



Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

**ESTABILIDADE FINANCEIRA NA UEMOA E A POLÍTICA
MACROPRUDENCIAL DO BCEAO: ESTUDO DE CASO**

Vanessa Garmendia Oliveira Mendes

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

Orientador:

Professor Doutor Diptes Chandrakante Prabhudas Bhimjee,
Professor Auxiliar Convidado, ISCTE-IUL Business School
ISCTE-IUL - Instituto Universitário de Lisboa

Setembro, 2020

ESTABILIDADE FINANCEIRA NA UEMOA E A POLÍTICA MACROPRUDENCIAL DO BCEAO

Vanessa Garmendia Oliveira Mendes

Setembro de 2020

DEDICATÓRIA

Dedico esta Dissertação aos meus Pais que me deram um exemplo de determinação, coragem e honestidade.

Ao meu amado Filho que é a minha fonte de inspiração.

Aos meus queridos Irmãos, Tios e Amigos.

E ao meu prezado Orientador.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela proteção divina e pelo Dom da Vida, pois nos momentos mais difíceis e de angústia se fez presente. Aos meus Pais, Victor Oliveira Mendes e Silvina Gomes Oliveira Mendes, que para mim são os melhores Pais do mundo. Agradeço o meu amado filho Axel Sidibé, pela amizade, amor e inspiração que me proporciona. Aos meus queridos Irmãos, agradeço pelo amor, amizade e apoio moral. Aos meus Tios Mário Mendes e Edilinda Mendes que sempre me apoiaram, muito obrigada. Agradeço a todos os meus Amigos que me apoiaram nesse importante desafio, em especial, Lassana Dafé, Hermenegildo Pereira e Lito Fernandes. Ao meu Caro Orientador, Professor Diptes Bhimjee pelo apoio e dedicação que me demonstrou. Ao serviço de Ação Social do ISCTE, Governo de Guiné-Bissau, à minha assistente social Sophie Harris, muito obrigada pelo apoio financeiro e moral.

Merci à tous, et que Dieu vous garde.

RESUMO

A Estabilidade Financeira constitui um dos tópicos de investigação mais debatidos pelas autoridades de regulação nos últimos anos, devido ao impacto e o mecanismo de contágio que as últimas crises financeiras causaram tanto na economia dos países onde os choques iniciais decorreram como para o sistema financeiro internacional.

Tendo em conta a globalização financeira, as atividades desenvolvidas no setor financeiro envolvem riscos que podem desencadear sérias crises financeiras de natureza sistémica. Para evitar crises no setor financeiro, uma Supervisão Macroprudencial do sistema financeiro como um todo torna-se necessária.

O foco dessa política está então no Sistema Financeiro como um todo, incluindo as interações entre os setores financeiro e real, utilizando principalmente ferramentas prudenciais calibradas para direccionar as fontes de risco sistémico. Na UEMOA as autoridades monetárias adotaram as recomendações internacionais, nomeadamente o dispositivo Macroprudencial para regular o Sistema Financeiro na sua globalidade. A presente Dissertação utiliza o método de pesquisa de estudo de caso para identificar a Política Macroprudencial do BCEAO para a manutenção da estabilidade financeira na UEMOA.

Palavras-chave: *UEMOA, Estabilidade Financeira, BCEAO, Política Macroprudencial, Sistema Financeiro.*

ABSTRACT

Financial Stability is one of the most discussed research topics by regulatory authorities in recent years, due to the impact and contagion mechanism that the latest financial crises have caused both in the economy of the countries where the initial shocks have occurred and for the international financial system.

In view of financial globalisation, the activities carried out in the financial sector involve risks that can trigger serious financial crises of a systemic nature. To avoid crises in the financial sector, macroprudential supervision of the financial system as whole become necessary.

The focus of this policy is then on the Financial System as a whole, including interactions between the financial and real sectors, mainly using calibrated prudential tools to target sources of systemic risk.

At WAEMU, monetary authorities adopted international recommendations, including the Macroprudential framework for regulating the Financial System as a whole.

This Dissertation will use the case study research method to identify the BCEAO Macroprudential Policy for the maintenance of financial stability in WAEMU.

