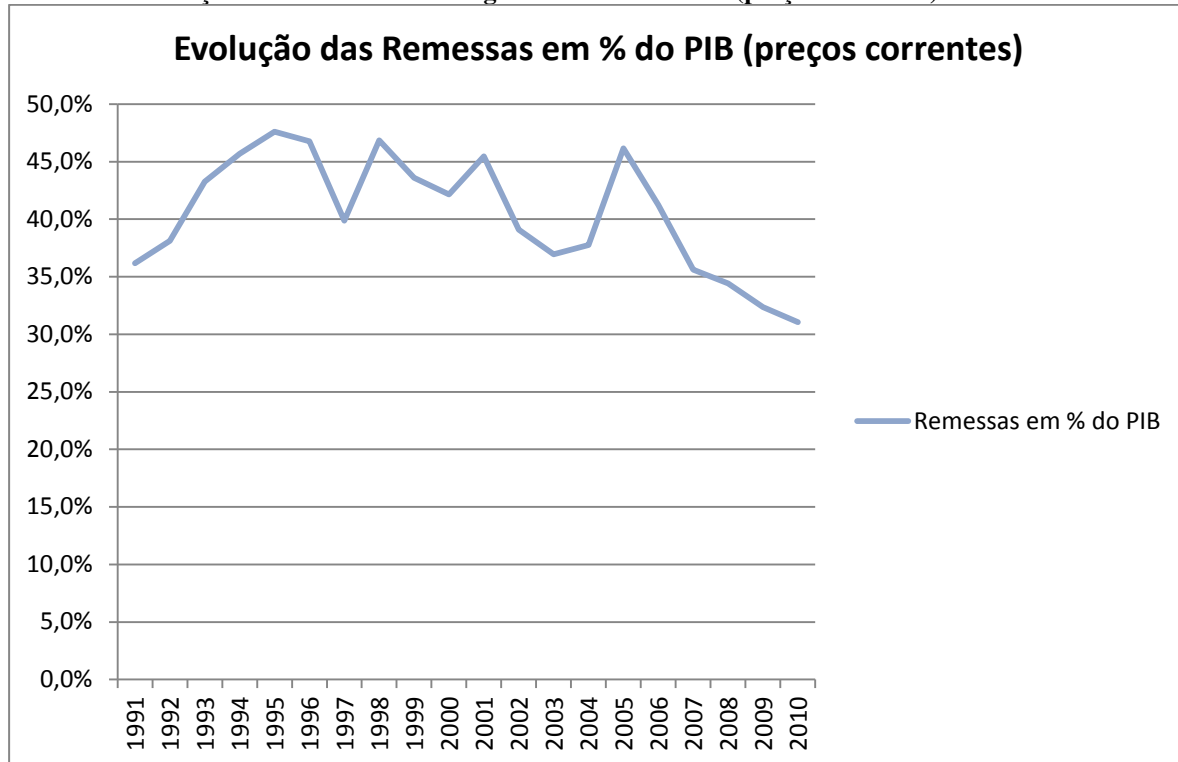


Fonte: BCV

⁹ Tolentino, et. Al, (2008)

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

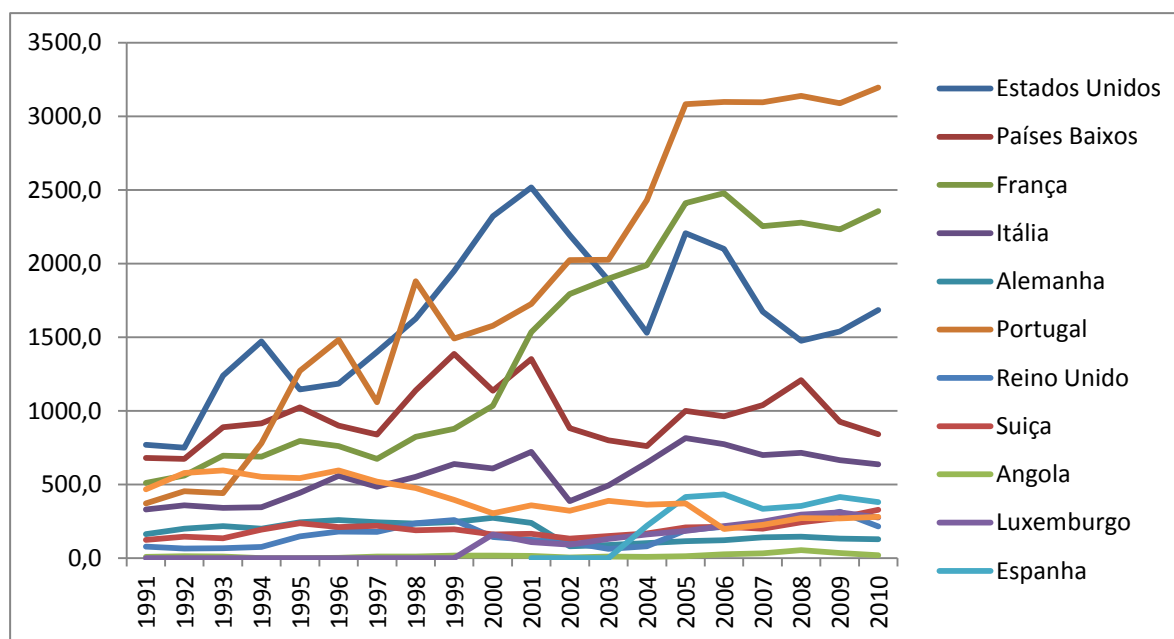
Gráfico 4: Evolução das remessas dos emigrantes em % do PIB (preços correntes)



Da análise do gráfico da evolução das remessas dos imigrantes, verifica-se que este elemento tem tido uma evolução favorável para a economia, apesar de alguns períodos de abrandamento como aquele que se verificou no início do ano de 2007 como consequência do abrandamento que se verificou na economia mundial. Relativamente à mesma evolução em percentagem do PIB verifica-se que ela foi sempre superior aos 30%, confirmando desta forma a importância deste elemento para a economia cabo-verdiana.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Gráfico 5: Evolução da remessa dos emigrantes por país de origem (a preços correntes em milhões de escudos)



Fonte: BCV

Analisando o gráfico em cima como um todo, facilmente chegamos à conclusão de que a origem das remessas dos emigrantes tem proveniência, essencialmente, dos países da união europeia, excepto o caso dos Estado Unidos. Também constata-se que, de um modo geral, os emigrantes em Portugal, nos Estados Unidos e em França é que mais contribuem para o valor das remessas.

Desde 1991 até 2002, exceptuando os anos de 1995, 1996 e 1998, os emigrantes dos EUA é que mais remessas enviaram para Cabo Verde. A partir de 2002 até a actualidade, Portugal é o país que mais contribui com as remessas dos emigrantes.

A outra tendência visível no gráfico é que a evolução do envio das remessas de Portugal para Cabo Verde tem seguido uma tendência crescente.

4. Análise e Discussão de Resultados

4.1. Construção da base de dados

Qualquer estudo econométrico ou estatístico baseia num conjunto de informações que é recolhido, tendo em conta as suas fontes que deverão ser credíveis. Em muitos casos, a recolha dessas informações é dificultada pela inexistência de estatísticas oficiais, ou mesmo pela sua dispersão, não estando concentrados num único local

Para este estudo foram utilizadas as estatísticas do Banco de Cabo Verde, do Instituto Nacional de Estatísticas e outras fontes oficiais, como o caso do Banco de Portugal¹⁰, do World Bank e do Fundo Monetário Internacional.

De acordo com Banco de Cabo Verde, os dados da Balança de Pagamentos apresentados no seu boletim estatístico tem a seguinte construção:

- A partir de 1999, a Balança de Pagamentos passou a ser compilada segundo o V Manual da Balança de Pagamentos do Fundo Monetário Internacional (FMI);
- As estatísticas de 1990 a 1998, compiladas anteriormente com base no IV Manual do FMI foram convertidas para o V Manual de modo a garantir a comparabilidade dos dados;

Recentemente, o FMI publicou o VI Manual com as orientações para a compilação das estatísticas da balança de pagamentos. De acordo com o mesmo manual (2009), embora a balança de pagamentos esteja, em princípio equilibrada, podem existir desequilíbrios resultantes das fontes de dados e compilação dos mesmos.

A balança de pagamentos pode ser representada pela seguinte equação

$$BP = BC + BK + BF + EiO = 0$$

Sendo,

BP = balança de pagamentos

BC = balança corrente

BF = balança financeira

EiO = erros e omissões

Portanto, o somatório das várias rubricas da balança de pagamentos é zero. No

¹⁰ Banco de Portugal (2010), *Evolução das Economias dos PALOP e de Timor Leste 20009/2010*. Portugal: Banco de Portugal.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

entanto, nos dados recolhidos, em alguns dos anos esta identidade não se verificou: 1994 a 1998 e no ano de 2004. As diferenças foram consideradas na componente “erros e omissões”.

Por outro lado, de acordo com o modelo da balança de pagamentos considerado para o estudo, os activos de reserva são componentes da rubrica balança financeira. No entanto, para o período de 1991 a 1998 os activos de reserva não entraram para o cálculo da rubrica balança financeira. Assim, de modo a haver a comparabilidade dos dados de 1991 a 2010, os activos de reserva foram considerados nos erros e omissões.

Ainda de referir que os dados da Balança de Pagamentos obtidos a partir das referidas fontes oficiais são a preços correntes. Porém, para o objectivo a que este estudo se propôs, ou seja, a compreensão da evolução da balança de pagamentos da economia cabo-verdiana no período de 1991 a 2010, analisando o contributo de cada um das suas rubricas no padrão do seu comportamento, será necessário transformar a série para preços constantes. Dito doutra forma pretende-se saber a evolução da balança de pagamentos sem o efeito da inflação, visto que a existência da mesma condiciona a leitura da evolução no tempo das grandezas expressas em unidades monetárias.

Assim sendo, para eliminar o efeito da inflação, a série original a preços correntes deverá ser dividida por um índice de preços. Para o caso específico deste estudo optou-se por dividir a série pelo índice de preços no consumo (IPC). No anexo poderá ser consultada esta transformação a partir da consulta das tabelas 5 e 6. Optou-se por utilizar o índice de preços no consumo, pois a mesma traduz uma média ponderada de bens e serviços, sendo os ponderadores as quantidades transaccionadas destes bens e serviços. Poderia ter sido utilizado outro índice como é o caso do deflator do PIB. Mas não se optou por este índice porque a informação relativamente a mesma encontrava-se difusa.

Para o período de 1991 a 2006 o ano base do IPC foi o ano de 1989, no entanto a partir de 2007 o ano base foi alterado para 2007 tendo em conta o Inquérito às Despesas e Rendimentos das Famílias realizado entre Outubro de 2001 e Outubro de 2002¹¹. O ano base deve ser actualizado tendo em conta o surgimento de novos bens e serviços ou a alteração da estrutura do consumo das famílias.

Todavia, de modo a garantir que no estudo fosse utilizado o mesmo ano base o IPC de 2008 a 2010 foi convertido ao ano base de 1989 recorrendo à seguinte fórmula (ilustração para o ano de 2008):

¹¹ As informações relativas à construção do actual índice podem ser obtidos em <http://www.ine.cv/dadostats/dados.aspx?d=2>

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

$$IPC \frac{2008}{1989} = IPC \frac{2007}{1989} \times IPC \frac{2008}{2007}$$

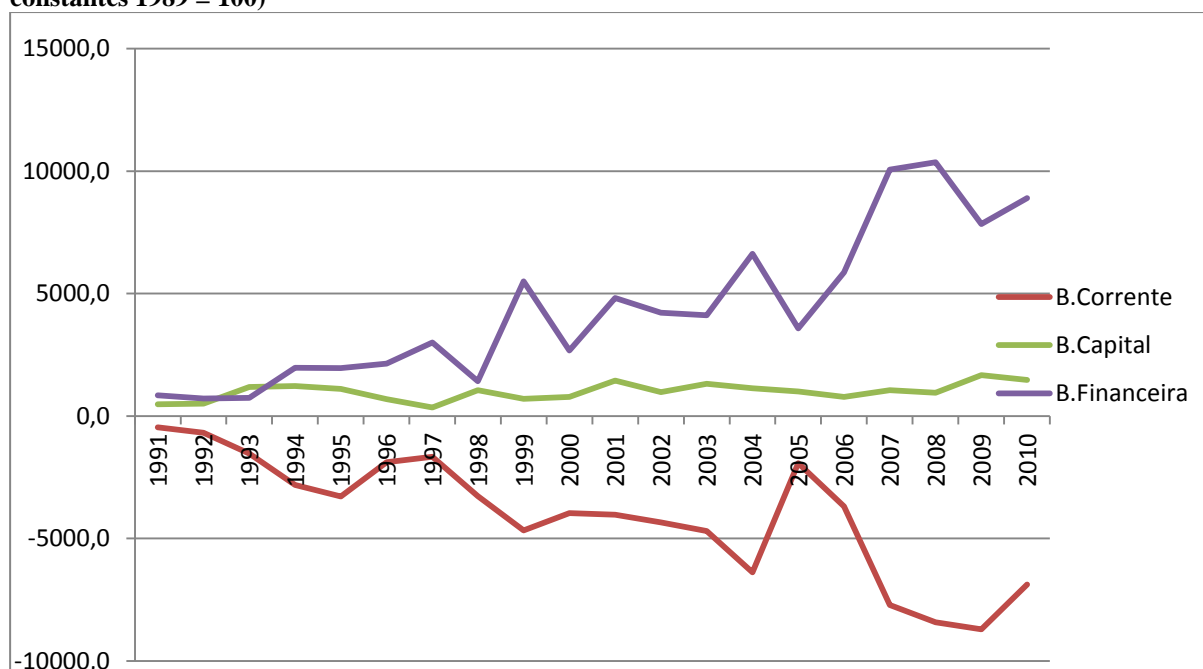
Esta conversão só foi possível porque conhecemos o índice da nova base na base antiga,
ou seja $IPC \frac{2007}{1989}$.

