

Previsões Macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento de Estado para 2027

ANÁLISE BASEADA NAS DIRETRIZES DO ORÇAMENTO DO ESTADO
PARA 2027 — SETEMBRO DE 2026



PARECER N° 01/2026
OUTUBRO DE 2026

WWW.CFP.CV

Avenida da China,
Edifício do Tribunal Constitucional
Chã de Areia, Cidade da Praia, Santiago

FICHA TÉCNICA

CONSELHO DAS FINANÇAS PÚBLICAS

Avenida da China, Edifício do Tribunal Constitucional, 3.º Andar
Chã de Areia, Cidade da Praia, Santiago – Cabo Verde

Editor: Conselho das Finanças Públicas

E-mail: cfp@cfp.cv

Copyright: Conselho das Finanças Públicas

ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO	6
1 INTRODUÇÃO E ENQUADRAMENTO INSTITUCIONAL	8
2 CENÁRIO MACROECONÓMICO SUBJACENTE À POE/2027	9
2.1 ECONOMIA INTERNACIONAL	9
2.2 RISCOS PARA A ECONOMIA MUNDIAL	10
2.3 IMPLICAÇÕES PARA CABO VERDE	11
3 CENÁRIO MACROECONÓMICO APRESENTADO PELO MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (MF) PARA A POE/2027	13
3.1 ECONOMIA NACIONAL	13
3.2 SETOR EXTERNO	14
3.3 PLANO ORÇAMENTAL	14
4 PREVISÕES DO CFP	16
5 CONCILIAÇÃO COM PREVISÕES DO MF	18
6 PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES	20
7 ATIVIDADE ECONÓMICA E PREÇOS	22
8 CONCLUSÃO	23
ANEXOS	24
ANEXO I - ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO E PRESSUPOSTOS DAS PROJEÇÕES MACROECONÓMICAS DO CFP	24
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	25



O Conselho de Finanças Públicas (CFP) é um órgão consultivo independente, criado pelo artigo 84º da Lei n.º 55/IX/2019, de 1 de julho. Pela Lei n.º 78/IX/2020, de 23 de março, procedeu-se à regulamentação da sua organização interna, competências, funcionamento e estatutos dos seus respetivos membros.

Em maio de 2023, o CFP iniciou o processo de instalação e funcionamento, de modo a poder cumprir com a missão de proceder à avaliação independente sobre a consistência, cumprimento e sustentabilidade da política orçamental, promovendo a transparência e contribuir para a qualidade da democracia e das decisões de política económica e credibilidade financeira do Estado.

Aprovado na Reunião de Conselho das Finanças Públicas de 14 de outubro de 2026

SUMÁRIO EXECUTIVO

As Diretrizes do Orçamento do Estado para 2027, na versão atualizada de setembro de 2026, apresentam um cenário macroeconómico caracterizado pela manutenção de um crescimento económico significativo, com uma expansão real do Produto Interno Bruto (PIB) de 5,6% e uma inflação média anual de 2,0%. Este cenário pressupõe a continuidade do dinamismo da atividade económica, sustentado pelo investimento e pelas exportações de serviços, num contexto internacional marcado por incertezas geopolíticas, pressões sobre os preços da energia e condições financeiras exigentes.

O Conselho das Finanças Públicas (CFP), no exercício das suas competências legais e enquanto instituição independente de avaliação da política orçamental, elaborou as suas próprias projeções macroeconómicas para 2027, prevendo um crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) de 5,3% e uma taxa de inflação média anual de 2,2%. Estas projeções, desenvolvidas com base num modelo macroeconómico semiestrutural e numa avaliação independente da conjuntura económica, refletem a dinâmica recente da atividade económica e a evolução esperada dos seus principais determinantes, num cenário central que pressupõe a ausência de choques significativos, tanto favoráveis como adversos.

A previsão de crescimento apresentada pelo Ministério das Finanças situa-se acima das projeções do Fundo Monetário Internacional (5,0%, outubro de 2026) e do Banco de Cabo Verde (4,9%, abril de 2026). Embora estas projeções tenham sido elaboradas em momentos distintos e com pressupostos próprios, a comparação reforça a necessidade de uma fundamentação detalhada dos fatores que sustentam o crescimento previsto para 2027, particularmente no que respeita à evolução do turismo, do investimento e da procura interna.

No domínio dos preços, a inflação projetada de 2,0% pelo Ministério das Finanças encontra-se sujeita a riscos ascendentes, associados sobretudo à evolução dos preços internacionais da energia e dos produtos alimentares. A elevada dependência das importações aumenta a exposição da economia cabo-verdiana a choques externos, com potenciais efeitos sobre os custos de produção, o poder de compra das famílias e a despesa pública.

As perspetivas para o setor externo permanecem globalmente favoráveis, com um excedente da balança corrente projetado em 2,5% do PIB e reservas internacionais equivalentes a 8,6 meses de importações. Contudo, a concentração das receitas externas no turismo e nas remessas dos emigrantes, bem como a dependência do investimento externo, mantém a economia vulnerável a alterações da conjuntura internacional.

No plano orçamental, as Diretrizes apontam para a continuidade da consolidação das finanças públicas, com redução do défice orçamental e do rácio da dívida pública, este último de 94,1% do PIB em 2026 para 90,4% em 2027. A concretização desta trajetória dependerá do crescimento nominal da economia, do desempenho da receita, da evolução da despesa e da materialização de riscos orçamentais, incluindo os associados às empresas públicas e às responsabilidades contingentes.

A Declaração de Riscos Orçamentais para 2027 contempla um cenário adverso em que o crescimento económico abranda para 3,0% e a inflação aumenta para 4,2%, evidenciando a sensibilidade da economia a choques externos. A materialização destes riscos poderá comprometer a arrecadação fiscal, agravar as necessidades de financiamento e dificultar a redução do rácio da dívida pública.