Keywords: *WAEMU, Financial Stability, BCEAO, Macroprudential Policy, Financial System.*

Índice

1. Introdução	1
2. Enquadramento histórico e institucional da UEMOA	3
2.1. Franco CFA	3
2.2. União Económica e Monetária da África Ocidental -UEMOA.....	5
2.2.1. Os principais Órgãos que compõem a UEMOA.....	7
2.3. Banco Central dos Estados da África Ocidental- BCEAO.....	9
2.3.1. A Política Monetária do BCEAO	10
2.4. O Sistema Financeiro.....	11
2.5. As fases da globalização financeira e a evolução das crises financeiras.....	12
2.6. O Risco	15
2.6.1. Risco de crédito.....	15
2.6.2. Risco de mercado	16
2.6.3. Risco de taxa de juro.....	16
2.6.4. Risco de liquidez.....	16
2.6.5. Risco sistémico	17
2.7. Política Macroprudencial.....	18
2.7.1. A política macroprudencial e outras políticas macroeconómicas.....	19
2.7.2. Objetivos e Instrumentos da Política Macroprudencial	20
3. Análise e dados	22
3.1. O Sistema Financeiro da UEMOA	22
3.2. Autoridades de Supervisão	23
3.3. Política Macroprudencial do BCEAO	24
3.3.1. Requisitos Mínimos de Capitais	25
4. Análise de resultados	29
4.1. Recomendações	30
5. conclusão.....	32

6. Referências Bibliográficas	34
7. Anexos	37

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1.2. As datas importantes da história do franco CFA.....	4
Quadro 2.2. Os Indicadores Economico e Social da UEMOA	8
Quadro 3.3. Os indicadores da inclusão financeira da UEMOA	22
Quadro 4.3. Resumo das Políticas prudenciais aplicadas nas instituições de crédito	26
Quadro 5.3. A projeção de requisitos mínimos de capitais exigido para as instituições financeiras da UEMOA.....	27
Quadro 6.7. Anexo A- Os indicadores macroeconómicos da UEMOA.....	37
Quadro 7.7. Anexo B- Indicadores Economico e Social dos Países da UEMOA.....	38
Quadro 8.7. Anexo C- Indicadores financeiro dos Países da UEMOA	39
Quadro 9.7. Anexo D- Rácio do Crédito interno/PIB- UEMOA	39
Quadro 10.7. Anexo E- Capacidade de financiamento das instituições financeiras da UEMOA	40

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.2. UEMOA, Zona Franco e a CDEAO	6
Figura 2.2. A Evolução do PIB; da inflação e da População da UEMOA.....	8
Figura 3.2. O Funcionamento do Sistema Financeiro	12
Figura 4.3. A Evolução do rácio do crédito interno/PIB e a taxa de juros de crédito.....	23
Figura 5.7. Mapa da UEMOA.....	41
Figura 6.7. Mapa e o Logotipo da UEMOA	41

GLOSSÁRIO DE SIGLAS

AOF- África Ocidental Francesa

BCBS_ Basel Committee on Banking Supervision

BCE- Banco Central Europeu

BCEAO- Banco Central dos Estados da África Ocidental

BIS_ Bank for International Settlements

BOAD- Banco De Desenvolvimento da África Ocidental

CEMAC- Comunidade Económica e Monetária da África Central

CFA- Comunidade Financeira Africana

CSF-UMOA- Comité de Stabilité Financière dans L'Union Monétaire Ouest Africaine

FED- Federal Reserve System

FMI- Fundo Monetário Internacional

FSB- Financial Stability Board

UEMOA- União Económica e Monetária da África Ocidental

UMOA- União Monetária da África Ocidental

ZMAO- Zona Monetária da África Ocidental

1. INTRODUÇÃO

A Estabilidade Financeira constitui um dos tópicos de investigação mais debatidos pelas autoridades de regulação nos últimos anos, devido ao impacto e o mecanismo de contágio que as últimas crises financeiras causaram tanto na economia dos países onde os choques iniciais decorreram como para o sistema financeiro internacional. O sistema financeiro tem como uma das suas principais funções financiar as atividades económicas. A sua estabilidade significa que consegue resistir a choques e desequilíbrios financeiros, o que é fundamental para o bom funcionamento da economia e dos sistemas financeiros/bancários, e para o crescimento económico sustentável.

Tendo em conta a globalização financeira, as atividades desenvolvidas no setor financeiro envolvem riscos que podem desencadear sérias crises financeiras de natureza sistémica. Segundo Artus (2019), o desenvolvimento dos mercados financeiros internacionais tem contribuído para a integração financeira à escala internacional, mas causa alguma preocupação relativamente à estabilidade financeira, devido a interconexões complexas entre as instituições e mercados financeiros que podem dar origem ao aparecimento de risco sistémico. Para tentar evitar crises no setor financeiro, uma supervisão macroprudencial do sistema financeiro como um todo torna-se necessária.