4.2. O comportamento da balança de pagamentos de Cabo Verde

Neste ponto do estudo, iremos efectuar uma análise descritiva¹² da evolução das rubricas da balança de pagamentos, bem como das suas componentes durante o período considerado. De referir que a análise é a preços constantes, pois interessa a variação em termos de volume da variável e não incluindo o efeito dos preços.

Primeiramente realizaremos uma análise genérica das principais rubricas (Balança Corrente, Balança de Capital, Balança Financeira), seguidamente debruçaremos sobre a análise da evolução de cada uma das suas componentes e finalmente iremos fazer as mesmas análises tendo em conta o Produto Interno Bruto.

Gráfico 6: Balança Corrente, Balança de Capital e Balança Financeira (em milhões de ECV, a preços constantes 1989 = 100)



Analisando as principais rubricas da balança de pagamentos verificam-se duas tendências óbvias: por um lado, a balança corrente apresenta saldos cada vez mais negativos, por outro lado a da balança financeira apresenta saldos cada vez mais positivos ao longo dos anos. Esta constatação deve-se ao facto do saldo da soma da balança corrente e de capital ser negativo e do país recorrer ao empréstimo para financiar a economia.

De 1991 a 2010, a balança corrente cresceu negativamente mais do que quinze (15)

¹² Para a explicação e associação dos resultados deste capítulo com a realidade macroeconómica contribui elucidou-me a obra de Blaug, M. (1992), *The Methodology of Economics – Or how economists explain*. Cambridge: Cambridge University Press, 2ª edição;

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

vezes, passando de -457.20 milhões de ECV em 1991 para cerca de -7000 milhões de ECV em 2010. Este aumento deve-se ao facto de Cabo Verde sentir a necessidade de importar cada vez mais os alimentos, manufacturas, combustíveis e outros bens destinados ao consumo. É importante referir que durante o período de 1991 a 2010 as exportações de mercadorias aumentaram, mas as importações cresceram ainda mais, por isso este crescimento desfavorável da balança corrente.

Entre 1991 e 1999, a balança corrente cresceu negativamente, mas nunca atingiu os -5000 milhões de ECV.

Do ano de 2000 a 2003 o valor da balança corrente situou-se em valores próximos de -5000 milhões de ECV. Em 2004, atingiu cerca de -6000 milhões de ECV. Em 2005 obteve valores favoráveis (menos negativos) muito próximos dos que se verificaram nos primeiros anos da década de 90 mas depois volta a disparar nos anos seguintes chegando próximo dos 10000 milhões de ECV.

As transferências são de natureza corrente quando não estão relacionadas com a aquisição ou transmissão de activos fixos. Se tiverem essa característica a natureza passa a ser de capital. A balança de capital regista a transferência da propriedade de activos fixos, como a compra de um avião, de uma ambulância e mesmo transferências em dinheiro relacionadas com a venda desses.

Analisando a balança de capital verifica-se que o seu comportamento ao longo dos anos é praticamente constante posicionando sempre à volta dos 1000 milhões de ECV. Em termos absolutos, comparativamente com os valores da balança corrente, podemos afirmar que o valor deste é 10 (dez) vezes maior que o valor da balança de capital, o que sugere que o Estado gasta muito mais na aquisição de bens e serviços do que na aquisição de activos fixos.

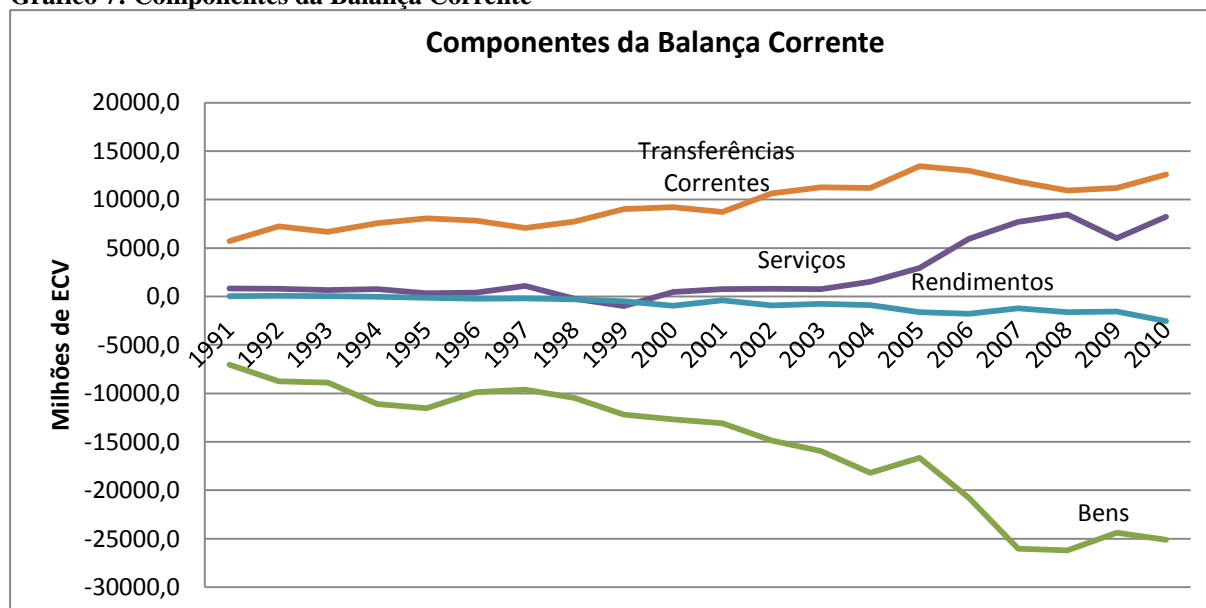
A soma dos saldos da balança corrente e de capital representam a necessidade líquida de financiamento ou a capacidade de financiar outras economias. Teoricamente, é igual ao saldo da balança financeira. Assim, sendo se por um lado temos a balança corrente com um saldo consecutivamente negativo, a balança financeira apresenta um saldo consecutivamente positivo de modo a acompanhar o crescimento negativo da balança corrente.

Em termos de valores, a balança financeira atingiu o seu pico no período de 2007 a 2008, ultrapassando os 10000 milhões de ECV, ou seja foi o período que a economia mais sentiu necessidade de financiamento. Esta verificação poderá ser justificada com a fraca performance da economia cabo-verdiana neste período por contágio da crise económica mundial que se iniciou em Dezembro de 2007 nos EUA.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

4.2.1. Evolução das componentes da Balança Corrente

Gráfico 7: Componentes da Balança Corrente



Na sua decomposição, a Balança corrente é constituída pela Balança de Transferências Correntes, Balança de Serviços, Balança de Rendimentos e Balança de Bens.

Das referidas componentes, é a Balança de Transferências Correntes que mais contribui para contrabalançar a tendência negativa da Balança Corrente fortemente impulsionada pelo saldo da Balança de Bens.

A Balança de Transferências Correntes teve um crescimento constante durante o período considerado, passando de cerca de 6000 milhões de ECV em 1991 para mais do que 12000 milhões de ECV em 2010, ou seja o dobro. Apesar do crescimento, recentemente (ano de 2008) esta balança teve uma queda grandemente influenciada pela diminuição das remessas dos emigrantes provenientes dos EUA. Esta queda deve-se à desvalorização do USD no primeiro semestre de 2008, efeito da recessão económica que se iniciou em Dezembro de 2007¹³.

Na economia Cabo-verdiana, a principal componente das transferências correntes são as remessas dos imigrantes e seguidamente a balança de serviços.

O sector dos serviços é o que mais importância tem para a economia Cabo-verdiana e é o que mais emprego tem gerado, graças ao franco desenvolvimento do turismo.

Na década de 90, o crescimento da Balança de Serviços manteve-se quase inalterado, apresentando sempre saldos positivos, excepto no período de 1998 a 1999, que obteve um

¹³ De acordo com NBER's Business Cycle Dating Committee a recessão da economia dos EUA teve início em Dezembro de 2007.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

saldo negativo. Isto significa que naqueles anos a economia importou mais serviços do que aqueles que exportou. No entanto, a partir de 2000, nota-se um forte crescimento desta balança, tendo ultrapassado os 5000 milhões de ECV pela primeira vez em 2006 e posicionado acima deste nos anos seguintes.

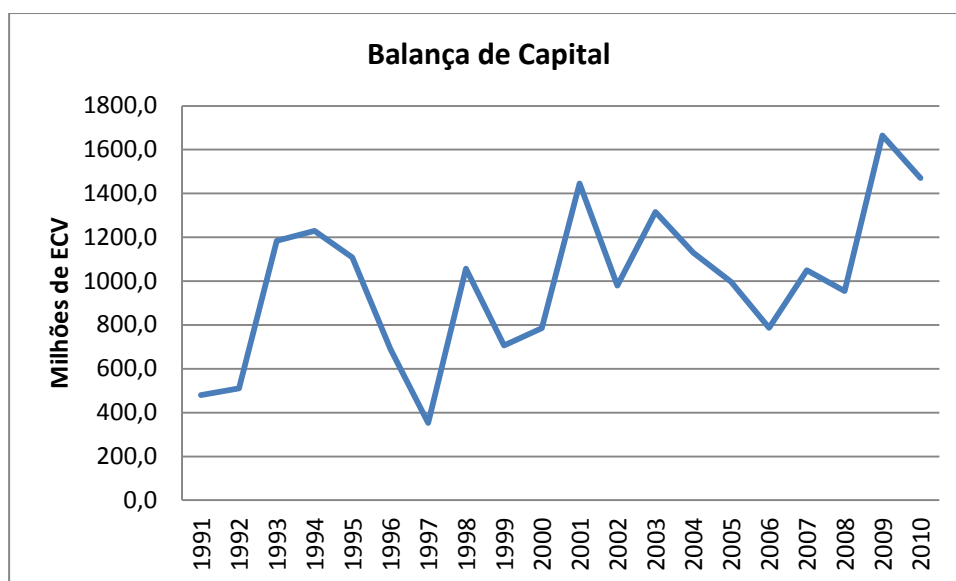
Na balança de rendimentos são registados rendimentos de capitais, nomeadamente, juros da dívida externa, dividendos, juros de depósito de não residentes, e entre outros aspectos. No que concerne à sua evolução ao longo dos anos verifica-se que, apesar de em valores baixos, a sua tendência tem sido sempre negativa (exceptuando os anos de 1991, 1992 e 1993) e cada vez mais devido ao pagamento dos juros da dívida e da distribuição dos dividendos e lucros aos investidores estrangeiros.

O saldo da balança de bens representa o valor líquido das transacções de bens entre países, ou seja das exportações e das importações. O comportamento da balança de bens ao longo dos tempos segue uma tendência negativamente, tal como se verificou na balança corrente. A partir da década de 90 as exportações de mercadorias aumentaram, mas as importações cresceram ainda mais e em 1995 e 1999 o défice da balança de bens atingiu o seu recorde tendo-se situado próximo dos -12000 milhões de ECV. Nos anos seguintes e até ao momento presente, a balança de bens continua a ter sucessivos défices tendo atingido o seu pico no ano de 2008. Apesar deste pico, é importante referir que, de 2007 para 2008 o défice desta balança manteve-se constante graças à desaceleração do crescimento das importações e do aumento expressivo das exportações.¹⁴

¹⁴ Relatório anual do BCV, 2008.

4.2.2. Evolução isolado da Balança de Capital

Gráfico 8: Balança de Capital



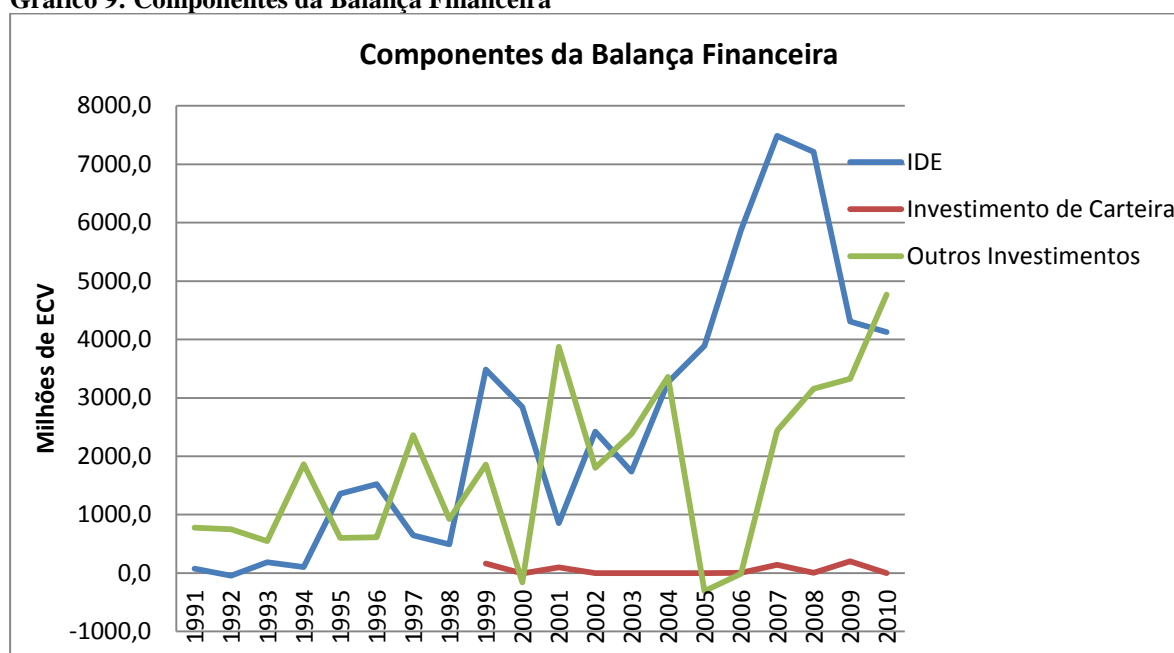
Em termos absolutos, comparativamente com os valores da balança corrente, podemos afirmar que o valor deste é 10 (dez) vezes maior que o valor da balança de capital, o que sugere que o Estado gasta muito mais na aquisição de bens e serviços do que na aquisição de activos fixos.