Em resultado da análise efetuada, o CFP considera que o cenário macroeconómico apresentado nas Diretrizes do Orçamento do Estado para 2027 se situa num intervalo de plausibilidade, embora os riscos para o crescimento apresentem um pendor predominantemente descendente e os riscos para a inflação sejam sobretudo ascendentes. Neste contexto, o CFP recomenda o reforço da fundamentação dos pressupostos macroeconómicos, a explicitação dos principais determinantes do crescimento e o aprofundamento da análise de sensibilidade das projeções orçamentais a choques macroeconómicos, de modo a assegurar maior transparência, prudência e consistência na programação orçamental.

1 INTRODUÇÃO E ENQUADRAMENTO INSTITUCIONAL

O Conselho das Finanças Públicas (CFP) é um órgão consultivo independente que tem, entre as suas competências, a avaliação dos cenários macroeconómicos adotados pelo Governo e da consistência das previsões orçamentais com esses cenários. Esta função contribui para a transparência, qualidade das decisões de política económica e credibilidade financeira do Estado.

O presente relatório tem por objetivo avaliar a consistência, a plausibilidade e os riscos associados às previsões macroeconómicas para 2027 apresentadas pelo Ministério das Finanças nas Diretrizes do Orçamento do Estado para 2027, na versão atualizada de setembro de 2026. A análise incide particularmente sobre o crescimento económico, a inflação, o mercado de trabalho, o setor externo e a coerência entre o cenário macroeconómico e os principais indicadores orçamentais (alínea a) do artigo 7º da lei 78/IX/2020 de 23 de março)

A importância dessas previsões, particularmente do crescimento do produto (PIB) e da inflação para o orçamento do Estado, decorre do fato de que elas servem de base para estimar a arrecadação de receitas e planejar as despesas públicas, permitindo ao governo definir metas fiscais realistas, calibrar políticas económicas e garantir a sustentabilidade das contas públicas ao longo do exercício financeiro.

A metodologia segue a estrutura utilizada pelo CFP nos pareceres anteriores: análise técnica do cenário apresentado nas Diretrizes do MF; comparação com projeções de instituições de referência, designadamente o Banco de Cabo Verde (BCV) e o Fundo Monetário Internacional (FMI); e utilização da informação estatística mais recente produzida pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) e pelo BCV. A apreciação toma como referência os pressupostos e indicadores constantes da versão atualizada das Diretrizes, não incorporando alterações posteriormente introduzidas no cenário macroeconómico da Proposta de Orçamento do Estado. As comparações com outras instituições são efetuadas considerando as respetivas datas de publicação e diferenças metodológicas. A análise incorpora igualmente a Declaração de Riscos Orçamentais para 2027, publicada pelo Ministério das Finanças em setembro de 2026, com especial atenção aos exercícios de sensibilidade macroeconómica, aos riscos associados à dívida pública, às empresas públicas, às alterações climáticas e às responsabilidades contingentes. Estes elementos são utilizados para avaliar a robustez e a coerência do cenário central apresentado nas Diretrizes.

2 CENÁRIO MACROECONÓMICO SUBJACENTE À POE/2027

2.1 ECONOMIA INTERNACIONAL

As perspetivas para a economia mundial em 2027 apontam para uma recuperação moderada da atividade, num contexto que continua marcado por elevada incerteza. De acordo com o *World Economic Outlook Update (WEO)*, publicado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em julho de 2026, a evolução da economia global permanece condicionada pelas tensões geopolíticas, pelos preços da energia, pelas disputas comerciais e, em sentido mais favorável, pelo dinamismo do investimento associado às novas tecnologias e à inteligência artificial.

Depois de um crescimento de 3,5 por cento em 2025, a economia mundial deverá abrandar para 3,0 por cento em 2026, recuperando para 3,4 por cento em 2027. Esta recuperação deverá beneficiar, entre outros fatores, da dissipação gradual dos efeitos do choque energético e da manutenção do investimento tecnológico. Ainda assim, o ritmo de crescimento permanece moderado e sujeito a riscos relevantes.

Nas economias avançadas, o crescimento deverá passar de 1,7 por cento em 2026 para 1,8 por cento em 2027. A evolução será, contudo, diferenciada entre as principais economias. Nos Estados Unidos, o FMI prevê uma ligeira desaceleração, de 2,3 por cento para 2,2 por cento, enquanto na Área do Euro, particularmente relevante para Cabo Verde pelas relações económicas, comerciais e financeiras existentes, o crescimento deverá acelerar de 0,9 por cento para 1,2 por cento.

As economias emergentes e em desenvolvimento deverão apresentar maior dinamismo, com o crescimento a acelerar de 3,8 por cento em 2026 para 4,5 por cento em 2027. A evolução deverá, no entanto, continuar bastante diferenciada entre países, refletindo a exposição aos preços das matérias-primas, as condições de financiamento, o comportamento do turismo e das remessas e o grau de integração nas cadeias globais de valor.

Na África Subsaariana, as perspetivas permanecem relativamente favoráveis, prevendo-se um crescimento de 4,3 por cento em 2026 e 4,5 por cento em 2027 para o conjunto da região. Excluindo algumas das maiores economias, o crescimento deverá situar-se em torno de 5,2 por cento em 2026 e 2027. Apesar deste desempenho, as economias mais dependentes das importações de combustíveis e alimentos continuam particularmente expostas à evolução dos preços internacionais.

No que se refere aos preços, o cenário apresentado pelo FMI em julho apontava para uma subida da inflação mundial de 4,1 por cento em 2025 para 4,7 por cento em 2026, refletindo, em grande medida, o encarecimento da energia e dos alimentos. Para 2027, previa-se uma redução para 3,9 por cento. Esta trajetória de desinflação deverá, contudo, ocorrer a ritmos diferentes entre países, permanecendo a inflação subjacente relativamente persistente em algumas das principais economias.

Importa salientar que estas projeções foram elaboradas em julho de 2026. Assim, a leitura do cenário internacional subjacente à POE/2027 deve igualmente considerar a informação entretanto disponível, sobretudo no que respeita à evolução dos preços da energia, da inflação e das decisões de política monetária.