Na perspetiva do BCEAO (2016) a Política Macroprudencial consiste em medir, avaliar e limitar o risco sistémico, que corresponde ao risco de uma falha grave na prestação de serviços financeiros com sérias consequências para a economia. O foco dessa política está então no sistema financeiro como um todo, incluindo as interações entre os setores financeiro e a economia real, utilizando principalmente ferramentas prudenciais calibradas para aumentar a resiliência das instituições financeiras. Visto que a UEMOA¹ é uma União Económica e Monetária de 8 países da África Ocidental, é fundamental abordar e analisar a Política

¹ UEMOA (União Económica e Monetária da África Ocidental) foi criada no dia 14 de novembro de 1973, é constituído por oito Estados costeiros e sahelianos, ligados pelo uso de uma moeda comum o FCFA, e que beneficiam de tradições culturais comuns: Benim, Burkina Faso, Costa do Marfim, Guiné-Bissau, Mali, Níger, Senegal e Togo (UEMOA, 2007), (veja a figura 5.7 em anexo).

Macroprudencial utilizada pelo BCEAO² para a regular o sistema financeiro desta importante união monetária, com o objetivo derradeiro de diminuir o risco sistémico e sobretudo evitar uma crise financeira de gravidade sistémica.

Para a presente Dissertação, a pergunta científica de investigação questiona em que consiste a Política Macroprudencial do BCEAO para a manutenção da Estabilidade Financeira na UEMOA, ou seja, quais as medidas aplicadas pelo BCEAO para promover o objetivo da Estabilidade Financeira e conter a propagação do risco sistémico? Para dar resposta a esta importante questão científica, pretendemos utilizar o modelo de estudo de caso, que vai se basear no estudo do contexto histórico do setor Financeiro, e na análise dos regulamentos do BCEAO. Pretendemos ainda analisar a evolução dos rácios de algumas variáveis económicas e financeiras da UEMOA. No capítulo II, será abordado o Enquadramento Histórico e Institucional relativos à UEMOA e o BCEAO, e ainda será apresentada a Revisão da Literatura; no capítulo III, apresentaremos Análises e Dados das informações adquiridas; no capítulo IV, serão apresentados e analisados os resultados; por fim, no capítulo V será apresentada a conclusão desta investigação.

A Política Macroprudencial do BCEAO encontra-se numa fase rudimentar, mas existem fortes dispositivos prudenciais utilizados com objetivo de aumentar a resiliência das instituições de crédito e consequentemente garantir a Estabilidade Financeira na UEMOA. A presente Dissertação apresenta as políticas prudenciais do BCEAO para regular o setor financeiro, assim como, os principais indicadores financeiros da UEMOA.

² O BCEAO é o Banco Central da dos Países Membros da UEMOA, Benim, a Burkina Faso, a Costa do Marfim, a Guiné-Bissau, o Mali, o Níger, o Senegal, e o Togo. Foi criado no dia 12 de maio de 1962, atualmente a sua sede se encontra em Dakar.

2. ENQUADRAMENTO HISTÓRICO E INSTITUCIONAL DA UEMOA

Neste capítulo, vamos abordar a realidade económica da UEMOA dando ênfase à importância do Franco CFA (sub-secção 2.1) e o papel do BCEAO (sub-secção 2.2.). Serão abordadas referências e fontes relevantes para melhor elucidar as ideias que vão ao encontro da questão científica de partida associada à presente Dissertação. Ainda neste capítulo será apresentado a revisão de literatura.

2.1. Franco CFA

A Zona Franco CFA resultou de acordos económicos e financeiros da administração colonial francesa. As colónias francesas, de modo geral, mantinham suas moedas vinculadas em regime de paridades fixa relativamente ao Franco francês.

Após a segunda Guerra Mundial, o sistema foi simplificado, as moedas das colónias na região do Pacífico foram consolidadas numa única moeda, conhecida como franco CFP (*le franc des Colonies Françaises du Pacifique*), e todas as demais moedas (quase todas em África) foram consolidadas em francos CFA (*le franc des Colonies Françaises d'Afrique*).

O Franco CFA³ foi criado em 26 de dezembro de 1945 (dia em que a França ratificou os acordos de *Bretton Woods* e fez sua primeira declaração de paridade ao FMI), e significa, “franco das colónias francesas da África” (Banque de France, 2020).