Analisando a balança de capital verifica-se que o seu comportamento ao longo dos anos é praticamente constante circulado em torno dos 1000 milhões de ECV, apesar de ter tido períodos de mínimos e máximos.

No início dos anos 90, a balança de capital iniciou-se com valores abaixo dos 600 milhões de ECV mas nos anos seguintes começa a subir, tendo ultrapassado 1000 milhões de ECV. Porém a partir de 1994 começa a descer atingindo o seu valor mínimo no ano de 1997. Nos restantes anos continuou a ter períodos de subidas e decidas em torno dos 1000 milhões de ECV e atingiu o seu valor máximo no ano de 2009 chegando a ultrapassar 1600 milhões de ECV.

4.2.3. Evolução das componentes da Balança Financeira

Gráfico 9: Componentes da Balança Financeira



Observando o gráfico com o retrato da evolução das componentes da balança financeira, facilmente chegaremos à conclusão de que a evolução das mesmas ao longo dos anos não foi regular tendo ocorrido vários períodos de picos e fossos.

O investimento directo estrangeiro (IDE) é o investimento internacional feito por uma entidade não residente numa empresa residente. Trata-se de um investimento directo quando a entidade não residente compra acções que correspondam a pelo menos 10% do capital da empresa residente (Leão, Leão e Lagoa, 2009). Esta definição é a que reúne mais consenso e é a que foi apresentada pelo FMI (1993).

No início da década de 90, o IDE teve um saldo positivo, exceptuando o ano de 1992, em que o mesmo foi negativo, significando que a economia declarante teve mais IDE no exterior do que aquele que recebeu do estrangeiro. É evidente que naquele ano o IDE teve uma evolução anormal face aos restantes anos, por isso rapidamente voltou à sua tendência positiva (o país voltou a receber mais IDE). A partir de 2000, nota-se uma desaceleração do IDE e só 3 anos mais tarde é que se verificou uma efectiva retoma, fortemente impulsionada pelo turismo.

No ano de 2007 o IDE atingiu o seu valor mais elevado e a partir daí iniciou-se novamente um período de desaceleração justificado pelo receio dos investidores estrangeiros provocado pela crise financeira mundial.

O Investimento de Carteira diz respeito à aquisição de activos (acções, obrigações e

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

outros instrumentos financeiros), com o objectivo puramente financeiro de obter lucros. Contrariamente do IDE, o interesse não será estabelecer com a empresa residente uma relação estável ou influenciar na sua gestão. Relativamente a esta componente, tendo em conta a metodologia de compilação do BCV, no boletim estatístico só dispomos de informação a partir de 1999, ano em que os dados passaram a ser compilados de acordo com o V manual da Balança de Pagamentos.

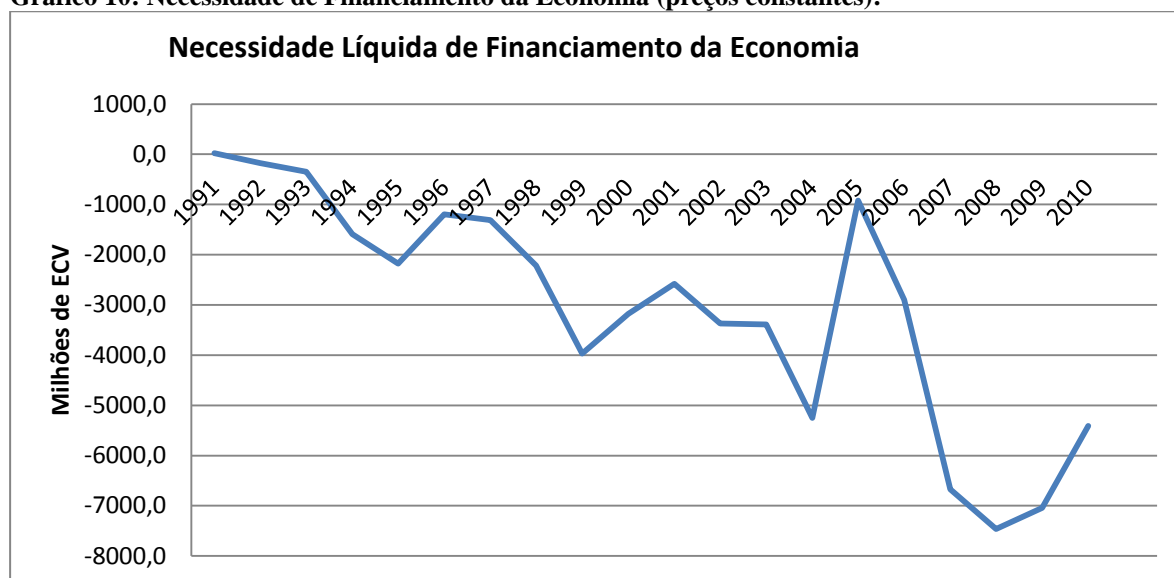
Da análise da informação disponível constata-se que o valor do IDE é pouco significativo comparativamente com as outras componentes da balança financeira. Por exemplo, em 2004 o investimento de carteira alcançou o seu pico, tendo atingido mais de 200 milhões de ECV. Ora, este valor é mais de 20 vezes menor que o valor do IDE no mesmo ano (mais de 4300 milhões de ECV).

Para além deste destaque, é importante notar mais duas situações anómalas nesta componente e que tem a ver, com o valor negativo da mesma no ano 2000 e com o seu valor nulo no período de 2002 e 2005 (4 anos).

Finalmente, mas não menos importante, temos a componente “outros investimentos”. Ao longo dos anos, tal como o IDE, esta componente apresenta um comportamento muito irregular (com vários períodos de pico e fosso). Apesar de alguns anos (2000, 2005 e 2006) ter apresentado saldo negativo (activos superiores aos passivos), a mesma obteve sempre saldos positivos, significando que houve mais entrada de dinheiro do que o que saiu. Essa entrada deve-se essencialmente aos empréstimos concedidos pelo FMI e outras dívidas públicas externas.

4.2.4. Necessidade Líquida de Financiamento da Economia

Gráfico 10: Necessidade de Financiamento da Economia (preços constantes):



A necessidade líquida de financiamento resulta da soma dos saldos da balança corrente e balança de capital. Dependendo do resultado desta soma poderemos afirmar se a economia tem necessidade de financiamento do exterior ou se pelo contrário apresenta uma capacidade de financiar outras economias.

Assim, um resultado negativo resultante daquela soma significa que a economia tem necessidade de financiamento. Por outro lado, um resultado positivo significa que a economia tem capacidade de financiar o exterior.

Durante o período de análise (1991-2010), o ano de 1991 foi o único que não apresentou um saldo negativo o que significa que durante todos os outros anos a economia cabo-verdiana teve necessidade de ser financiada pelo exterior.

Desde 1992, a necessidade de financiamento apresentou uma tendência de crescimento negativo, apesar de ter ocorrido períodos de quedas (menos necessidade) e picos (mais necessidade).

Apesar de ter ocorrido uma queda de necessidade de financiamento de 2004 para 2005, nos períodos seguintes ocorreu uma grande subida tendo atingido o seu pico em 2008.

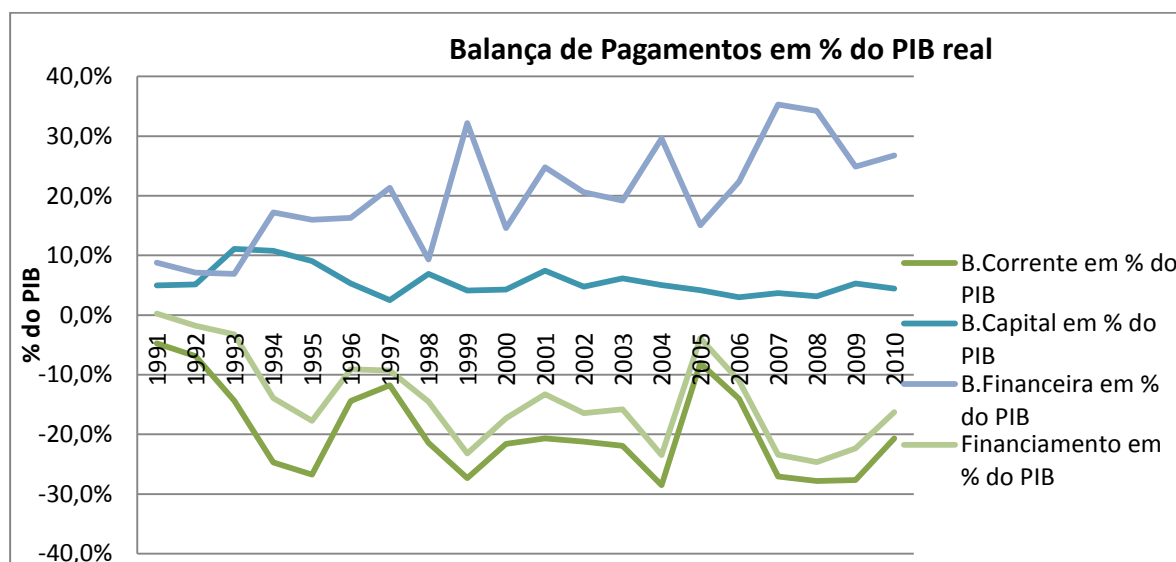
No entanto, a partir de 2009 voltou a apresentar uma tendência de decréscimo, significando que a necessidade de financiamento diminuiu.

4.3. O peso da Balança de Pagamentos no PIB

Neste tópico abordaremos a evolução da balança de pagamentos e das suas componentes tendo em conta o PIB real. Visto que a análise já foi feita em termos de valores absolutos, aqui a análise será mais sintética em que procuraremos destacar apenas os aspectos mais importantes.

4.3.1. A Balança de pagamentos em percentagem do PIB

Gráfico 11: Balança Corrente, Balança de Capital e Balança Financeira e necessidade de financiamento da economia a preços constantes em % do PIB real



Fonte de dados: BCV e INE

Debruçando sobre a balança corrente, verifica-se que no ano de 2004, em que a mesma atingiu o seu pico, esta chegou a consumir cerca de 30% do PIB produzido. Porém, começa a baixar e no ano seguinte (2005) chegou a representar apenas 8% do PIB, mas mesmo assim é praticamente o dobro da percentagem que se verificou o início da década de 90 (ano de 1991).

Em termos gerais, exceptuando alguns anos (1991 a 1993, 1996 a 1997 e 2005 a 2006) podemos dizer que a balança corrente representa mais de 20% do PIB chegando a atingir quase 30% em 2004.

Relativamente à balança de capital, destacam-se o período de 1993 a 1995 onde a mesma teve maior representatividade no PIB, chegando a atingir os 10%. Nos restantes anos a sua percentagem é circula entre os 2% (1997) a 7% (2007) do PIB.

Por sua vez e como veremos a balança financeira é aquela que atingiu a maior percentagem do PIB.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

De 1991 a 1996 a balança financeira representou menos do que 20% do PIB. Em 1997, pela primeira vez, ultrapassou os 20%. Em 1998, seu valor cai representando apenas 9% do PIB, mas voltou a subir novamente em 1999 representando mais de 30% do PIB.

Entre o ano de 2000 e 2010, em média, a balança financeira representou mais de 20% do PIB sendo que em 2007 atingiu a sua maior representatividade no PIB (mais de 35%).

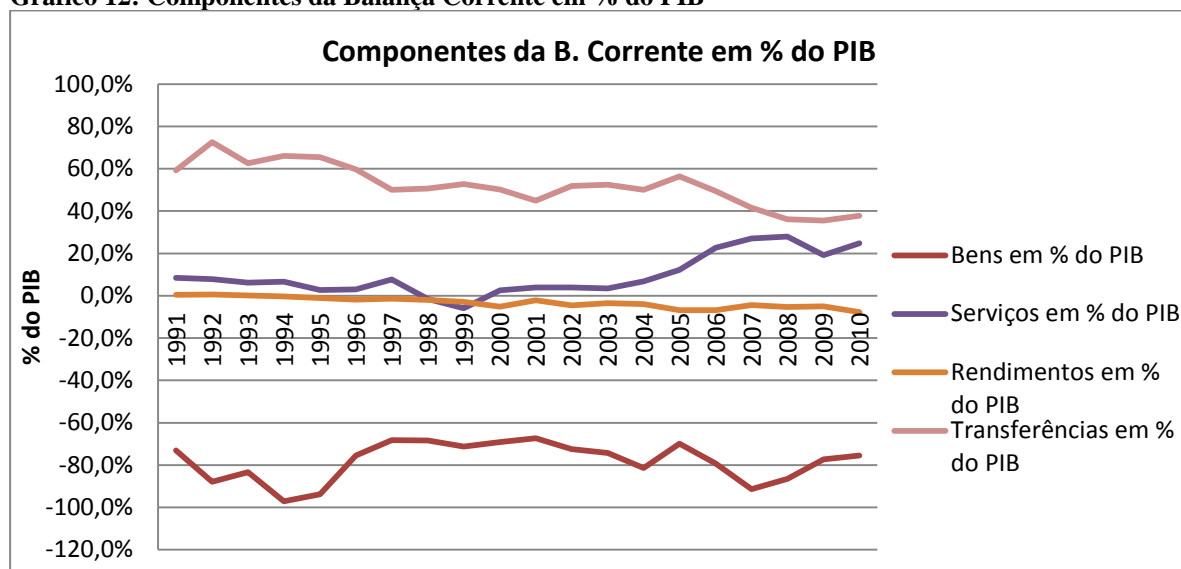
Propositadamente, foi colocado no gráfico das principais rubricas da balança de pagamentos a linha que representa a necessidade de financiamento da economia, que corresponde, como se pode constatar, ao somatório da balança corrente e de capital. Alias, se analisarmos esta linha verificamos que a sua evolução acompanha a evolução da balança corrente. Esta verificação, sugere a seguinte conclusão: o financiamento da economia é sobretudo para cobrir défices da balança corrente.