Relativamente ao comércio internacional, o FMI prevê uma desaceleração significativa do crescimento do volume do comércio mundial, de 5,0 por cento em 2025 para 3,5 por cento em 2026, seguida de uma recuperação para 4,3 por cento em 2027. Esta evolução traduz, por um lado, os efeitos das tensões comerciais e das medidas tarifárias e, por outro, a reorganização das cadeias de produção e o crescimento dos fluxos comerciais associados aos setores tecnológicos.

No domínio da política monetária e das condições financeiras, a persistência das pressões inflacionistas reduz a margem para uma flexibilização rápida das condições monetárias. O cenário do FMI de julho apontava para taxas de juro ainda relativamente restritivas em termos reais nas principais economias avançadas. Contudo, já é um facto que tanto a Reserva Federal (a 16/9) como o Banco Central Europeu (a 10/9) aumentaram as suas taxas diretoras. Internamente, na última reunião, (a 17/9) o BCV manteve as taxas diretoras.

2.2 RISCOS PARA A ECONOMIA MUNDIAL

Apesar da recuperação projetada para 2027, o balanço de riscos continua inclinado em sentido descendente. A evolução dos conflitos geopolíticos, particularmente no Médio Oriente, permanece entre as principais fontes de incerteza. Um agravamento das tensões poderá provocar perturbações na oferta de energia, pressionar os custos dos transportes e das matérias-primas e a reacender as pressões inflacionistas. Este será um cenário particularmente desfavorável, na medida em que combinaria menor crescimento com inflação mais elevada.

A fragmentação do comércio internacional constitui igualmente um risco relevante. O aumento das barreiras tarifárias e não tarifárias, sobretudo quando incidem sobre matérias-primas, componentes e outros fatores intermédios essenciais à produção, poderá gerar novos constrangimentos nas cadeias de abastecimento, afetando simultaneamente a atividade económica, os preços e os fluxos comerciais.

A evolução da inflação e das condições monetárias constitui outra fonte importante de incerteza. Caso os preços da energia e dos alimentos permaneçam elevados durante mais tempo, o processo de desinflação poderá ser mais lento do que o previsto, levando os bancos centrais a manter taxas de juro restritivas por um período mais prolongado. Até dezembro o mercado espera novos aumentos das taxas diretoras dos principais bancos centrais. Para economias com níveis elevados de endividamento, isso poderá traduzir-se em maiores custos de financiamento e menor espaço para apoiar a atividade económica.

Persistem também vulnerabilidades fiscais e financeiras. Os elevados níveis de dívida pública e a redução das margens orçamentais em várias economias aumentam a exposição a novos choques. Uma deterioração da perceção dos mercados relativamente à sustentabilidade das finanças públicas poderá elevar os custos da dívida soberana e tornar

as condições financeiras internacionais mais exigentes, com efeitos particularmente relevantes para as economias emergentes e em desenvolvimento.

Na zona Euro, a segunda maior economia, a França, enfrenta um contexto económico, social e orçamental difícil, com crescimento do PIB estimado em 0,8 por cento, desemprego de 8,3 por cento, défice público de 5,1 por cento do PIB e dívida pública de 118,1 por cento do PIB, segundo as projeções da Comissão Europeia de maio de 2026. A pressão sobre o poder de compra, a instabilidade política e os protestos sociais dificultam a consolidação orçamental, num contexto de elevados encargos com juros e necessidade de contenção da despesa pública.

Por outro lado, o atual ciclo de investimento tecnológico, em particular o associado à inteligência artificial, apresenta riscos em ambas as direções. Uma adoção mais rápida destas tecnologias e ganhos de produtividade superiores aos esperados poderão reforçar o crescimento potencial da economia mundial. Em sentido contrário, uma revisão significativa das expectativas quanto à rentabilidade desses investimentos poderá provocar ajustamentos nos mercados financeiros e uma redução do investimento.

2.3 IMPLICAÇÕES PARA CABO VERDE

Para uma pequena economia aberta e fortemente dependente das relações económicas com o exterior, este enquadramento internacional apresenta oportunidades, mas também riscos importantes. A recuperação gradual da Área do Euro poderá favorecer a procura turística, as remessas e outros fluxos externos. Do mesmo modo, a recuperação prevista do comércio mundial poderá contribuir para um ambiente externo relativamente mais favorável.

Em contrapartida, a elevada dependência das importações, particularmente de combustíveis e produtos alimentares, mantém a economia cabo-verdiana vulnerável a novos choques de preços internacionais. Uma subida persistente da energia poderá refletir-se nos custos de produção e transporte, na inflação interna, no rendimento disponível das famílias e nas contas externas. Estes canais de transmissão encontram correspondência nos riscos macroeconómicos identificados pelo Ministério das Finanças, nomeadamente a contração do turismo, a volatilidade dos preços internacionais da energia e dos alimentos, a redução das remessas dos emigrantes e o abrandamento do investimento direto estrangeiro. A sua possível ocorrência simultânea constitui um fator adicional de vulnerabilidade do cenário central.