Pigeaud e Sylla (2018) considera que o funcionamento global do sistema CFA assenta em quatro grandes princípios interligados entre si: i) paridade fixa - o Franco CFA tem uma paridade fixa com a moeda francesa, atualmente com o Euro; ii) livre circulação de capitais - o segundo princípio consagra a livre circulação de capitais, o que significa que as transações

³ Atualmente, o Franco CFA é a denominação da moeda comum de 14 países africanos membros da Zona Franco, e com seguintes características específicas: a) o Franco CFA- Comunidade Financeira Africana com o código monetário XOF, pertence aos Países-Membros da União Económica e Monetária da África Ocidental (UEMOA): Benim, Burkina, Costa do Marfim, Guiné-Bissau, Mali, Níger, Senegal e Togo, e cujo Instituto Emissor é o Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO); b) Franco CFA- Cooperação Financeira na África Central com o código monetário XAF, à qual pertencem os Países-Membros da Comunidade Económica e Monetária da África Central (CEMAC): Republica Centro Africana, Camarões, Gabão, Chade, República do Congo, Guiné-Equatorial, e cujo instituto emissor é o Banco dos Estados da África Central (BEAC) (Banque de France, 2020).

correntes (pagamento de importações e das exportações, repatriamento de lucros e dividendos, remessas de trabalhadores expatriados, etc.), fluxos de capitais como compra de títulos ou investimentos financeiros são gratuitos dentro da Zona Franco (num ambiente de estabilidade monetária, taxa de câmbio fixa e livre circulação de capitais); iii) convertibilidade ilimitada - o terceiro princípio do sistema CFA significa que, é garantida a convertibilidade ilimitada do Franco CFA (em €) pelo Tesouro Francês, através do mercado de câmbio de Paris⁴; iv) centralização⁵ das reservas cambiais- o BEAC e o BCEAO devem depositar uma parte das suas reservas externas (50%) na França (Tesouro Francês).

A implementação dos quatro princípios operacionais requer o uso de uma conta bancária muito específica para a Zona Franco. A conta de operações, que foi criada pela Administração Francesa durante o período colonial, armazenado na categoria de “contas especiais” do Tesouro Francês. (Pigeaud e Sylla, 2018).

O Quadro 1.2 apresenta, as datas mais importantes na história do Franco CFA nas Colónias (ou ex-colónias) Francesas da África Ocidental e Central. A sua criação remonta a 1945, a primeira desvalorização do Franco CFA ocorreu em outubro de 1948, e as sucessivas desvalorizações decorreram em 1960 e 1994.

O segundo choque petrolífero de 1979, repercutiu negativamente nas economias dos Países membros da UEMOA, devido a queda de preços das matérias-primas e conseqüentemente a redução de exportações. A apreciação do Franco francês (e o Franco CFA) face ao dólar, causou significativa perda de competitividade cambial às economias dos Países da UMOA. Para melhorar a competitividade externa, os países membros UEMOA decidiram em 1994 depreciar o Franco CFA, com a pressão da França e das instituições de *Bretton Woods*, (veja o Quadro 1.2) (Yalá, 2010).

No ano de 1999, a União Europeia reconhece o acordo da cooperação monetária na Zona Franco (relativamente a paridade fixa das suas moedas).

⁴ Foi assinado um acordo monetário com as autoridades africanas, em que o tesouro francês se comprometeu a emprestar a quantia necessária para os bancos centrais da Zona Franco, caso os seus ativos externos estejam esgotados. O objetivo deste acordo é de garantir que os bancos centrais nunca fiquem sem divisas e que possam regularizar os pagamentos com o exterior ou as operações de câmbio diário, mas também garantir que a livre circulação de capitais nunca seja restrita no seio da zona franco (Pigeaud e Sylla, 2018).

⁵ A centralização de reservas constitui a contraparte da garantia de convertibilidade ilimitada do Tesouro Francês.

Quadro 1.2. As datas importantes da história do franco CFA

Paridade FCFA		
Eventos	Data	Paridade
Criação do FCFA	26/12/1945	1 FCFA = 1,70 FF
Desvalorização do franco francês (FF)	17/10/1948	1 FCFA = 2,00 FF
Introdução do novo franco	01/12/1960	1 FCFA = 0,02 FF
Desvalorização do FCFA	12/01/1994	1 FCFA = 0,01 FF
FCFA ancorado ao Euro	01/01/1999	655,957 FCFA = 1 euro

Fonte: BCEAO (2020).