A evolução do comportamento da linha que representa o financiamento da economia teve períodos de picos e fossos. De destacar o ano de 1991 em que a economia teve um superavit, ou seja, teve a capacidade de financiar outras economias, visto a linha de financiamento ter sido positiva. Durante o período de análise este foi o único ano em que se verificou esta realidade, tendo ocorrido sucessivos défices na balança de pagamentos.

Em termos gerais, excepto alguns casos (1991 a 1993, 1996 a 1997 e o ano de 2005 a necessidade de financiamento da economia foi sempre superior aos 10% do PIB, tendo surgido o valor máximo no ano de 2008 representando mais de 24% do PIB.

4.3.2. Componentes da Balança Corrente em % do PIB

Gráfico 12: Componentes da Balança Corrente em % do PIB



O gráfico a seguir mostra o comportamento de cada um dos componentes da balança corrente em percentagem PIB real. Da sua leitura temos dois extremos:

- por um lado as balanças de bens e de transferências correntes com percentagens muito elevadas, chegando mesmo a ultrapassar os 80% do PIB (caso da balança de bens);
- por outro lado as balanças de serviços e de rendimentos com percentagens relativamente baixas, não chegando no caso da balança de rendimentos a atingir os 10%;

Relativamente à balança de bens, constata-se que de 1992 a 1995 a mesma representou mais de 80% do PIB, tendo atingido mais de 97% em 1994. A partir de 1996 até 2003 o seu valor em relação ao PIB foi sempre inferior aos 80%. Em 2004 voltou a atingir os 80%, mas rapidamente voltou a baixar em 2005. Nos anos seguintes situou-se em valores próximos dos 80 % do PIB.

Em termos gerais, durante o período em análise, a balança de bens sempre representou mais 60% do PIB.

Foram nos primeiros 5 anos da década de 90 que a balança de transferências correntes teve maior percentagem tendo em conta o PIB. De 1991 a 1996 a balança de transferências correntes posicionou-se em valores próximos de 60%, tendo em alguns anos ultrapassado esta percentagem, como é o caso do ano de 1992 em que atingiu mais de 70% do PIB. Durante todo o período de análise este foi o ano com maior percentagem.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Nos anos seguintes os valores foram sempre inferiores a 60% do PIB, com destaque para o ano de 2005 em que se verificou o pico de 56%.

Por sua vez, temos a balança de serviços cuja percentagem em relação ao PIB raramente ultrapassou os 20%. Isto apenas aconteceu nos anos de 2006 a 2008 e no ano de 2010.

Quanto à balança de rendimentos, a sua percentagem em relação ao PIB nunca chegaram a atingir os 10%. Durante os anos 90, a sua percentagem em relação ao PIB foi muito próxima de 0. Nos anos seguintes, nota-se que embora ainda baixas, as percentagens em relação ao PIB já se começam a afastar do 0.

4.3.3. Balança de Capital isolada em % do PIB

Gráfico 13: Balança de Capital em % do PIB



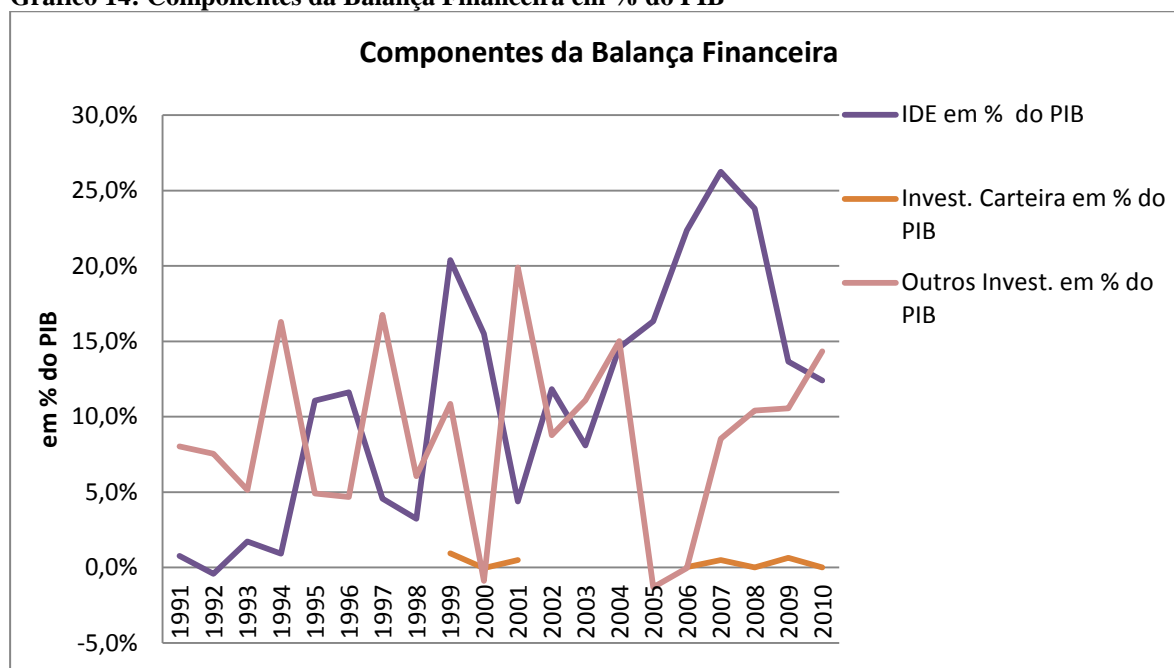
Apesar de ter sido o ano de 2009 aquele em que a balança de capital atingiu o seu valor máximo, não foi esse o ano com maior percentagem do PIB, mas sim o ano de 1993. Alias, o ano de 1993 a par do ano de 1994 foram os únicos em que a balança atingiu e ultrapassou os 10% do PIB.

De 2000 a 2010, exceptuando os anos de 2001 e 2003, os valores não chegaram aos 6% do PIB. Apesar de ter ocorrido um aumento a partir de 2008, no ano de 2009 ocorreu novamente uma tendência de queda da balança de capital em percentagem do PIB, representado apenas o valor de cerca de 4% em 2010.

De um modo geral verifica-se que a percentagem da balança de capital em percentagem do PIB é bastante irregular com vários períodos picos e quedas.

4.3.4. Componentes Balança Financeira em % do PIB

Gráfico 14: Componentes da Balança Financeira em % do PIB



Analisando cada uma das componentes da balança financeira, em percentagem do PIB, verifica-se que é o IDE que representa a maior percentagem, chegando a atingir mais de 25% do PIB em 2007.

Durante o período considerado, o IDE teve períodos de quedas, mas também de crescimento muito acentuado como a que se verificou de 1998 para 1999 passando de menos de 5% do PIB para mais do que 20%.

De um modo geral, a representação do IDE em percentagem do PIB teve um comportamento muito volátil durante o período de análise, apesar de ter ocorrido um crescimento sem interrupções entre os anos de 2003 e 2007 (altura em que atingiu a maior percentagem).

Tal como o IDE, a componente dos outros investimentos teve um comportamento muito volátil. Nos primeiros 10 anos (1991 a 2000) esta componente chegou a atingir mais do que 15% do PIB. Comparativamente com o IDE, neste período, exceptuando os anos de 1999 e 2000, esta componente teve sempre maior representatividade no PIB.

De 2000 a 2010, o pico dos outros investimentos em percentagem do PIB ocorreu no ano de 2004, tendo atingido 15% do PIB.

Relativamente aos investimentos de carteira, importa apenas referir que a sua representatividade no PIB real é relativamente exígua não chegando a atingir 1% do PIB.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Pode-se concluir que das componentes da balança financeira, foi o IDE que alcançou a maior percentagem do PIB (mais de 25%). A componente outros investimentos chegou próximo dos 20% e os investimentos de carteira não atingiram 1% do PIB.

4.4. Estudo Econométrico

4.4.1. Modelo Regressão Linear Múltipla

No contexto económico e não só, é comum o interesse em avaliar a relação entre a variável dependente ou variável resposta e as variáveis independentes ou explicativas. Existem vários modelos que permitem estabelecer esta relação sendo um deles o modelo de regressão linear¹⁵. Este modelo assume que existe uma relação linear de dependência entre a variável dependente e a variável explicativa ou regressor.

Tendo em conta o modelo de regressão linear, pode-se facilmente chegar à conclusão que a capacidade explicativa do mesmo pode ser melhorado se adicionarmos novas variáveis independente ou regressores. O número destas variáveis não deve ser demasiado, pois é necessário que haja um equilíbrio entre o número de parâmetros e a capacidade explicativa do modelo – princípio da parcimónia. Deve-se ter sempre em consideração de que no modelo de regressão linear múltipla, um número excessivo de parâmetros pode conduzir a um sobre ajustamento dos dados e contrariamente, um número reduzido, a um sub ajustamento (Oliveira, M. Mendes de, et al: 1997).

O modelo de regressão linear múltipla (MRLM) é dado por:

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_k X_{ki} + u_i, \quad i = 1, 2, 3, \dots, n$$

Neste modelo as $(k - 1)$ variáveis explicativas são X_2, \dots, X_k , Y é a variável explicada e u o erro que segue as hipóteses clássicas. $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ são coeficientes de regressão e desconhecidos. Da mesma forma, a variância de u_i é também desconhecida e é representada por σ^2 . O i corresponde ao índice da observação e o n a dimensão da amostra.

O modelo acima referido, também pode ser representado sob a seguinte forma matricial:

$$Y = X\beta + u$$

em que Y é o vector da coluna dimensão $(n \times 1)$ de valores observados para a variável dependente, X é a matriz $(n \times k)$ de valores observados para as variáveis explicativas, β é o vector $(k \times 1)$ cujos parâmetros são desconhecidos e u corresponde ao vector $(n \times 1)$ do erro. Ou seja,

¹⁵ Um breve resumo sobre este modelo pode ser consultado em Apontamentos de ADPE, E. Esteves & C. Sousa, 2007. Consultado a 02/03/2011 em <http://w3.ualg.pt/~eesteves/docs/RegressaoLinearMultipla.pdf>.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

$$Y = \begin{bmatrix} Y_1 \\ Y_2 \\ \vdots \\ Y_n \end{bmatrix} \quad \beta = \begin{bmatrix} \beta_1 \\ \beta_2 \\ \vdots \\ \beta_k \end{bmatrix} \quad u = \begin{bmatrix} u_1 \\ u_2 \\ \vdots \\ u_n \end{bmatrix} \quad X = \begin{bmatrix} 1 & X_{21} & X_{31} & X_{k1} \\ 1 & X_{22} & X_{32} & X_{k2} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ 1 & X_{2n} & X_{3n} & X_{kn} \end{bmatrix}$$

Para o contexto específico deste trabalho, o i corresponde ao período de 1991 a 2010. A dimensão da amostra, ou seja o n é igual a 20. A variável explicada, isto é, o Y será a taxa de variação de uma balança e as variáveis explicativas (X_{ki}) serão as taxas de variações das componentes de uma balança. Relativamente aos coeficientes de regressão (β_k), importa referir que os mesmos serão os impactos marginais de cada componente na explicação da balança em estudo.

O modelo de regressão linear múltipla assume as seguintes hipóteses clássicas:

[H_0]: Y é definido por $Y = X\beta + u$;

[H_1]: $E(u/X) = 0$;

[H_2] e [H_3]: $E(uu'/X) = \sigma^2 I_n$, sendo I_n a matriz identidade de ordem n ; Aqui estão combinadas as hipóteses [H_2]: $Var(u_i/X) = \sigma^2 \forall i$ (hipótese de homocedasticidade) e [H_3]: $Cov(u_i; u_j/X) = 0 \forall i, j, i \neq j$ (inexistência de Auto correlação);

[H_4]: A matriz X é não aleatória;

[H_5]: A característica de X é $k < n$.

Em modelos de regressão linear múltipla com dados temporais, é importante testar a hipótese H_3 , que assume a inexistência de auto correlação dos erros. Caso esta hipótese seja violada, o estimador OLS (Ordinary Least Squares) assume-se consistente, mas os valores dos seus Standard Errors (S.E) devem ser corrigidos pela fórmula robusta de Newey – West. Assim recorreremos ao teste LM de Breusch-Godfrey¹⁶ que assume as seguintes hipóteses:

H0: Não existe autocorrelação entre os erros;

H1: Existe autocorrelação dos erros;

Foi dito que os coeficientes de regressão (β_k) são desconhecidos. Como tal, será

¹⁶ Para o teste LM assumiu-se um máximo de dois anos de autocorrelação, ou seja, um Lag = 2.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

necessário efectuar a estimação dos mesmos. Existem vários métodos para estimar o parâmetro β_k e para o efeito deste trabalho optou-se por utilizar o método dos mínimos quadrados¹⁷ que pode ser representado pela expressão: $\hat{\beta}_{OLS} = (X'X)^{-1} X'Y$. A partir da estimação de cada um dos modelos obtemos um conjunto de estimativas de coeficientes de regressão (β_k) que representam o contributo marginal de cada componente na explicação da balança em causa. Desta forma assumem-se as seguintes hipóteses para o teste-t:

H0: A componente não explica a balança em causa ($\beta = 0$);

H1: A componente explica a balança em causa ($\beta \neq 0$);

4.4.2. Resultados empíricos

Neste capítulo serão apresentados os resultados dos testes estatísticos efectuados com vista a obter o contributo dos mesmos na obtenção e validação das respostas às questões de pesquisa.