Neste contexto, o cenário internacional para 2027 pode ser caracterizado como de recuperação moderada, mas ainda vulnerável. A aceleração do crescimento mundial de 3,0 por cento em 2026 para 3,4 por cento em 2027, juntamente com a recuperação do comércio internacional, constitui um fator favorável para a economia cabo-verdiana. Contudo, a materialização deste cenário continuará fortemente condicionada pela evolução dos conflitos geopolíticos, dos preços da energia, das tensões comerciais e das condições financeiras internacionais

Tabela 1 - Previsões Internacionais para 2027	
<i>Fonte: World Economic Outlook Update (Julho de 2026) – FMI</i>	
Indicador	Previsão Atualizada (Julho 2026)
1. Produto Interno Bruto (t.v.a. %)	
• Mundo	3,4%
• Área do Euro	1,2%
• EUA	2,2%
• Reino Unido	1,3%
2. Comércio Mundial em Volume (t.v.a. %)	
• Comércio mundial de bens e serviços	4,3%
3. Preço das Matérias-Primas (t.v.a. %)	
• Energéticas (Petróleo / Crude Oil)	-11,8%
• Não energéticas (Nonfuel commodities)	1,3%
4. Preço Médio do Petróleo Spot (USD / Barril)	
• Preço Médio do Petróleo (USD/barril)	\$78,70
5. Preços no Consumidor / Inflação (t.v.a. %)	
• Mundo (Global)	3,9%
• Economias Avançadas (Média)	2,4%
• Área do Euro	2,3%
• EUA	2,4%
• Reino Unido	2,0%
• Portugal (Projeção enquadrada na Zona Euro)	2,1%

Fonte: FMI, World Economic Outlook Update, julho de 2026. Valores de inflação e petróleo conforme atualização de julho;

3 CENÁRIO MACROECONÓMICO APRESENTADO PELO MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (MF) PARA A POE/2027

3.1 ECONOMIA NACIONAL

As Diretrizes do Orçamento do Estado para 2027 projetam crescimento real do PIB de 5,6 por cento em 2027.

A previsão de crescimento real do PIB pressupõe a manutenção de um dinamismo significativo da atividade económica, sustentado pelo investimento e pelas exportações de serviços. Contudo, a robustez deste cenário deve ser apreciada à luz da exposição da economia cabo-verdiana a choques externos e internos.

A própria Declaração de Riscos Orçamentais do Ministério das Finanças contempla um cenário adverso em que o crescimento económico abranda para 3,0 por cento, representando um desvio negativo de 2,6 pontos percentuais relativamente ao cenário central.

Embora este exercício não constitua uma previsão alternativa com probabilidade de ocorrência explicitada, evidencia a magnitude dos desvios que poderão resultar da materialização de riscos relacionados com o turismo, os preços internacionais, as remessas, o investimento externo e os eventos climáticos.

A inflação média anual é projetada para 2,0 por cento em 2027. Esta previsão pressupõe uma evolução relativamente moderada dos preços internos, mas permanece condicionada pelo comportamento dos preços internacionais da energia e dos produtos alimentares, tendo em conta a elevada dependência da economia cabo-verdiana das importações.

No mercado de trabalho, as perspetivas apresentadas nas Diretrizes para 2027 permanecem favoráveis, prevendo-se uma redução da taxa de desemprego para 5,0 por cento da população economicamente ativa (PEA).

Apesar desta evolução positiva, persistem desafios importantes do lado da oferta de trabalho. As Diretrizes chamam a atenção, em particular, para os efeitos da emigração sobre a disponibilidade de mão de obra, situação que poderá acentuar dificuldades de recrutamento em determinados setores e segmentos profissionais.

A Declaração de Riscos Orçamentais identifica igualmente a evolução demográfica, a emigração jovem e o envelhecimento da população como fatores com implicações desfavoráveis para o crescimento económico e a sustentabilidade das finanças públicas.

O CFP considera que a redução projetada da taxa de desemprego em 2027 deve ser analisada em conjunto com a evolução da população ativa, da taxa de atividade, dos fluxos migratórios e da criação efetiva de emprego. Num contexto de emigração e de possíveis restrições à oferta de mão de obra, a diminuição do desemprego não traduz necessariamente um aumento das oportunidades de emprego, podendo resultar, em parte, da redução da população ativa. Importa, por isso, avaliar em que medida o crescimento previsto para os

setores mais dinâmicos da economia será acompanhado pela criação sustentada de emprego e pela disponibilidade de trabalhadores com as qualificações exigidas.

3.2 SETOR EXTERNO

As perspetivas apresentadas nas Diretrizes para o setor externo permanecem favoráveis em 2027, sustentadas sobretudo pelo desempenho do turismo, pelas remessas dos emigrantes e pelos fluxos de investimento direto estrangeiro.

De acordo com o cenário do Ministério das Finanças, o saldo da balança corrente deverá manter-se positivo, passando de 2,1 por cento do PIB em 2026 para 2,5 por cento em 2027. Esta evolução representa uma melhoria face ao excedente previsto para 2026 e confirma a manutenção de uma posição externa relativamente favorável.

O turismo continuará a desempenhar um papel determinante nas contas externas. As receitas brutas do turismo deverão representar cerca de 23,0 por cento do PIB em 2027, mantendo o peso previsto para 2025 e 2026. As remessas dos emigrantes deverão igualmente permanecer relevantes, correspondendo a aproximadamente 11,1 por cento do PIB, enquanto os fluxos de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) deverão situar-se em torno de 5,0 por cento do PIB. Contudo importa distinguir os contributos das diferentes fontes de financiamento e de receitas externas. As receitas do turismo e as remessas dos emigrantes influenciam a balança corrente, enquanto o investimento direto estrangeiro é registado, em regra, na conta financeira da balança de pagamentos. Assim, embora estes fluxos contribuam conjuntamente para a posição externa e para a disponibilidade de divisas, não devem ser apresentados como componentes equivalentes do saldo da balança corrente.

A evolução prevista das contas externas deverá também contribuir para a manutenção de um nível confortável de reservas internacionais. As Diretrizes projetam uma cobertura de 8,6 meses de importações em 2027, ligeiramente acima dos 8,4 meses previstos para 2026.

A evolução das importações deverá igualmente ser acompanhada, sobretudo num contexto de crescimento do investimento e da procura interna, que poderá aumentar as necessidades de bens de capital e de outros produtos importados.