2.2. União Económica e Monetária da África Ocidental -UEMOA

A União Monetária do Oeste Africano (UMOA) foi criada no dia 01 de novembro de 1962, depois da independência dos Países da África Ocidental, e os primeiros passos para a criação da atual UEMOA foram dados no final da década de 1990, por sete dos oito Países da atual União (exceto a Guiné-Bissau) que formavam parte da África Ocidental Francesa (AOF) e depois da Comunidade Franco Africana (CFA).

A partir da década de 1980, a desvalorização do dólar teve como consequência a redução dos preços dos principais produtos de exportação dos Países da região, com a imposição das políticas de ajustes anunciada pelo FMI e Banco Mundial, surgiu a necessidade de implementar mudanças na UMOA (Fernandes, 2012).

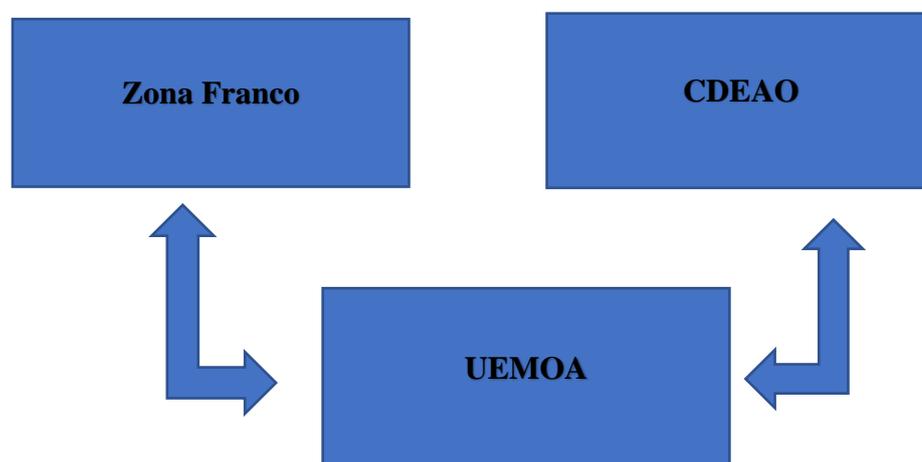
Em 1990, com o agravamento da crise devido à desvalorização do Franco CFA, foi proposto um novo programa capaz de orientar e impulsionar a economia dos Países da UMOA. Em julho de 1992, foi apresentado um relatório estratégico que consistia na transformação da união monetária para a união económica e monetária como forma de superar as crises (UEMOA, 2003). A UEMOA foi criada com base nos ideais pan-africanistas (Fernandes, 2012).

Como resultado, a União Económica e Monetária da África Ocidental (UEMOA) foi criada no dia 10 de janeiro de 1994 em Dakar, com o objetivo de proporcionar uma maior competitividade económica através de mercados abertos e concorrenciais, ou seja, um espaço económico harmonizado e integrado que permite a livre circulação de pessoas, capitais, bens e serviços, assim como fatores de produção em todo o território da comunidade. Oito Estados ligados através de uma moeda comum (FCFA ou XOF) constituem a UEMOA: Benim, Burkina Faso, Costa do Marfim, Guiné-Bissau, Mali, Níger, Senegal e Togo. Enquanto zona monetária

comum, a UEMOA promove a racionalização e harmonização do enquadramento jurídico, apresentando outros objetivos nomeadamente a convergência de políticas e de indicadores macroeconómicos.

A UEMOA faz parte da Zona Franco⁶ e do CDEAO/ECOWAS⁷. A Zona franco influencia a política monetária, a estabilidade económica e financeira da UEMOA. A CDEAO, devido a fortes relações comerciais, contribui para uma melhor integração económica da UEMOA com os Países da África Ocidental.

Figura 1.2. UEMOA, Zona Franco e a CDEAO



Fonte: Banque de France (2020), CDEAO, (2020), elaborado pelo autor.

⁶ A Zona Franco foi criada em 09 de setembro de 1939, sendo uma área económica e monetária que reúne a UEMOA, a CEMAC, a União das Comores e a França (Banque de France, 2020).

⁷ A CEDEAO, criada em 1975, integra duas zonas monetárias, a UEMOA e a Zona Monetária Oeste-africana (ZMAO cujo Países membros são, a Ghana, Gambia, Nigéria, Serra Leoa, Guiné-Conakry, Libéria) e Cabo-Verde. Com objetivo de criar uma moeda única foi proposto a introdução do ECO para promover a convergência económica e monetária, (CDEAO, 2020).