4.4.2.1. Balança Corrente

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.010070	Prob. F(2,13)	0.989989
Obs*R-squared	0.000000	Prob. Chi-Square(2)	1.000000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 08/26/12 Time: 16:43

Sample: 1992 2010

Included observations: 19

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BENS)/BENS(-1)	-0.003362	0.775285	-0.004336	0.9966
D(SERVICOS)/SERVICOS(-1)	-0.005220	0.099482	-0.052475	0.9589
D(TRC)/TRC(-1)	-0.070683	1.064300	-0.066413	0.9481
D(REND)/REND(-1)	0.010205	0.132619	0.076947	0.9398
RESID(-1)	0.055839	0.396383	0.140872	0.8901
RESID(-2)	-0.022257	0.407213	-0.054657	0.9572
R-squared	-0.059893	Mean dependent var		0.077299
Adjusted R-squared	-0.467545	S.D. dependent var		0.320149
S.E. of regression	0.387836	Akaike info criterion		1.195619
Sum squared resid	1.955414	Schwarz criterion		1.493863
Log likelihood	-5.358378	Durbin-Watson stat		1.977550

¹⁷Para mais informações sobre o método dos mínimos quadrados, consultar: Oliveira, M.M., Aguiar, A., Carvalho, A., Martins, F.V., Mendes, V. e Portugal, P. (1997). *Econometria: Exercícios*. Portugal: Schaum, McGraw-Hill.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Assumindo um grau de confiança de 95%, ou seja um nível de significância de 5%, aceitaremos H_0 quando os valores dos P-values forem iguais ou superiores a 5%.

Para a estimação da balança corrente, verifica-se que o P-value é de 0,99 (99%) e assim sendo aceitamos a hipótese de que não existe correlação entre os erros.

Dependent Variable: D(BC)/BC(-1)
Method: Least Squares
Date: 08/19/12 Time: 02:59
Sample (adjusted): 1992 2010
Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BENS)/BENS(-1)	3.920209	0.700421	5.596932	0.0001
D(SERVICOS)/SERVICOS(-1)	-0.072454	0.080356	-0.901674	0.3815
D(TRC)/TRC(-1)	-1.436543	0.818402	-1.755302	0.0996
D(REND)/REND(-1)	-0.031182	0.083471	-0.373572	0.7140
R-squared	0.618786	Mean dependent var		0.273783
Adjusted R-squared	0.542544	S.D. dependent var		0.534238
S.E. of regression	0.361335	Akaike info criterion		0.986640
Sum squared resid	1.958443	Schwarz criterion		1.185470
Log likelihood	-5.373084	Durbin-Watson stat		1.933787

Tendo em conta o nível de significância, verifica-se que o p-value é inferior a 5% apenas para o caso da variável bens. Assim, rejeitamos a hipótese nula de que a balança de bens não explica o comportamento da balança corrente. Isto é, pode-se afirmar com um grande grau de certeza que o déficit na balança corrente é explicado essencialmente pela balança de bens.

O coeficiente estimado explica a variação na resposta do valor esperado da variável dependente (balança corrente) quando ocorre a variação de uma unidade da respectiva variável independente. Por exemplo, qual seria a variação percentual da balança corrente se a balança de bens variasse um ponto percentual, mantendo todas as outras balanças constantes? A resposta a esta questão seria o aumento em 3,9 pontos percentuais, isto é, quadruplicava negativamente a variação da balança corrente, querendo com isto significar que a mesma passaria a ser mais deficitária. Ainda, com base no modelo de estimação podemos construir o intervalo de confiança, que nos indicará os valores estimados para a variação percentual da

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

balança corrente tendo em conta a variação de um ponto percentual da balança de bens, mantendo tudo o resto constante:

$$\begin{aligned} IC (95\%): & [\beta_{estimado} - 1,96XStd. Error; \beta_{estimado} + 1,96XStd. Error] = \\ & = [3,920209 - 1,96 \times 0,700421; 3,920209 + 1,96 \times 0,700421] = \\ & = [2,5; 5,3] \end{aligned}$$

Portanto, a variação da balança de bens em um ponto percentual faz com que a variação média do valor esperado da balança corrente seja entre 2,5 e 5,3 pontos percentuais.

O coeficiente de determinação, isto é, R^2 (R-squared), representa a percentagem da variável dependente que é explicada pelas variáveis independentes e como tal varia entre 0 e 1. O coeficiente de determinação tem uma interpretação directa. Se por exemplo o coeficiente de determinação for de 0,6 significa que 60% da variação da variável dependente é explicada pelas variáveis independentes e os restantes 40% são explicados por outras variáveis de natureza aleatória contidas no erro do modelo.

Neste modelo em concreto, para o caso da balança corrente verifica-se que cerca de 62% da sua variação é explicada pelas suas componentes bens, serviços, transferências correntes e rendimentos.

4.4.2.2. Balança de Capital

A balança de capital não está decomposta em componentes e por isso não existe interesse estatístico em estimar o modelo de regressão linear múltipla.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

4.4.2.3. Balança Financeira

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	52.92880	Prob. F(2,1)	0.096738
Obs*R-squared	5.940715	Prob. Chi-Square(2)	0.051285

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 08/26/12 Time: 16:54

Sample: 2000 2010

Included observations: 6

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IDE)/IDE(-1)	5.090106	0.541537	9.399370	0.0675
D(IN_CART)/IN_CART(-1)	-0.275374	0.048842	-5.638025	0.1118
D(IN_OUT)/IN_OUT(-1)	-0.018379	0.003881	-4.736102	0.1325
RESID(-1)	1.001413	0.830434	1.205891	0.4408
RESID(-2)	-1158.553	190.1290	-6.093508	0.1036
R-squared	0.990119	Mean dependent var		-0.061464
Adjusted R-squared	0.950596	S.D. dependent var		0.284937
S.E. of regression	0.063333	Akaike info criterion		-2.805912
Sum squared resid	0.004011	Schwarz criterion		-2.979446
Log likelihood	13.41774	Durbin-Watson stat		2.250894

Analisando o P-value de 0,096738 (9,7%) constata-se que também não existe autocorrelação dos erros.

Dependent Variable: D(BF)/BF(-1)

Method: Least Squares

Date: 08/19/12 Time: 03:12

Sample (adjusted): 2000 2010

Included observations: 6 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IDE)/IDE(-1)	-0.543221	0.447465	-1.213998	0.3116
D(IN_CART)/IN_CART(-1)	-0.011439	0.008197	-1.395482	0.2572
D(IN_OUT)/IN_OUT(-1)	-0.005064	0.001908	-2.654133	0.0767
R-squared	0.684357	Mean dependent var		0.154508
Adjusted R-squared	0.473929	S.D. dependent var		0.521135
S.E. of regression	0.377983	Akaike info criterion		1.198918
Sum squared resid	0.428614	Schwarz criterion		1.094798
Log likelihood	-0.596754	Durbin-Watson stat		1.657744

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

A estimação revela que o p-value de cada uma das variáveis é superior a 5%, o que significa de que não se pode rejeitar a hipótese de que as mesmas não explicam o modelo. Assim sendo, para um nível de significância de 5%, as variáveis independentes consideradas não explicam o modelo.

Assumindo um nível de significância de 10% constata-se que o p-value da variável IN_OUT, ou seja Outros Investimentos, é de 7%. Significa que a evolução da balança financeira é explicada essencialmente pela balança de outros investimentos, pois é nesta última onde são contabilizados os passivos do Estado, nomeadamente os empréstimos junto do FMI e outras dívidas públicas externas. Assim, se a balança de outros investimentos variasse um ponto percentual, a balança financeira teria em média uma variação de -0,005 pontos percentuais. Ora, uma variação negativa na balança financeira significaria que a economia passaria a ser menos dependente do financiamento do estrangeiro para cobrir os défices na balança corrente. A variação de -0,005 pontos percentuais é metade de um ponto percentual (1%, isto é 0,01).

Quanto ao intervalo de confiança, iremos a seguir construir o intervalo de confiança a 90%, de modo a saber a amplitude da variação da balança financeira por cada unidade de variação da balança de outros investimentos:

$$\begin{aligned} IC (90\%): [\beta_{estimado} - 1,65XStd. Error; \beta_{estimado} + 1,65XStd. Error] &= \\ = [-0,005064 - 1,65 \times 0,001908; -0,005064 + 1,65 \times 0,001908] &= \\ = [-0,008; -0,001] \end{aligned}$$

A variação da balança de outros investimentos em um ponto percentual provocaria na balança financeira uma variação média entre -0,008 e -0,001 pontos percentuais.

A balança financeira apresenta R^2 de 0,68, o que significa que 68 % da sua variação é explicada pelas suas componentes IDE, investimento de carteira e outros investimentos.

4.4.2.4. Influência e relação das principais rubricas na balança de pagamentos

A equação da balança de pagamentos pode ser escrita da seguinte forma:

$$\begin{aligned} (1) BP &= BC + BK + BF + EiO = 0 \\ &\Leftrightarrow BP - EiO = BC + BK + BF \end{aligned}$$

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Desta equação obtemos as seguintes igualdades:

$$(2) BC = -BK - BF - EiO$$

$$(3) BK = -BC - BF - EiO$$

$$(4) BF = -BC - BK - EiO$$

Em termos de regressão linear as mesmas podem ser escritas como se segue:

$$(5) \frac{\Delta - EiO}{-EiO} = \beta_1 \frac{\Delta BC}{BC} + \beta_2 \frac{\Delta BK}{BK} + \beta_3 \frac{\Delta BF}{BF} + u$$

$$(6) \frac{\Delta BC}{BC} = -\beta_1 \frac{\Delta BK}{BK} - \beta_2 \frac{\Delta BF}{BF} + u$$

$$(7) \frac{\Delta BK}{BK} = -\beta_1 \frac{\Delta BC}{BC} - \beta_2 \frac{\Delta BF}{BF} + u$$

$$(8) \frac{\Delta BF}{BF} = -\beta_1 \frac{\Delta BC}{BC} - \beta_2 \frac{\Delta BK}{BK} + u$$

A seguir serão apresentados os resultados da estimação de cada uma dessas equações do modelo de regressão linear múltipla bem como as respectivas interpretações:

Estimação da Balança de pagamentos:

$$(5) \frac{\Delta - EiO}{-EiO} = \beta_1 \frac{\Delta BC}{BC} + \beta_2 \frac{\Delta BK}{BK} + \beta_3 \frac{\Delta BF}{BF} + u$$

Dependent Variable: D(-EIO)/-EIO(-1)

Method: Least Squares

Date: 08/28/12 Time: 23:45

Sample (adjusted): 1992 2010

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BC)/BC(-1)	1.731020	1.172249	1.476666	0.1592
D(BK)/BK(-1)	-1.942973	0.981161	-1.980280	0.0651
D(BF)/BF(-1)	-1.462367	0.680610	-2.148611	0.0473
R-squared	0.170505	Mean dependent var		-0.749089
Adjusted R-squared	0.066818	S.D. dependent var		2.093262
S.E. of regression	2.022120	Akaike info criterion		4.390109
Sum squared resid	65.42348	Schwarz criterion		4.539231
Log likelihood	-38.70603	Durbin-Watson stat		1.309298

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Recorrendo aos p-values do teste-t de cada uma das variáveis do modelo consta-se que para um nível de significância de 5% apenas a balança financeira explica a variação da balança de pagamentos. No entanto, para um nível de significância de 10% tanto a balança financeira como a balança de capital explicam a variação da balança de pagamentos.

Assumimos que a soma das variações da balança corrente, da balança de capital e da balança financeira corresponde ao valor da balança de pagamentos sem a componente erros e omissões. Esta soma é quase sempre positiva o que não representa necessariamente uma vantagem para a economia. Isto seria verdade caso este saldo positivo resultasse de um superavit na balança de bens e não é o que se verifica. Alias, como já foi constatado noutros parágrafos, o valor da balança corrente é consecutivamente negativa, por sua vez o valor da balança financeira é consecutivamente positiva para cobrir este défice.

Assim, pode-se afirmar que uma variação de um ponto percentual na balança financeira provoca uma diminuição de 1.5 pontos percentuais na balança de pagamentos. Esta variação é mais que proporcional em relação à variação da balança financeira.

Relativamente à amplitude da variação da balança de pagamentos por cada unidade de variação da balança financeira temos o seguinte:

$$\begin{aligned} IC (95\%): [\beta_{estimado} - 1,96XStd. Error; \beta_{estimado} + 1,96XStd. Error] &= \\ = [-1,462367 - 1,96 X 0,680610; -1,462367 + 1,96 X 0,680610] &= \\ = [-2,8; -0,1] \end{aligned}$$

Por sua vez, uma variação de um ponto percentual na balança de capital provocaria uma variação de -1,94 pontos percentuais na balança de pagamentos, ou seja quase o dobro. Assim, verifica-se que a balança de pagamentos é mais sensível à variação da balança de capital do que à balança financeira.