3.3 PLANO ORÇAMENTAL

As Diretrizes para 2027 apontam para a continuação do processo de consolidação das finanças públicas, assente na redução do défice orçamental e do rácio da dívida pública,

O défice orçamental deverá reduzir-se de 1,9 por cento do PIB (orçamento retificativo) em 2026 para 1,0 por cento em 2027, enquanto o saldo primário corrente deverá permanecer positivo, embora com uma ligeira redução, de 3,0 por cento para 2,9 por cento do PIB. A concretização dos objetivos orçamentais dependerá da evolução do contexto macroeconómico e da capacidade de contenção das pressões sobre a despesa corrente. Um crescimento económico inferior ao previsto poderá comprometer a arrecadação fiscal, enquanto uma inflação superior à projetada poderá aumentar determinadas receitas nominais, mas também agravar as pressões sobre a despesa pública.

Neste contexto, o CFP considera importante avaliar a sensibilidade do saldo orçamental a desvios nas principais variáveis macroeconómicas, particularmente o crescimento real, a inflação e os preços internacionais da energia.

Do lado da despesa, destaca-se o aumento das despesas com pessoal. Em sentido contrário, prevê-se uma redução das despesas com juros, subsídios, transferências correntes e aquisição de ativos não financeiros.

A trajetória do rácio da dívida pública mantém-se descendente em percentagem do PIB, passando de 94,1 por cento em 2026 para 90,4 por cento em 2027. Esta redução deverá resultar, em parte, do crescimento nominal da economia e da manutenção de uma política de endividamento orientada, sempre que possível, para fontes de financiamento concessionais e de médio e longo prazo.

Embora esta trajetória constitua um elemento favorável do cenário macrofiscal, a sua sustentabilidade deve ser apreciada à luz dos riscos identificados na Declaração de Riscos Orçamentais.

Segundo esta Declaração, no final de 2025 a dívida externa representava cerca de 66,7 por cento do total da dívida pública, apresentando uma taxa de juro média próxima de 0,98 por cento e uma maturidade remanescente média de aproximadamente 13 anos. A dívida interna apresentava uma taxa de juro média de 2,8 por cento e uma maturidade remanescente média de cerca de sete anos.

Embora estas características contribuam para mitigar os riscos de refinanciamento e de taxa de juro, não eliminam a exposição a choques no crescimento económico, nas condições de financiamento e nas taxas de câmbio.

Quadro de Indicadores Macroeconómicos e Orçamentais			
<i>Fonte Oficial: Diretrizes do Orçamento do Estado 2027 (Cabo Verde)</i>			
Indicador	Unidade	2026 (Projeção)	2027 (Diretrizes)
I. INDICADORES MACROECONÓMICOS			
Produto Interno Bruto (PIB Real)	taxa variação %	5,8%	5,6%
Inflação Média Anual	taxa variação %	2,1%	2,0%
Balança Corrente	% do PIB	2,1%	2,5%
Receitas Brutas de Turismo	% do PIB	23,0%	23,0%
Remessas de Emigrantes	% do PIB	11,1%	11,1%
Investimento Direto Estrangeiro (IDE)	% do PIB	5,0%	5,0%
Reservas Internacionais / Importações	meses	8,4	8,6
II. INDICADORES ORÇAMENTAIS E DÍVIDA PÚBLICA			
Saldo Global	% do PIB	-1,9%	-1,0%
Saldo Primário Corrente	% do PIB	3,0%	2,9%
Dívida Pública Total	% do PIB	94,1%	90,4%
Dívida Interna	% do PIB	32,1%	32,3%
Dívida Externa	% do PIB	62,0%	58,1%
III. MERCADO DE TRABALHO (METAS ESTRATÉGICAS)			
Taxa de Desemprego (Meta de Pleno Emprego)	%	—	5,0%

Fonte: MF, Diretrizes do OE 2027; BCV para valores observados de 2025.

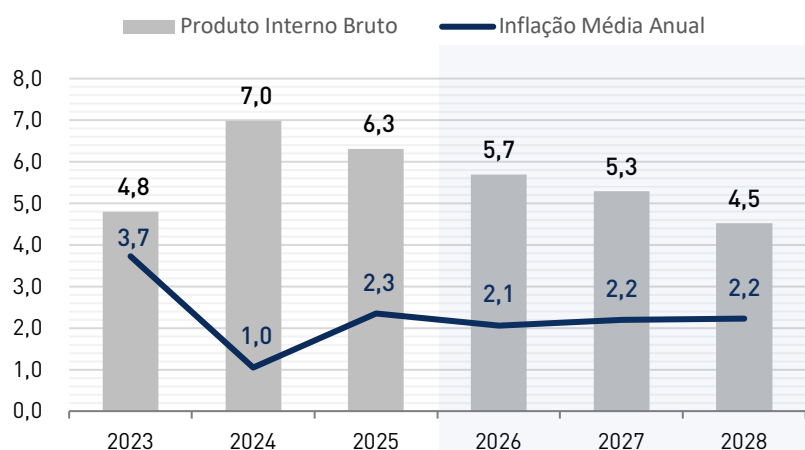
4 PREVISÕES DO CFP

No âmbito das competências, o CFP elaborou projeções macroeconómicas próprias para 2027, tomando como referência as Diretrizes da Proposta de Orçamento do Estado para 2027 (POE/2027), preparadas pelo Ministério das Finanças. Este exercício enquadra-se na missão de avaliação independente da consistência e do realismo dos cenários macroeconómicos subjacentes à programação orçamental.

Seguindo uma abordagem metodológica semelhante à adotada nos relatórios anteriores do CFP, as projeções foram desenvolvidas num cenário de políticas invariantes, pressupondo a continuidade das políticas económicas em vigor, sem incorporar novas medidas ainda não aprovadas ou suficientemente especificadas. Esta abordagem permite estabelecer um referencial técnico independente para avaliar as previsões governamentais e identificar os principais fatores de risco.

Neste enquadramento, o CFP projeta, para 2027, um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 5,3 por cento e uma taxa de inflação de 2,2 por cento. Estas projeções representam um cenário condicionado pelos pressupostos macroeconómicos considerados, não devendo ser interpretadas como resultados garantidos. A sua concretização dependerá da evolução da atividade económica interna, do desempenho do turismo, do investimento e das condições económicas internacionais, entre outros fatores.