2.2.1. Os principais Órgãos que compõem a UEMOA

De acordo com os tratados UEMOA (2003) e UMOA (2007)⁸, a organograma da UEMOA é composta por seguintes elementos:

- (i) Conferência dos Chefes de Estados e Governos (CCEG), é o órgão de Direção, corresponde à autoridade suprema da UEMOA, define as principais orientações da política da UEMOA;
- (ii) Conselho de Ministros (CM), define a unidade monetária e o nível de crédito (é responsável pela definição dos regulamentos das atividades do sistema bancário e financeiro, a ainda da política cambial da UMOA), e negocia a aprovação das convenções com os governos e com as instituições internacionais;
- (iii) Comissão Bancária da UEMOA, é o órgão responsável principalmente pela supervisão, organização e do controlo das instituições de crédito;
- (iv) Tribunal de Justiça;
- (v) Tribunal de Contas;
- (vi) Conselho Regional de Poupança Pública e Mercados Financeiros, é responsável pela capacitação e controlo das partes interessadas no mercado financeiro regional.

Independentemente dos órgãos que garantem o funcionamento da União, a UEMOA tem igualmente duas instituições autónomas, que são: a) o Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO); b) o Banco De Desenvolvimento da África Ocidental (BOAD).

A seguir vamos apresentar alguns indicadores económicos, assim como a taxa de crescimento populacional da UEMOA, dando ênfase ao crescimento real do PIB e à inflação, o período em análise decorre de 2010 a 2018.

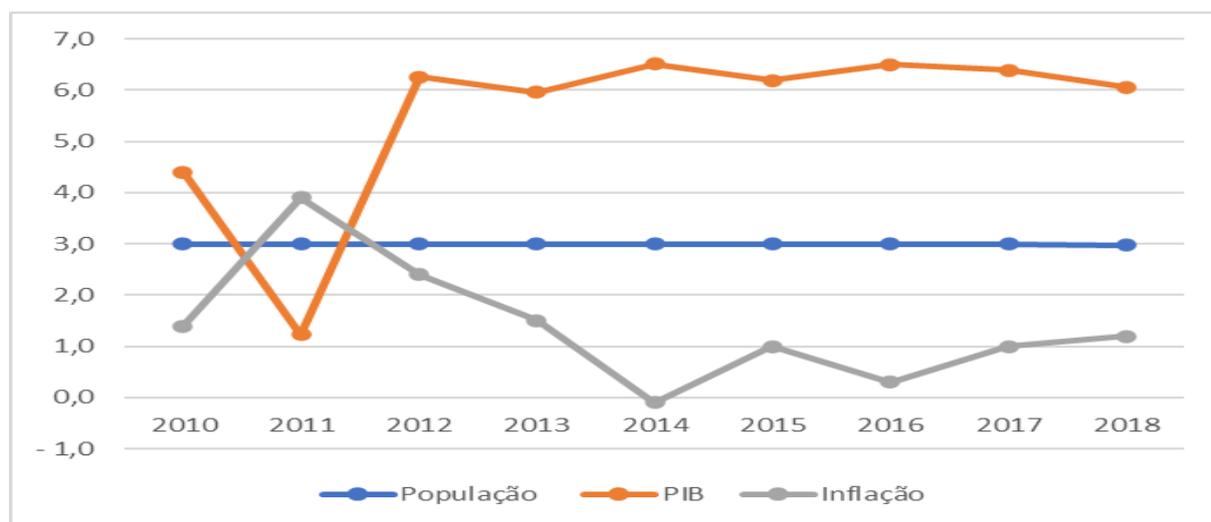
⁸ O Tratado da União Monetária da África Ocidental (UMOA) é complementado com o Tratado da União Económica e Monetária da África Ocidental (UEMOA), ou seja, os dois tratados coexistem. A política monetária da União rege-se principalmente pelas disposições do Tratado da União Monetária da África Ocidental (UMOA, 2007).