Quanto ao intervalo de confiança a 90% para a variação da balança de pagamentos por cada unidade na variação da balança de capital temos:

$$\begin{aligned} IC (90\%): [\beta_{estimado} - 1,65XStd. Error; \beta_{estimado} + 1,65XStd. Error] &= \\ = [-1,942973 - 1,65 X 0,981161; -1,942973 + 1,65 X 0,981161] &= \\ = [-3,6; -0,3] \end{aligned}$$

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Estimação da Balança Corrente:

$$(6) \frac{\Delta BC}{BC} = -\beta_1 \frac{\Delta BK}{BK} - \beta_2 \frac{\Delta BF}{BF} + u$$

Dependent Variable: D(BC)/BC(-1)

Method: Least Squares

Date: 08/29/12 Time: 00:11

Sample (adjusted): 1992 2010

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
-D(BF)/BF(-1)	-0.346635	0.112966	-3.068490	0.0070
-D(BK)/BK(-1)	-0.563762	0.150044	-3.757306	0.0016
R-squared	0.420796	Mean dependent var		0.273783
Adjusted R-squared	0.386725	S.D. dependent var		0.534238
S.E. of regression	0.418372	Akaike info criterion		1.194409
Sum squared resid	2.975597	Schwarz criterion		1.293824
Log likelihood	-9.346887	Durbin-Watson stat		1.725116

Os p-values para as variáveis balança financeira e balança de capital são inferiores a 5%. Assim rejeita-se a hipótese de que os respectivos coeficientes são nulos. Desta forma, assumimos que as balanças financeiras e de capital explicam o comportamento da balança corrente.

A variação de um ponto percentual na balança financeira provocaria uma variação de -0,35 pontos percentuais na balança corrente. Por outras palavras, este resultado revela que uma variação na balança financeira faria com que a balança corrente ficasse ainda mais negativa, porém em valores pouco significativos (menos do que proporcional a 1%).

Em termos de intervalo de confiança temos:

$$\begin{aligned} IC (95\%): [\beta_{estimado} - 1,96 \times \text{Std. Error}; \beta_{estimado} + 1,96 \times \text{Std. Error}] &= \\ &= [-0,346635 - 1,96 \times 0,112966; -0,346635 + 1,65 \times 0,112966] = \\ &= [-0,6; -0,1] \end{aligned}$$

Por sua vez, a variação de um ponto percentual na balança de capital provocaria uma variação de -0,56 pontos percentuais na balança corrente.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

A variação da balança corrente provocada pela variação de um ponto percentual da balança financeira é menos negativa do que a variação provocada pela balança de capital (-0,34 > -0,56) porque o valor do déficit da balança corrente é compensada essencialmente pelo saldo da balança financeira.

Em termos de intervalo de confiança temos:

$$\begin{aligned} IC (95\%): [\beta_{estimado} - 1,96 \times \text{Std. Error}; \beta_{estimado} + 1,96 \times \text{Std. Error}] &= \\ = [-0.563762 - 1,96 \times 0.150044; -0.563762 + 1,65 \times 0.150044] &= \\ = [-0,9; -0,3] \end{aligned}$$

Na equação (6) em que temos a balança corrente como sendo dependente verifica-se um R^2 de 0,42 significando que 42% do comportamento da balança é explicado via variações nas balanças de capital e financeira.

Estimação da Balança de Capital:

$$(7) \frac{\Delta BK}{BK} = -\beta_1 \frac{\Delta BC}{BC} - \beta_2 \frac{\Delta BF}{BF} + u$$

Dependent Variable: D(BK)/BK(-1)

Method: Least Squares

Date: 08/30/12 Time: 09:32

Sample (adjusted): 1992 2010

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
-D(BC)/BC(-1)	-0.804738	0.214180	-3.757306	0.0016
-D(BF)/BF(-1)	0.341819	0.146398	2.334862	0.0321
R-squared	0.419346	Mean dependent var		0.184349
Adjusted R-squared	0.385190	S.D. dependent var		0.637487
S.E. of regression	0.499853	Akaike info criterion		1.550294
Sum squared resid	4.247496	Schwarz criterion		1.649709
Log likelihood	-12.72779	Durbin-Watson stat		2.290853

A estimação do modelo revela que tanto a balança corrente como a balança financeira explicam a balança de capital, uma vez que rejeitamos a hipótese nula, visto os p-values serem inferiores a 5%.

Assim sendo, uma variação de um ponto percentual (1%) na balança corrente

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

provocaria uma diminuição de 0,8 pontos percentuais na balança de capital, ou seja uma variação quase que proporcional.

Em termos de amplitude poderíamos dizer que uma variação de uma unidade na balança corrente provoca uma variação na balança de capital de acordo com o intervalo que se segue:

$$\begin{aligned} IC (95\%): [\beta_{estimado} - 1,96 \times \text{Std. Error}; \beta_{estimado} + 1,96 \times \text{Std. Error}] &= \\ &= [-0,804738 - 1,96 \times 0,214180; -0,804738 + 1,96 \times 0,214180] = \\ &= [-1,2; -0,4] \end{aligned}$$

Quanto à balança financeira, verifica-se que a sua variação em uma unidade provocaria uma variação de 0,34 pontos percentuais na balança de capital. Em termos de intervalo esta variação seria de acordo com o seguinte:

$$\begin{aligned} IC (95\%): [\beta_{estimado} - 1,96 \times \text{Std. Error}; \beta_{estimado} + 1,96 \times \text{Std. Error}] &= \\ &= [0,341819 - 1,96 \times 0,146398; 0,341819 + 1,96 \times 0,146398] = \\ &= [0,05; 0,6] \end{aligned}$$

Ainda relativamente à equação (7) em que temos a balança de capital como sendo a variável dependente, o R^2 resultante da estimação é de 0,419, significando que 42% da sua variação é explicada pelas balanças corrente e financeira.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Estimação da Balança Financeira:

$$(8) \frac{\Delta BF}{BF} = -\beta_1 \frac{\Delta BC}{BC} - \beta_2 \frac{\Delta BK}{BK} + u$$

Dependent Variable: D(BF)/BF(-1)

Method: Least Squares

Date: 08/30/12 Time: 09:30

Sample (adjusted): 1992 2010

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
-D(BC)/BC(-1)	-1.028290	0.335113	-3.068490	0.0070
-D(BK)/BK(-1)	0.710362	0.304242	2.334862	0.0321
R-squared	0.275345	Mean dependent var		0.313139
Adjusted R-squared	0.232718	S.D. dependent var		0.822634
S.E. of regression	0.720583	Akaike info criterion		2.281788
Sum squared resid	8.827077	Schwarz criterion		2.381203
Log likelihood	-19.67699	Durbin-Watson stat		2.417780

A estimação do modelo revela que tanto a balança corrente como a balança de capital explicam a evolução da balança financeira.

Assim, a variação de um ponto percentual na balança corrente provocaria uma variação de -1 ponto percentual na balança financeira. Esta variação na balança financeira é extremamente importante para a economia, pois significa menos endividamento e consequentemente menos passivo.

Em termos de intervalo de confiança, esta variação na balança financeira poderia ser dentro da amplitude do intervalo que se segue:

$$\begin{aligned} IC (95\%): & [\beta_{estimado} - 1,96 \times \text{Std. Error}; \beta_{estimado} + 1,96 \times \text{Std. Error}] = \\ & = [-1,028290 - 1,96 \times 0,335113; -1,028290 + 1,96 \times 0,335113] = \\ & = [-1,7; -0,4] \end{aligned}$$

Relativamente à balança de capital, a estimação revela que uma variação da mesma em um ponto percentual, provocaria uma variação de 0,7 pontos percentuais na balança financeira, o que significaria mais endividamento.

Quanto ao intervalo de variação da balança financeira por cada unidade de acréscimo na balança de capital temos o seguinte:

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

$$\begin{aligned} IC (95\%): & [\beta_{estimado} - 1,96 \times \text{Std. Error}; \beta_{estimado} + 1,96 \times \text{Std. Error}] = \\ & = [0,710362 - 1,96 \times 0,304242; 0,710362 + 1,96 \times 0,304242] = \\ & = [0,1; 1,3] \end{aligned}$$

A respeito do R^2 resultante da estimação, verifica-se que o mesmo é de 28%. Trata-se de um coeficiente de determinação relativamente baixo, pois apenas 28% do modelo é explicado pelas balanças correntes e de capital.

5. Considerações Finais

A Balança de Pagamentos faz o registo de todas as transacções económicas entre agentes residentes e não residentes durante um dado período. O registo sistemático dessas mesmas relações económicas surgiu da necessidade de conhecer a situação económica de cada país relativamente aos seus parceiros comerciais internacionais.

Assim sendo, compreender a evolução da balança de pagamentos e das suas principais rubricas é compreender a posição externa da economia durante o mesmo período.

Tendo em conta o objectivo principal da tese - compreensão da evolução da balança de pagamentos da economia cabo-verdiana durante o período de 1991 a 2010, analisando o contributo de cada um das suas rubricas no padrão do seu comportamento – foi necessário definir as seguintes questões de pesquisa:

- I. Qual o contributo das várias componentes da balança de pagamentos no seu padrão de comportamento ao longo do período considerado?
- II. Qual o peso da balança de pagamentos da economia cabo-verdiana no seu PIB?

A análise das principais rubricas da balança de pagamentos revela duas tendências: a tendência da balança corrente ser cada vez mais negativa e a balança financeira ser cada vez mais positiva durante o período de 1991 a 2010. Esta constatação deve-se ao facto do saldo da soma da balança corrente e de capital ser negativo e do país recorrer ao empréstimo para financiar a economia.

Durante o período considerado, a balança corrente cresceu negativamente mais do que quinze vezes, passando de -457.20 milhões de ECV em 1991 para cerca de -7000 milhões de ECV em 2010.

Das componentes da balança corrente é a Balança de Transferências Correntes que mais contribui para contrabalançar a tendência negativa da Balança Corrente, fortemente impulsionada pelo saldo da Balança de Bens.

Quanto à representatividade da balança corrente (preços constantes) no PIB real, em termos gerais, exceptuando alguns anos (1991 a 1993, 1996 a 1997 e 2005 a 2006) podemos dizer que a balança corrente representou mais de 20% do PIB chegando a atingir quase 30% em 2004.

Relativamente à balança de capital, em termos absolutos, e comparativamente com os

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

valores da balança corrente, podemos afirmar que o valor deste último é 10 (dez) vezes maior, o que sugere que o Estado gasta muito mais na aquisição de bens e serviços do que na aquisição de activos fixos.

Apesar de ter sido o ano de 2009 aquele em que a balança de capital atingiu o seu valor máximo, não foi esse o ano com maior percentagem do PIB, mas sim o ano de 1993 (11%).

A soma dos saldos da balança corrente e de capital representam a necessidade líquida de financiamento ou a capacidade de financiar outras economias. A evolução da necessidade líquida de financiamento da economia acompanhou a evolução da balança corrente. Esta verificação sugere a seguinte conclusão: o financiamento da economia é sobretudo para cobrir défices da balança corrente.

Se por um lado temos a balança corrente com um saldo consecutivamente negativo, a balança financeira apresenta um saldo consecutivamente positivo de modo a acompanhar o crescimento negativo daquela balança. Assim sendo, conclui-se que apesar de períodos de fossos e picos, a Economia Cabo-verdiana tem recorrido ao exterior para se financiar.

Tendo em conta as 3 principais rubricas da balança de pagamentos (balança corrente, balança de capital e a balança financeira) a balança financeira foi aquela que atingiu a maior percentagem do PIB (mais de 35% do PIB).

A partir da estimação de cada um dos modelos de regressão que espelham a variação de várias balanças obtivemos um conjunto de resultados que foram úteis para chegarmos a algumas conclusões. Relativamente a balança corrente verifica-se que a sua evolução é explicada essencialmente pela balança de bens. Em termos de variações da balança corrente via balança de bens, conclui-se que uma variação de 1 ponto percentual faz com que a variação média do valor esperado da balança corrente esteja entre 2,5 e 5,3 pontos percentuais. Estes valores são significativamente elevados, pois representam mais do que o dobro da variação.

Quanto à balança financeira, verifica-se que a variável “outros investimentos” é a que mais explica o comportamento da balança financeira. Assim, se a balança de outros investimentos variasse 1%, a balança financeira teria em média uma variação de -0,001 pontos percentuais. A variação de -0,005 pontos percentuais é metade de um ponto percentual (1%, isto é 0,01), o que significa que a variação da balança financeira seria metade da variação da balança de “outros investimentos”.

Finalmente, quanto à influência da balança corrente, balança de capital e da balança financeira no comportamento da balança de pagamentos e da relação entre elas, constata-se o

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

seguinte:

- Uma variação de um ponto percentual na balança financeira provoca uma diminuição de 1.5 pontos percentuais na balança de pagamentos. Esta variação é mais que proporcional em relação à variação da balança financeira.
- A variação de um ponto percentual na balança financeira provocaria uma variação de -0,35 pontos percentuais na balança corrente. Por outras palavras, este resultado revela que uma variação na balança financeira aumentaria o défice na balança corrente fazendo com que a mesma ficasse ainda mais negativa.
- Por sua vez, a variação de uma unidade na balança de capital provocaria uma variação de -0,56 milhões de ECV na balança corrente, ou seja aumentaria o défice na balança corrente.
- A variação da balança corrente provocada pela variação de um ponto percentual da balança financeira é menos negativa do que a variação provocada pela balança de capital (-0,34 > -0,56) porque o valor do défice da balança corrente é compensada essencialmente pelo saldo da balança financeira.
- Uma variação de 1% na balança corrente provocaria uma diminuição de 0,8% na balança de capital.
- Uma variação de 1% na balança financeira provocaria uma variação de 0,34 pontos percentuais na balança de capital.
- A variação de um ponto percentual na balança corrente provocaria uma variação de -1 ponto percentual na balança financeira. Esta variação na balança financeira é extremamente importante para a economia, pois significa menos endividamento e conseqüentemente menos passivo. O comportamento da balança financeira é inversamente proporcional ao comportamento da balança corrente.
- Quanto à balança de capital, a estimação revela que uma variação da mesma em um ponto percentual, provocaria uma variação de 0,7 pontos percentuais na balança financeira, o que significaria mais endividamento.

Apesar dos resultados obtidos e do contributo deste trabalho para uma melhor compreensão da balança de pagamentos assume-se algumas limitações, nomeadamente o facto do número de observações ser relativamente pequeno (20 observações) e de se ter

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

podido utilizar para além do modelo de regressão linear outros modelos de estimação.