Gráfico 1: Evolução do PIB e da Inflação



Fonte : Dados do INE, cálculos das projeções do CFP

Tabela 2: Fontes de crescimento – ótica da procura (taxa de variação)

	2024	2025	2026	2027
PIB	7,0	6,3	5,7	5,3
CF	7,4	4,1	5,2	5,7
I	-1,3	2,8	1,4	0,4
G	1,2	2,0	1,6	2,5
NX	0,6	-0,2	-0,8	-0,5

Fonte: Dados do INE, cálculos do CFP

Tabela 3: Fontes de crescimento – ótica da oferta

Setores - Oferta	2026	2027 CFP
Setor primário	10,0% no S1 [+6,6% Agricultura; +22,3% Pesca e Aquacultura]	7,3%
Setor secundário	10,2% no S1 [+15,7% construção]	5,8%
Setor terciário	7,5% no S1 [-3,7% Alojamento e Restauração; +2,2% Transporte e Armazenagem; +6,1% Administração Pública e Segurança Social; +6,2% Imobiliária][+16,5% Comércio e Reparação]	4,3%
Impostos líquidos de subsídios	5,7% no S1	7,0%
PIB	7,6% no S1	5,3%

Fonte: Dados do INE (2026), cálculos do CFP

Na perspetiva do CFP, a avaliação destas projeções deverá considerar a sua consistência com a evolução recente da economia cabo-verdiana, bem como o confronto com as previsões do Ministério das Finanças, do Banco de Cabo Verde (BCV) e do Fundo Monetário Internacional (FMI). Importa igualmente ponderar os riscos associados à procura externa, aos preços internacionais da energia e dos alimentos, às condições de financiamento e à exposição do país a choques climáticos.

O CFP sublinha que o principal contributo deste exercício reside na disponibilização de um cenário macroeconómico independente, que permita avaliar o grau de prudência e a consistência dos pressupostos utilizados na elaboração da POE/2027. Neste sentido, eventuais desvios face às projeções de crescimento e inflação poderão repercutir-se nas receitas fiscais, na despesa pública, nos saldos orçamentais e na trajetória da dívida pública.

A trajetória de crescimento económico projetada pelo CFP reflete a dinâmica recente da atividade económica e a evolução tendencial dos seus principais determinantes, num cenário central que pressupõe a ausência de materialização de choques significativos, quer favoráveis, quer adversos, relativamente aos pressupostos macroeconómicos considerados.

5 CONCILIAÇÃO COM PREVISÕES DO MF

A metodologia do CFP pressupõe diálogo institucional com o Ministério das Finanças, atualização das previsões próprias e comparação com projeções de instituições nacionais e internacionais.

Importa distinguir as previsões centrais das instituições de referência dos cenários de risco utilizados em exercícios de sensibilidade. O cenário adverso de crescimento de 3,0 por cento apresentado na Declaração de Riscos Orçamentais não constitui uma previsão central do Ministério das Finanças, mas uma simulação destinada a avaliar os possíveis efeitos de choques desfavoráveis sobre a economia e as finanças públicas

Consequentemente, o CFP considera que este cenário deve ser analisado separadamente das projeções centrais do MF, do BCV, do FMI e do próprio CFP, de modo a evitar comparações entre exercícios com objetivos e pressupostos distintos.

Tabela 4: Síntese das projeções

Instituição		PIB real 2027	Inflação 2027	Observação
MF - Diretrizes OE 2027		5,6%	2,0%	Setembro de 2026
FMI -	Artigo IV 2025	5,1%	2,0%	Projeção publicada em fevereiro de 2026
	WEO out	5.0%	2.8%	Projeção publicada em out 2026
BCV		4.9 %	1.8 %	RPM abril 2026
CFP		5,3%	2,2%	Setembro de 2026

Fonte: Relatório da Política Monetária (BCV, abril 2026), MF (Diretrizes de Orçamento do Estado para 2027), FMI (WEO Outubro 2026, e 2026 ARTICLE IV CONSULTATION, fevereiro de 2026). Cálculos do CFP.

A projeção do BCV de 4,9 por cento para 2027 foi revista em baixa em 0,1 p.p. em relação às estimativas anteriores do próprio Banco Central, refletindo hipóteses técnicas externas menos favoráveis e o impacto da revisão em alta da inflação decorrente do choque energético. Por outro lado, o BCV quantifica a sensibilidade da economia cabo-verdiana a choques externos através de dois cenários alternativos (Caixa 1, págs. 47–48, Relatório de Política Monetária de Abril de 2026).

A projeção do FMI de 5,1 por cento (artigo IV, fev de 2026) por cento para 2027 é inferior à do MF em 0,5 p.p. e foi produzida antes do forte desempenho observado no primeiro semestre de 2026. Por outro lado, o FMI quantifica elevada sensibilidade da economia cabo-verdiana a choques externos: num cenário adverso com menor turismo, preços mais elevados de alimentos e combustíveis e condições de financiamento mais restritivas, o crescimento poderia reduzir-se em cerca de 1,6 p.p. em 2027 face ao cenário-base (box 3 pág. 13, Artigo IV).

As projeções do Ministério das Finanças antecipam um cenário-base robusto para 2026-2027, com crescimento do PIB em torno de 5,6 por cento a 5,8 por cento, inflação em 2,0 por cento e redução da dívida pública para 90,4 por cento do PIB. Por outro lado, as estimativas

centrais do BCV (4,9 por cento) e do FMI (5,1 por cento) para 2027 adotam uma perspetiva mais conservadora face às incertezas do contexto internacional. Adicionalmente, os cenários de risco quantificados por ambas as instituições alertam que choques energéticos ou turísticos podem desacelerar o PIB para 3,5 por cento–3,8 por cento e fazer a inflação disparar até aos 4,6 por cento.