Quadro 2.2. Os Indicadores Economico e Social da UEMOA

Indicadores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Taxa de cresc. População	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Peso (%): Sector primário	26	26	25,5	24,6	22,2	22,7	23,6	23,3	22,9
Peso (%): Sector secundário	21,6	22,4	22,3	22,1	20,8	20,2	19,9	20,4	20,9
Peso (%): Sector terciário	52,4	51,6	52,3	53,3	57	57,1	56,6	56,3	56,1
Taxa real de cresc. do PIB (%)	4,4	1,2	6,3	6	6,5	6,2	6,5	6,4	6,1
Taxa média anual de inflação (IPC) (%)	1,4	3,9	2,4	1,5	-0,1	1	0,3	1	1,2

Fonte: BCEAO-EDEN (2020b)⁹, elaborado pelo autor

Figura 2.2. A Evolução do PIB; da inflação e da População da UEMOA



Fonte: BCEAO-EDEN (2020c), autor

De acordo com o Quadro 2.2, e a Figura 2.2, verifica-se claramente que o setor terciário (o setor que engloba comércio, serviços, transportes), apresenta, em todos os anos analisados, um contributo maior para o PIB da UEMOA, sendo que em 2014, 57% do PIB foi produzido no setor terciário.

⁹ PIB: Média anual do período $(n/n-1) - 100$; Taxa de crescimento anual de população; Inflação: média anual do período $((n/n-1) * 100)$.

Como já foi referido anteriormente, a UEMOA é uma zona económica e monetária que agrupa oito Estados-membros, com uma população total de 123 444 213 habitantes (em 2018); o País mais populoso é a Costa do Marfim (com 25 069 229 habitantes em 2018), e o País menos populoso a Guiné-Bissau (1 874 309 habitantes em 2018). Considerando o período analisado (2010-2018), a média de taxa de crescimento anual da população na UEMOA foi de 3%.

No que concerne a taxa de crescimento real do PIB, apesar de se ter verificado uma descida acentuada em 2011 devido a uma recessão verificada na Costa do Marfim (-4,19 %), um fraco crescimento no Níger (2,27) e no Senegal (1,8%) (as economias mais importantes da UEMOA), a taxa de crescimento real do PIB (de 2010 – 2018) em média foi de 5,5%, graças ao bom desempenho do sector terciário (veja o Quadro 7.7 em Anexo).

De acordo com o Banque de France (2020), um dos critérios de convergência na Zona Franco para os Países da UEMOA, é o da taxa de inflação limitada a 3% ao ano. Em 2011, a taxa média anual de inflação (IPC) foi de 3,9% (tendo em conta aos valores registados na Guiné-Bissau (5,1) e Costa do Marfim (4,9), e nos restantes anos a inflação foi estável e controlada, ou seja, sempre abaixo do limite estabelecido pelas autoridades monetárias (idem, veja o Quadro 7.7 em anexo).

2.3. Banco Central dos Estados da África Ocidental- BCEAO

O BCEAO é o Banco Central da UEMOA, sendo a instituição de emissão comum dos oito Estados-membros da UEMOA (Benim, a Burkina Faso, a Costa do Marfim, a Guiné-Bissau, o Mali, o Níger, o Senegal, e o Togo), e a sede do Banco Central encontra-se em Dakar. Foi criado no dia 12 de maio de 1962 (para substituir o Instituto Emissor da África Ocidental Francesa e do Togo).

O BCEAO tem agências nacionais em cada um dos Países-membros, que facilitam: i) a circulação de notas e moedas; ii) a execução de pagamentos; e iii) a supervisão da atividade económica.

Em termos gerais o BCEAO tem como objetivos: 1) a emissão da moeda e a gestão da política monetária de forma a promover o crescimento económico baseado na estabilidade monetária e financeira da UEMOA; 2) organizar e supervisionar as atividades bancárias, definindo as regras que devem ser aplicados aos bancos e instituições financeiros; 3) assistir os Estados-membros nas negociações com as instituições monetárias internacionais; 4) administrar as reservas cambiais oficiais dos Estados-membros da UEMOA.

O Banco Central exerce as suas funções, respeitando o equilíbrio monetário, missões ou projetos específicos que contribuam para melhorar a política monetária, aplica políticas que ajudam a fortalecer o sistema financeiro da UEMOA e promove a capacitação dos técnicos e profissionais no setor bancário e financeiro BCEAO (2017).

2.3.1. A Política Monetária do BCEAO

De acordo com o 8º artigo do estatuto do Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO), o principal objetivo da Política Monetária implementada pelo BCEAO é o de garantir a estabilidade de preços, apoiando as políticas económicas da UEMOA com vista a um crescimento sustentável. Para alcançar os seus objetivos, o BCEAO utiliza as taxas de juro diretas e o sistema de reservas mínimas como principais instrumentos.