Feitas estas conclusões emerge a necessidade da economia cabo Verdiana ajustar estratégias para inverter a tendência negativa da balança corrente fortemente influenciada pela grande quantidade de importações na balança de bens. Estas estratégias poderiam passar pela criação de políticas e mecanismos capazes de captar mais Remessas dos imigrantes e proporcionar mais exportações de serviços de turismo, viagens, e entre outros.

6. Bibliografia

Albuquerque, Luís de. (2001), O descobrimento das ilhas de Cabo Verde. in: SANTOS, Maria Emília Madeira; Albuquerque, Luís de (coord.). *História Geral de Cabo Verde* (v. 1). Cidade da Praia: Instituto de Investigação Cultural de Cabo Verde, p. 23-39.

Arellano, M. (2003), *Panel Data Econometric*. Oxford: Oxford University Press.

Armstrong, Harvey W. e Read, Robert (1998), Trade and Growth in Small States: The Impact of Global Trade Liberalisation, *The World Economy*, vol. 21, nº 4, pp. 563-585.

Armstrong, Harvey W. *et. al.* (1998), A Comparison of the Economic Performance of Different Micro-states and Between Micro-states and Larger Countries, *World Development*, vol. 26, nº 4, pp. 639-656.

Banco de Portugal (2010), *Evolução das Economias dos PALOP e de Timor Leste 20009/2010*. Portugal: Banco de Portugal.

Banco de Cabo Verde (2010), *Relatório Anual de 2009*. Banco de Cabo Verde.

Barcelos, Christiano José de Senna (2003), *Subsídios para a História de Cabo Verde*. Cidade da Praia: Instituto da Biblioteca Nacional e do Livro.

Binger, Albert (2002), .Vulnerability and Small Island States. *Development Policy Journal: Vol. 1* (Special Edition on Sustainable Development) pp. 49-82. Report prepared for the United Nations Development Programme Capacity 21 Project. University of the West Indies Centre for Environment and Development (UWICED).
http://www.undp.org/wssd/docs/BDP_Policy_Journal_Vol_1.pdf

Blaug, M. (1992), *The Methodology of Economics – Or how economists explain*. Cambridge: Cambridge University Press, 2ª edição.

Brautigam, Deborah e Woolcock, Michael (2001), Small States In A Global Economy: The Role Of Institutions In Managing Vulnerability And Opportunity In Small Developing Countries. *UNU/WIDER*, Discussion Paper n. 2001/37.

Briguglio, Lino (1995), .Small Island Developing States and their Economic Vulnerabilities. *World Development*. Number (23): 1615-1632.

Commonwealth Advisory Group (1997), *A Future for Small States: Overcoming Vulnerability*. Lodon: Commonwealth Secretariat.

Commonwealth Secretariat (2000), Small States: Meeting Challenges in the Global Economy. Report prepared for the *Commonwealth Secretariat/World Bank Joint Task Force on Small States*. Washington, DC, April.

Crusol, Jean, Hein, Philippe e François, Vellas (1988), *L'Enjeu des Petites Économies Insulaires*. Paris: ed. Economica.

E. Esteves e C. Sousa (2007), Apontamentos de ADPE. Consultado a 02/03/2011 em <http://w3.ualg.pt/~eesteves/docs/RegressaoLinearMultipla.pdf>.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Eisenhardt, K. (1989), Building Theories from Case Studies Research. *The Academy of Management Review*, Vol. 14(4), pp. 532 – 550.

Espirito Santo Research (2007), *Presença Ibérica no Mercado Emergentes*. Lisboa: Banco Espirito Santo.

Estevão, J. (2004), O Desenvolvimento de Cabo Verde e o Modelo de Integração Económica Internacional. *Estratégia*, Número 20, Primeiro Semestre. Instituto de Estudos Estratégicos e Internacionais, pp. 139 - 157.

Ferreira, E.S. (1998), Reflexão sobre o modelo de desenvolvimento Cabo-verdiano. *Documentos de Trabalho n° 52*. Lisboa: CEAs.

Fundo Monetário Internacional (1993), *Balance of Payments Manual*, 5th edition, Washington: International Monetary Fund.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>.

Fundo Monetário Internacional (2009), *Balance of Payments Manual*, 6th edition, Washington: International Monetary Fund.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm>

Gmurman, V.E. (1983), *Teoria das Probabilidades e Estatística Matemática*. Ed. Mir, Moscovo.

Gunst, R.F., Mason, R.L. (1980), *Regression Analysis and Its Application: A Data-Oriented Approach*. New York: Marcel Dekker.

INE (2008), *IV Recenseamento Geral da População e da Habitação – 2010, Documento de Projecto*. Cabo Verde: INE.

INE (2010), *Relatório dos Resultados Preliminares do RGPH 2010*. Cabo Verde: INE.

Jalan, B. (1982) (ed.), *Problems and Policies in Small Economies*, Papers prepared for a conference held at Marlborough House in June 1981. *Croom Helm*, Beckenham.

Josling, Tim (1998), Trade Policy in Small Island Economies: Agricultural Trade Dilemmas for the OECS. Paper prepared for the IICA/NCFAP Workshop on Small Economies in the Global Economy, Grenada, August, 1998.

Kuznets, S. (1960), Economic Growth of Small Nations, in ROBINSON, E.A.G. (1960), (ed.).

Leão, E.R., Leão, P.R., e Lagoa, S.C. (2009), *Política Monetária e Mercados Financeiros*. Lisboa: Edições Sílabo.

Lloyd, P.J e Sundrum, R.M. (1982), *Characteristics of Small Economies* In Jalan, B (ed) (pp. 12-38).

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Marques de Sá, J.P. (1993), *Análise de Dados, apontamentos para a disciplina de Análise de Dados*. Porto: FEUP.

Marques, D. L. (2000), *Modelos Dinâmicos com Dados em Painel: revisão de literatura*. Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão: Universidade do Porto.

Moss, David A., (2007), *Economia Para Todos*. Portugal: Academia do Livro.

Moreira, Carlos (1994), *Planeamento e Estratégias da Investigação Social*. Lisboa: Instituto Superior de Ciências Sociais e Políticas.

Moreno-Brid, J. C. (1998-99), On Capital Flows and the Balance-of-Payments-Constrained Growth Model. *Journal of Post Keynesian Economics*, 21, Winter.

Moreno-Brid, J.C. (2003) Capital Flows, Interests Payments and the Balance-of Payments Coinstrained Growth Model: A Theoretical and Empirical Analysis. *Metroeconomica*, 54(2).

Neves, José (1996), Pesquisa Qualitativa – Características, Usos e Possibilidades. *Caderno de Pesquisas em Administração*, Vol.1 (3).

Oliveira, M. Mendes de; Aguiar, Álvaro; Carvalho, Armindo; Martins, Francisco Vitorino; Mendes, Victor; Portugal, Pedro (1997), *Econometria: Exercícios*. Lisboa: McGraw-Hill.

Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld (2003), *International Economics*. AddisonWesley, pp. 294-323.

Pereira, Daniela de A., (2005) *The challenges of the small insular developing states: are the mauritius and the seychelles examples for cape verde?* Tese de Mestrado em Desenvolvimento e Cooperação Internacional. <http://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/630/1/Tese%20vers%C3%A3o%20final.pdf>

Plano Nacional de Desenvolvimento 2002-2005 (2002), Direcção Geral do planeamento, <http://www.governo.cv/documents/PND%20VolII%202002-2005.pdf>.

Quivy, R. e Van Campenhoudt, L. (2008), *Manual de investigação em ciências sociais*, Lisboa, Gradiva (2ª edição original: 1995).

Read, Robert (2001), .Growth, Economic Development and Structural Transition in Small Vulnerable States, *United Nations University/WIDER*, Discussion Paper 2001/59. Study prepared within the UNU/WIDER project of globalization and the Obstacles to the Successful Integration of Small Vulnerable Economies.

Ribeiro, J.J.T (1997), *Lições de Finanças Públicas*, 5ª edição refundida e actualizada, Coimbra Editora.

Streeten, Paul (1993), The Special Problems of Small Countries, In Briguglio, L. e Karaminarides, J. (1993), pp 197-202.

Thirlwall, A.(1979) The balance of payments constraint as an explanation of international growth rates differences, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Vol. 128.

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Thirlwall, A.(1997) Reflections on the concept of balance-of-payments-constrained growth, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 19, No. 3.

Witter, M., Briguglio, L. and Bhuglah, A (2002), Measuring and Managing Economic Vulnerability of SIDS. Paper prepared for the Global Roundtable for the WSSD on the Vulnerability and Small Island Developing States: Exploring Mechanisms for Partnerships, Montego Bay, Jamaica, 9-10 May.

World Bank (2004), African Development Indicators. *The International Bank for Reconstruction and Development and The World Bank*. Washington, D.C.: The World Bank.

World Bank (2007), Defining Small Economies.

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/PROJECTS/0,,contentMDK:21512464~pagePK:41367~piPK:51533~theSitePK:40941,00.html>.

Anexos

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Tabela 3: Construção Base de Dados (milhões de ECV)

Anos	Bens	Serviços	Rendimentos	Transf Correntes	Balança de Capital	Investiment o Directo	Investiment o de Carteira	Outros Investimentos	Activos de Reserva	erros e omissões	identidade	Erros+Reserv a+/- identidade	nova identidade	nova BF
1991	-8180,9	953,1	52,4	6645,1	555,9	85,6	0,0	900,0	1379,3	-2390,5	0,0	-1011,2	0,0	985,6
1992	-10686,8	950,4	75,2	8822,9a	623,5	-51,2	0,0	917,1	-1256,8	605,7	0,0	-651,1	0,0	865,8
1993	-11492,8	860,3	25,4	8630,4	1529,4	239,7	0,0	710,4	-924,5	421,8	0,0	-502,7	0,0	950,0
1994	-14830,5	1022,7	-49,4	10091,0	1643,3	140,3	0,0	2488,0	-1701,8	-948,9	-2145,3	-505,3	0,0	2628,3
1995	-16681,0	477,4	-202,6	11650,8	1604,8	1968,0	0,0	872,7	2377,7	2394,2	4462,0	309,9	0,0	2840,7
1996	-15167,0	613,9	-355,6	12018,0	1059,8	2334,4	0,0	942,3	-1632,8	113,0	-74,0	-1445,9	0,0	3276,7
1997	-16014,0	1808,1	-334,2	11770,7	587,0	1074,1	0,0	3937,6	916,7	1900,5	5646,4	-2829,3	0,0	5011,7
1998	-18190,6	-400,2	-542,9	13444,5	1838,9	859,9	0,0	1611,1	-816,4	1120,5	-1075,2	1379,3	0,0	2471,0
1999	-22108,8	-1815,1	-918,5	16365,5	1281,9	6327,0	292,9	3368,0	-3864,2	1071,2	0,0	-2792,9	0,0	9987,9
2000	-22437,7	813,3	-1682,0	16296,6	1388,6	5034,4	-13,4	-283,3	1316,5	-433,1	0,0	883,4	0,0	4737,7
2001	-23957,7	1378,0	-746,8	15961,0	2644,5	1562,7	180,5	7082,7	-2331,5	-1773,3	0,0	-4104,8	0,0	8825,9
2002	-27693,0	1500,2	-1725,7	19813,5	1824,4	4517,2	0,0	3353,8	-2792,1	1201,7	0,0	-1590,4	0,0	7871,0
2003	-30065,0	1403,9	-1419,3	21214,1	2480,8	3276,4	0,0	4488,6	102,2	-1481,7	0,0	-1379,4	0,0	7765,0
2004	-33656,3	2825,5	-1657,7	20685,4	2089,0	6037,8	0,0	6215,5	-3338,2	1003,8	204,8	-2539,3	0,0	12253,4
2005	-30959,9	5437,6	-2995,4	24949,4	1852,3	7231,4	0,0	-574,8	-4964,7	24,1	0,0	-4940,6	0,0	6656,6
2006	-40693,6	11612,0	-3515,4	25383,2	1539,8	11484,1	13,4	-22,0	-5043,7	-757,9	0,0	-5801,6	0,0	11475,5
2007	-53243,1	15762,1	-2529,5	24223,8	2147,6	15309,8	290,1	4987,1	-7120,3	172,4	0,0	-6947,9	0,0	20587,0
2008	-57232,7	18495,6	-3545,0	23901,8	2083,9	15741,1	10,0	6889,4	-2262,0	-4082,2	0,0	-6344,1	0,0	22640,5
2009	-53732,0	13287,4	-3442,1	24684,9	3670,0	9492,4	450,6	7332,3	444,1	-2187,6	0,0	-1743,5	0,0	17275,2
2010	-56550,8	18526,3	-5762,9	28298,5	3310,8	9292,1	0,4	10732,6	-2185,1	-5661,8	0,0	-7846,9	0,0	20025,1

Fonte de dados: BCV

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Tabela 4: Série Preços Correntes (milhões de ECV)