6 PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES

Cabo Verde continuará a ser uma pequena economia aberta e fortemente dependente do exterior. O turismo permanece como um sector central na atividade económica, não obstante o desempenho menos conseguido no primeiro trimestre e o desempenho negativo no segundo trimestre, nas exportações de serviços, enquanto a economia apresenta elevada dependência de importações de bens, combustíveis e alimentos. Esta configuração torna o crescimento e a inflação sensíveis à conjuntura europeia, aos preços internacionais e aos custos de transporte.

O crescimento do investimento em 2026 é positivo para a capacidade produtiva, mas importa distinguir a componente estrutural da componente temporária. Um aumento do investimento acompanhado por crescimento muito elevado das importações pode pressionar a conta corrente no curto prazo, embora possa elevar o produto potencial se estiver associado a infraestruturas e capital produtivo. Neste contexto, a seleção dos investimentos públicos deverá privilegiar projetos com maior retorno económico e social, capacidade de elevar a produtividade e contributo para a diversificação da economia. A qualidade da avaliação, seleção e execução dos projetos assume particular importância num contexto de restrições orçamentais e de elevada exposição a riscos externos.

A evolução recente do setor do turismo reforça a necessidade de prudência na avaliação da sua contribuição para o crescimento económico em 2027. A Declaração de Riscos Orçamentais identifica expressamente uma eventual contração da atividade turística como um dos principais riscos macroeconómicos, com potenciais efeitos sobre o PIB, o emprego, a arrecadação fiscal e as reservas externas.

O CFP considera importante que a previsão de crescimento económico seja sustentada por hipóteses explícitas sobre a evolução da procura turística, a capacidade de alojamento, as receitas por visitante e o investimento associado ao setor. A concentração do crescimento num número limitado de atividades poderá ampliar os efeitos de choques adversos.

A trajetória de consolidação orçamental prevista é favorável, mas exige execução forte da receita e contenção da despesa corrente. A redução do rácio da dívida depende não apenas do saldo primário, mas também do crescimento nominal do PIB, das taxas de juro e da materialização de passivos contingentes.

O CFP considera, por conseguinte, que a apreciação da previsão de 5,6 por cento deve ser acompanhada da identificação dos fatores determinantes do crescimento e de uma avaliação da sua resistência a choques adversos. Esta evolução é consistente com a manutenção de um bom ritmo de crescimento da atividade económica e com a dinâmica observada nos setores com maior intensidade de emprego.

O CFP considera particularmente relevante que, no cenário macroeconómico adverso apresentado pelo Ministério das Finanças, o rácio da dívida pública aumente de 87,5 por cento (valor de acordo com a Declaração dos riscos orçamentais) para 94,2 por cento do PIB, correspondendo a um agravamento de 6,7 pontos percentuais. Esta sensibilidade

recomenda uma análise da contribuição do saldo primário, do crescimento nominal do PIB, dos juros e dos ajustamentos entre fluxos e stocks para a evolução da dívida.

No que toca aos Riscos Orçamentais que identifica igualmente a evolução demográfica, a emigração jovem e o envelhecimento da população como fatores com implicações para o crescimento económico e a sustentabilidade das finanças públicas, o CFP considera necessário analisar de forma articulada as perspetivas de emprego, a disponibilidade de mão de obra, a evolução da população ativa e as pressões futuras sobre os sistemas de pensões e proteção social.

A posição externa considerada nas Diretrizes projeta uma cobertura de 8,6 meses de importações, este nível de reservas constitui um importante elemento de proteção da economia face a choques externos e contribui para sustentar o regime de paridade cambial do escudo cabo-verdiano com o euro.

Apesar deste enquadramento favorável, a posição externa de Cabo Verde continua exposta a riscos relevantes. A elevada dependência das importações, nomeadamente de combustíveis e produtos alimentares, torna a balança corrente sensível à evolução dos preços internacionais e dos custos de transporte. Do mesmo modo, uma desaceleração da procura turística nos principais mercados emissores, uma redução das remessas ou dos fluxos de investimento externo poderá afetar o desempenho das contas externas.

Neste contexto, o CFP considera importante acompanhar não apenas a evolução do saldo da balança corrente, mas também a sua composição. A evolução favorável da posição externa, apoiada pelas receitas turísticas, pelas remessas e pelos fluxos de investimento externo, tem contribuído para a estabilidade macroeconómica. Contudo, a elevada dependência destas fontes de recursos continua a constituir uma vulnerabilidade estrutural da economia cabo-verdiana, particularmente perante choques externos.

Apesar da melhoria projetada dos principais indicadores orçamentais, permanecem riscos relevantes. Um crescimento económico abaixo do previsto poderá afetar a arrecadação de receitas, enquanto choques nos preços da energia e dos alimentos, condições de financiamento mais restritivas ou a materialização de passivos contingentes poderão aumentar as necessidades de financiamento e limitar a margem de atuação da política orçamental.

Neste contexto, o cumprimento dos objetivos definidos para 2027 dependerá não apenas da evolução favorável da atividade económica, mas também da capacidade de execução orçamental e de contenção das pressões sobre a despesa corrente.

7 ATIVIDADE ECONÓMICA E PREÇOS

A avaliação do CFP para 2027 parte de um cenário externo de crescimento moderado da Área do Euro, inflação internacional ainda sujeita a choques e condições monetárias mais restritivas do que as antecipadas no início de 2026. Em setembro de 2026, o BCV manteve a taxa diretora, mas os principais bancos centrais aumentaram as taxas de referência em setembro.

Do lado interno, o crescimento de 7,6 por cento no primeiro semestre de 2026 reforça a base de atividade, mas a composição do crescimento aponta para uma normalização provável em 2027. As atividades de construção e o investimento dificilmente manterão taxas homólogas próximas das observadas no segundo trimestre, enquanto a evolução do turismo dependerá do rendimento disponível e confiança nos principais mercados emissores e dos preços dos combustíveis.