IPC 1989 = 100		Série Preços Correntes										
Anos	Média	Bens	Serviços	Rend	TRc	BK	IDE	In Cart	In Out	EiO	BC	BF
1991	116,0	-8180,9	953,1	52,4	6645,1	555,9	85,6		900,0	-1011,2	-530,3	985,6
1992	122,1	-10686,8	950,4	75,2	8822,9	623,5	-51,2		917,1	-651,1	-838,2	865,8
1993	129,2	-11492,8	860,3	25,4	8630,4	1529,4	239,7		710,4	-502,7	-1976,7	950,0
1994	133,6	-14830,5	1022,7	-49,4	10091,0	1643,3	140,3		2488,0	-505,3	-3766,3	2628,3
1995	144,8	-16681,0	477,4	-202,6	11650,8	1604,8	1968,0		872,7	309,9	-4755,4	2840,7
1996	153,4	-15167,0	613,9	-355,6	12018,0	1059,8	2334,4		942,3	-1445,9	-2890,6	3276,7
1997	166,5	-16014,0	1808,1	-334,2	11770,7	587,0	1074,1		3937,6	-2829,3	-2769,4	5011,7
1998	173,8	-18190,6	-400,2	-542,9	13444,5	1838,9	859,9		1611,1	1379,3	-5689,1	2471,0
1999	181,4	-22108,8	-1815,1	-918,5	16365,5	1281,9	6327,0	292,9	3368,0	-2792,9	-8476,8	9987,9
2000	176,9	-22437,7	813,3	-1682,0	16296,6	1388,6	5034,4	-13,4	-283,3	883,4	-7009,7	4737,7
2001	182,8	-23957,7	1378,0	-746,8	15961,0	2644,5	1562,7	180,5	7082,7	-4104,8	-7365,5	8825,9
2002	186,3	-27693,0	1500,2	-1725,7	19813,5	1824,4	4517,2		3353,8	-1590,4	-8105,0	7871,0
2003	188,5	-30065,0	1403,9	-1419,3	21214,1	2480,8	3276,4		4488,6	-1379,4	-8866,4	7765,0
2004	184,9	-33656,3	2825,5	-1657,7	20685,4	2089,0	6037,8		6215,5	-2539,3	-11803,1	12253,4
2005	185,7	-30959,9	5437,6	-2995,4	24949,4	1852,3	7231,4		-574,8	-4940,6	-3568,3	6656,6
2006	195,7	-40693,6	11612,0	-3515,4	25383,2	1539,8	11484,1	13,4	-22,0	-5801,6	-7213,7	11475,5
2007	204,4	-53243,1	15762,1	-2529,5	24223,8	2147,6	15309,8	290,1	4987,1	-6947,9	-15786,7	20587,0
2008	218,3	-57232,7	18495,6	-3545,0	23901,8	2083,9	15741,1	10,0	6889,4	-6344,1	-18380,3	22640,5
2009	220,5	-53732,0	13287,4	-3442,1	24684,9	3670,0	9492,4	450,6	7332,3	-1743,5	-19201,8	17275,2
2010	225,1	-56550,8	18526,3	-5762,9	28298,5	3310,8	9292,1	0,4	10732,6	-7846,9	-15489,0	20025,1

Fonte de dados: BCV

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Tabela 5: Série Preços Constantes (milhões de ECV)

IPC 1989 = 100		Série Preços Constantes										
Anos	Média	Bens	Serviços	Rend	TRc	BK	IDE	In Cart	In Out	EiO	BC	BF
1991	116,0	-7052,5	821,6	45,2	5728,5	479,2	73,8		775,8	-871,7	-457,2	849,7
1992	122,1	-8753,7	778,5	61,6	7227,0	510,7	-42,0		751,2	-533,3	-686,6	709,2
1993	129,2	-8898,8	666,1	19,6	6682,5	1184,2	185,6		550,1	-389,3	-1530,6	735,6
1994	133,6	-11100,0	765,4	-37,0	7552,7	1229,9	105,0		1862,2	-378,2	-2818,9	1967,2
1995	144,8	-11522,6	329,8	-139,9	8048,0	1108,5	1359,4		602,8	214,1	-3284,9	1962,3
1996	153,4	-9887,2	400,2	-231,8	7834,4	690,9	1521,8		614,3	-942,5	-1884,4	2136,0
1997	166,5	-9616,6	1085,8	-200,7	7068,4	352,5	645,0		2364,6	-1699,0	-1663,1	3009,6
1998	173,8	-10463,8	-230,2	-312,3	7733,7	1057,8	494,7		926,7	793,4	-3272,6	1421,4
1999	181,4	-12186,8	-1000,5	-506,3	9021,0	706,6	3487,6	161,4	1856,5	-1539,5	-4672,6	5505,5
2000	176,9	-12682,3	459,7	-950,7	9211,2	784,9	2845,5	-7,6	-160,1	499,3	-3962,0	2677,9
2001	182,8	-13102,5	753,6	-408,4	8729,1	1446,3	854,7	98,7	3873,6	-2244,9	-4028,2	4826,9
2002	186,3	-14865,2	805,3	-926,3	10635,6	979,3	2424,8	0,0	1800,3	-853,7	-4350,6	4225,0
2003	188,5	-15949,0	744,7	-752,9	11253,7	1316,0	1738,1	0,0	2381,1	-731,8	-4703,5	4119,2
2004	184,9	-18198,2	1527,8	-896,4	11184,7	1129,6	3264,7	0,0	3360,8	-1373,0	-6382,0	6625,5
2005	185,7	-16670,4	2927,9	-1612,9	13434,0	997,4	3893,8	0,0	-309,5	-2660,3	-1921,4	3584,2
2006	195,7	-20795,8	5934,1	-1796,5	12971,7	786,9	5868,8	6,9	-11,2	-2964,8	-3686,5	5864,4
2007	204,4	-26043,6	7710,0	-1237,3	11849,0	1050,5	7488,7	141,9	2439,4	-3398,5	-7722,0	10070,0
2008	218,3	-26214,7	8471,7	-1623,7	10947,9	954,5	7210,0	4,6	3155,6	-2905,8	-8418,9	10370,2
2009	220,5	-24371,6	6026,9	-1561,3	11196,5	1664,6	4305,5	204,4	3325,8	-790,8	-8709,5	7835,7
2010	225,1	-25127,9	8232,0	-2560,7	12574,2	1471,1	4128,9	0,2	4768,9	-3486,7	-6882,4	8898,0

Fonte de dados: BCV e INE

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Tabela 6: Variação Anual do PIB Real

Anos	PIB real	Variação Anual do PIB Real
1991	9660,1074	
1992	9954,1958	3,0%
1993	10681,898	7,3%
1994	11422,103	6,9%
1995	12277,792	7,5%
1996	13099,64	6,7%
1997	14100,377	7,6%
1998	15286,639	8,4%
1999	17099,661	11,9%
2000	18342,285	7,3%
2001	19468,063	6,1%
2002	20496,463	5,3%
2003	21456,359	4,7%
2004	22374,691	4,3%
2005	23833,72	6,5%
2006	26250,88	10,1%
2007	28521,361	8,6%
2008	30289	6,2%
2009	31500,56	4,0%
2010	33264,591	5,6%

Fonte de dados: BCV e INE

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Tabela 7: Balança de Pagamentos em % do PIB (milhões de ECV)

Anos	PIB real	B.Corrente	B.Corrente em % do PIB	B.Capital	B.Capital em % do PIB	B.Financeira	B.Financeira em % do PIB	Financiamento da economia	Financiamento da economia em % do PIB
1991	9660,1	-457,2	-4,7%	479,2	5,0%	849,7	8,8%	22,0	0,2%
1992	9954,2	-686,6	-6,9%	510,7	5,1%	709,2	7,1%	-175,9	-1,8%
1993	10681,9	-1530,6	-14,3%	1184,2	11,1%	735,6	6,9%	-346,3	-3,2%
1994	11422,1	-2818,9	-24,7%	1229,9	10,8%	1967,2	17,2%	-1588,9	-13,9%
1995	12277,8	-3284,9	-26,8%	1108,5	9,0%	1962,3	16,0%	-2176,3	-17,7%
1996	13099,6	-1884,4	-14,4%	690,9	5,3%	2136,0	16,3%	-1193,5	-9,1%
1997	14100,4	-1663,1	-11,8%	352,5	2,5%	3009,6	21,3%	-1310,6	-9,3%
1998	15286,6	-3272,6	-21,4%	1057,8	6,9%	1421,4	9,3%	-2214,8	-14,5%
1999	17099,7	-4672,6	-27,3%	706,6	4,1%	5505,5	32,2%	-3966,0	-23,2%
2000	18342,3	-3962,0	-21,6%	784,9	4,3%	2677,9	14,6%	-3177,2	-17,3%
2001	19468,1	-4028,2	-20,7%	1446,3	7,4%	4826,9	24,8%	-2582,0	-13,3%
2002	20496,5	-4350,6	-21,2%	979,3	4,8%	4225,0	20,6%	-3371,3	-16,4%
2003	21456,4	-4703,5	-21,9%	1316,0	6,1%	4119,2	19,2%	-3387,4	-15,8%
2004	22374,7	-6382,0	-28,5%	1129,6	5,0%	6625,5	29,6%	-5252,5	-23,5%
2005	23833,7	-1921,4	-8,1%	997,4	4,2%	3584,2	15,0%	-924,0	-3,9%
2006	26250,9	-3686,5	-14,0%	786,9	3,0%	5864,4	22,3%	-2899,6	-11,0%
2007	28521,4	-7722,0	-27,1%	1050,5	3,7%	10070,0	35,3%	-6671,5	-23,4%
2008	30289,0	-8418,9	-27,8%	954,5	3,2%	10370,2	34,2%	-7464,3	-24,6%
2009	31500,6	-8709,5	-27,6%	1664,6	5,3%	7835,7	24,9%	-7044,9	-22,4%
2010	33264,6	-6882,4	-20,7%	1471,1	4,4%	8898,0	26,7%	-5411,3	-16,3%

Fonte de dados: BCV

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Tabela 8: Componentes da Balança Corrente em % do PIB (milhões de ECV)

Anos	PIB real	B. Bens	Bens em % do PIB	B. Serviços	Serviços em % do PIB	Rendimentos	Rendimentos em % do PIB	Transferências correntes	Transferências em % do PIB
1991	9660,1	-7.052,5	-73,0%	821,6	8,5%	45,2	0,5%	5.728,5	59,3%
1992	9954,2	-8.753,7	-87,9%	778,5	7,8%	61,6	0,6%	7.227,0	72,6%
1993	10681,9	-8.898,8	-83,3%	666,1	6,2%	19,6	0,2%	6.682,5	62,6%
1994	11422,1	-11.100,0	-97,2%	765,4	6,7%	-37,0	-0,3%	7.552,7	66,1%
1995	12277,8	-11.522,6	-93,8%	329,8	2,7%	-139,9	-1,1%	8.048,0	65,5%
1996	13099,6	-9.887,2	-75,5%	400,2	3,1%	-231,8	-1,8%	7.834,4	59,8%
1997	14100,4	-9.616,6	-68,2%	1.085,8	7,7%	-200,7	-1,4%	7.068,4	50,1%
1998	15286,6	-10.463,8	-68,5%	-230,2	-1,5%	-312,3	-2,0%	7.733,7	50,6%
1999	17099,7	-12.186,8	-71,3%	-1.000,5	-5,9%	-506,3	-3,0%	9.021,0	52,8%
2000	18342,3	-12.682,3	-69,1%	459,7	2,5%	-950,7	-5,2%	9.211,2	50,2%
2001	19468,1	-13.102,5	-67,3%	753,6	3,9%	-408,4	-2,1%	8.729,1	44,8%
2002	20496,5	-14.865,2	-72,5%	805,3	3,9%	-926,3	-4,5%	10.635,6	51,9%
2003	21456,4	-15.949,0	-74,3%	744,7	3,5%	-752,9	-3,5%	11.253,7	52,4%
2004	22374,7	-18.198,2	-81,3%	1.527,8	6,8%	-896,4	-4,0%	11.184,7	50,0%
2005	23833,7	-16.670,4	-69,9%	2.927,9	12,3%	-1.612,9	-6,8%	13.434,0	56,4%
2006	26250,9	-20.795,8	-79,2%	5.934,1	22,6%	-1.796,5	-6,8%	12.971,7	49,4%
2007	28521,4	-26.043,6	-91,3%	7.710,0	27,0%	-1.237,3	-4,3%	11.849,0	41,5%
2008	30289,0	-26.214,7	-86,5%	8.471,7	28,0%	-1.623,7	-5,4%	10.947,9	36,1%
2009	31500,6	-24.371,6	-77,4%	6.026,9	19,1%	-1.561,3	-5,0%	11.196,5	35,5%
2010	33264,6	-25.127,9	-75,5%	8.232,0	24,7%	-2.560,7	-7,7%	12.574,2	37,8%

Fonte de dados: BCV

A Balança de Pagamentos de uma Pequena Economia Aberta

Tabela 9: Componentes da Balança Financeira em % do PIB (milhões de ECV)

Anos	PIB real	IDE	IDE em % do PIB	In Cart	Invest. Carteira em % do PIB	Outros Ivenstimentos	Outros Invest. em % do PIB
1991	9660,1	73,8	0,8%			775,8	8,0%
1992	9954,2	-42,0	-0,4%			751,2	7,5%
1993	10681,9	185,6	1,7%			550,1	5,1%
1994	11422,1	105,0	0,9%			1862,2	16,3%
1995	12277,8	1359,4	11,1%			602,8	4,9%
1996	13099,6	1521,8	11,6%			614,3	4,7%
1997	14100,4	645,0	4,6%			2364,6	16,8%
1998	15286,6	494,7	3,2%			926,7	6,1%
1999	17099,7	3487,6	20,4%	161,4	0,9%	1856,5	10,9%
2000	18342,3	2845,5	15,5%	-7,6	0,0%	-160,1	-0,9%
2001	19468,1	854,7	4,4%	98,7	0,5%	3873,6	19,9%
2002	20496,5	2424,8	11,8%			1800,3	8,8%
2003	21456,4	1738,1	8,1%			2381,1	11,1%
2004	22374,7	3264,7	14,6%			3360,8	15,0%
2005	23833,7	3893,8	16,3%			-309,5	-1,3%
2006	26250,9	5868,8	22,4%	6,9	0,0%	-11,2	0,0%
2007	28521,4	7488,7	26,3%	141,9	0,5%	2439,4	8,6%
2008	30289,0	7210,0	23,8%	4,6	0,0%	3155,6	10,4%
2009	31500,6	4305,5	13,7%	204,4	0,6%	3325,8	10,6%
2010	33264,6	4128,9	12,4%	0,2	0,0%	4768,9	14,3%

Fonte de dados: BCV