Quanto à inflação, a projeção de 2,0 por cento do MF permanece possível, mas os riscos tornaram-se assimétricos em alta. A subida dos preços internacionais da energia e o aperto monetário observado nos principais parceiros justificam a apresentação de um cenário alternativo de inflação, com impacto sobre consumo real, importações, IVA, despesa social e custos de produção.

Entre julho e outubro de 2026, a gasolina encareceu 21,7 por cento e o gasóleo normal 36,0 por cento, enquanto o gasóleo destinado à produção de eletricidade aumentou 40,9 por cento. Esta evolução representa uma pressão significativa sobre os custos de transporte, produção e energia, com potenciais efeitos sobre a inflação e o poder de compra das famílias.

A Declaração de Riscos Orçamentais para 2027 contempla um cenário adverso em que a inflação aumenta de 2,0 por cento para 4,2 por cento, simultaneamente com uma desaceleração do crescimento económico de 5,6 por cento para 3,0 por cento.

Esta combinação evidencia a possibilidade de choques adversos de oferta, com efeitos simultâneos sobre os preços, a atividade económica e o rendimento real das famílias.

O CFP considera positiva a inclusão deste exercício de sensibilidade, mas recomenda que sejam explicitados os pressupostos relativos aos preços internacionais da energia e dos alimentos, à intensidade da transmissão aos preços internos e à resposta das diferentes componentes da procura agregada.

A análise deverá ainda esclarecer em que medida o cenário adverso reflete choques isolados ou a ocorrência simultânea de vários fatores de risco.

8 CONCLUSÃO

A apreciação das previsões macroeconómicas subjacentes às Diretrizes do Orçamento do Estado para 2027 tem como princípio orientador a utilização de pressupostos realistas e prudentes na elaboração da política orçamental, em conformidade com os princípios de transparência, sustentabilidade e rigor na gestão das finanças públicas.

Em resultado da análise efetuada, com base na informação disponível e ponderando os riscos identificados na Declaração de Riscos Orçamentais, o Conselho das Finanças Públicas (CFP) considera que as previsões macroeconómicas para 2027, nomeadamente o crescimento real do PIB de 5,6 por cento e a evolução projetada da inflação, se situam num intervalo de plausibilidade. Contudo, a elevada dependência da procura externa, particularmente do turismo, e a exposição a choques internacionais conferem aos riscos para o crescimento económico um pendor predominantemente descendente.

O cenário adverso apresentado pelo Ministério das Finanças, que contempla uma redução do crescimento económico para 3,0 por cento e um aumento da inflação para 4,2 por cento, evidencia a sensibilidade das previsões a choques externos, com potenciais repercussões nas receitas fiscais, nas necessidades de financiamento e na trajetória da dívida pública.

Neste contexto, o CFP considera que o cenário macroeconómico central apresentado nas Diretrizes do Orçamento do Estado para 2027 é globalmente plausível, pelo que endossa as mesmas, sem prejuízo da necessidade de reforçar a fundamentação dos pressupostos, a transparência das metodologias e a consistência dos cenários de risco, de modo a assegurar uma avaliação mais rigorosa da sustentabilidade das finanças públicas

ANEXOS

ANEXO I - ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO E PRESSUPOSTOS DAS PROJEÇÕES MACROECONÓMICAS DO CFP

As projeções macroeconómica do CFP assentam num modelo macroeconómico semiestrutural, que combina componentes econométricas com relações económicas fundamentais, tendo por base um conjunto de pressupostos relativos ao enquadramento externo e interno da economia cabo-verdiana.

No plano externo, são consideradas as perspetivas de crescimento económico dos principais parceiros comerciais, a evolução da procura externa, as trajetórias esperadas dos preços internacionais das matérias-primas energéticas e não energéticas, bem como as condições monetárias e financeiras internacionais.

No plano interno, o exercício considera as principais orientações da política orçamental, de curto e médio prazo, constantes do Orçamento do Estado, bem como a orientação da política monetária definida pelo BCV.

Estes elementos integram o enquadramento de referência das projeções, permitindo avaliar os potenciais efeitos das políticas económicas sobre a atividade económica, a inflação e as condições de financiamento.

Com base nestes pressupostos, o CFP constrói o seu cenário macroeconómico central, recorrendo ao modelo macroeconómico semiestrutural para assegurar a coerência das interações entre as principais variáveis macroeconómicas. As projeções resultantes traduzem uma avaliação técnica independente, condicionada à concretização dos pressupostos adotados e sujeita aos riscos e incertezas inerentes à evolução da conjuntura económica.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco de Cabo Verde (2026). Relatório de Política Monetária - abril de 2026.

Banco de Cabo Verde (2026). Relatório do Estado da Economia 2025.

Banco de Cabo Verde (2026). Comunicados do Comité de Política Monetária, maio, julho e setembro de 2026.

Conselho das Finanças Públicas (2025). Previsões Macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento de Estado para 2026.

Fundo Monetário Internacional (2026). Cabo Verde: 2025 Article IV Consultation, Seventh Review Under the ECF Arrangement, and Third Review Under the RSF Arrangement. Country Report No. 26/053.

Fundo Monetário Internacional (2026). World Economic Outlook Update - July 2026: Global Economy in Crosscurrents of War and Technology.

Instituto Nacional de Estatística de Cabo Verde (2026). Contas Nacionais Trimestrais - 2.º trimestre de 2026.

Ministério das Finanças (2026). Diretrizes do Orçamento do Estado para 2027. Versão atualizada, setembro de 2026.

Ministério das Finanças (2026). Declaração dos Riscos Orçamentais — Orçamento Geral do Estado para 2027. Comissão de Coordenação em matéria de Gestão de Riscos Orçamentais, setembro de 2026.

https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages-including-country-reports/france/economic-forecast-france_en

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260916a.htm>

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.mp260910~314e508016.en.html>

<https://www.bcv.cv/pt/O%20Banco/Sala%20de%20Imprensa/Arquivo/Paginas/Comit%C3%A9-de-Pol%C3%ADtica-Monet%C3%A1ria-Set-2026.aspx>