Praticamente é o BCEAO que injeta liquidez no sistema bancário da união (através de balcões de leilões). Em 2018, a taxa de juro mínima cobrada para as operações de mercado aberto e a taxa de juro aplicável para empréstimos marginais (taxa de recompra) cujos níveis são atualmente estabelecidos pelo Comité da política monetária, são de 2,50% e 4,50% respetivamente, e essas taxas são as duas principais que permitem ao BCEAO atingir o objetivo de estabilidade de preços (BCEAO, 2017).

ENQUADRAMENTO TEÓRICO E REVISÃO DA LITERATURA

Nesse sub-capítulo, pretendemos efetuar uma síntese alargada das referências bibliográficas mais relevantes relacionadas com a questão científica de partida associada à presente Dissertação, sendo abordados os seguintes tópicos de investigação: a) o sistema financeiro e a estabilidade financeira; b) as fases da globalização das finanças e as respetivas crises financeiras; c) a Política Macroprudencial.

2.4. O Sistema Financeiro

O Sistema Financeiro desempenha um papel importante na intermediação entre os agentes financeiros e é um dos pilares do desenvolvimento económico.

De acordo com Leão *et al.* (2009), o sistema financeiro é o conjunto formado pelas instituições, instrumentos e mercados financeiros que asseguram duas grandes funções na economia: i) a centralização de fundos para os agentes económicos que deles necessitam, estando esta função relacionada com o crédito bancário, bem como a emissão de ações e obrigações; ii) a cobertura parcial dos riscos a que os agentes económicos estão expostos, sendo que esta segunda função está relacionada com os seguros e os produtos financeiros derivados (futuros, opções, etc...) associados a operações de cobertura de risco.

Na mesma ótica, BCE (2020) argumenta que o sistema financeiro é uma rede complexa de dependências e interações entre diferentes intervenientes, onde as instituições de crédito e as companhias de seguros atuam como intermediários, canalizando fundos de quem pretende conceder empréstimos ou investir para quem pretende obter empréstimos (função de intermediação financeira). A mesma fonte acrescenta ainda que, a Estabilidade Financeira é fundamental para o bom funcionamento do sistema financeiro, na medida em que torna as instituições financeiras mais resilientes à choques.

Ao mobilizar os fundos dos aforradores e canalizando-os para o sector produtivo, o sistema financeiro possibilita a transferência de capital entre os agentes económicos, permitindo assim o financiamento das suas atividades e consequentemente o desenvolvimento económico. Todavia, a forte interação e interdependência que existe no sistema financeiro apresenta grandes riscos de pontualmente desencadear uma crise financeira de natureza sistémica, que é altamente prejudicial devido ao efeito contágio entre mercados, instituições, ou entre países, sendo por isso necessário que as autoridades de supervisão reforcem as medidas de supervisão e de calibragem de riscos à escala internacional.

A figura 3.2. ilustra de uma forma muito resumida a interação dos agentes financeiros num sistema financeiro globalizado.

Figura 3.2. O Funcionamento do Sistema Financeiro



Fonte: APB - Associação Portuguesa de Bancos (2020).

2.5. As fases da globalização financeira e a evolução das crises financeiras

A Globalização Financeira e as Crises Financeiras ocorridas nos últimos anos tiveram um custo colossal (económico e social) para os países afetados e despertaram a atenção das autoridades internacionais de supervisão no que concerne a gestão de risco sistémico através da Política Macroprudencial.

A perda causada pela crise financeira (a nível macroeconómico), persiste mesmo depois da recuperação cíclica estiver concluída e afeta negativamente a produção e o emprego. A dimensão da perda de capacidade de produção, sem gerar desequilíbrios macroeconómicos insustentáveis constitui uma inquietação na orientação da política macroeconómica (nomeadamente a política orçamental e a política monetária), dado o grande aumento dos défices públicos e da dívida (a título de exemplo, a crise financeira que atingiu muitos países da OCDE). Quanto maior for a perda, maior é a necessidade de uma ação discricionária para corrigir possíveis desequilíbrios orçamentais. No que concerne a política monetária; quanto maior for a perda, mais cedo será necessário normalizar os instrumentos da política monetária e acabar com o abrandamento monetário não convencional. Uma compreensão geral das crises financeiras advindas, pode ajudar a esclarecer quais as condições e políticas pré-crise que tornam as economias vulneráveis a choques ocorridas e, por conseguinte, contribuir para

melhorar a calibragem dos instrumentos prudenciais para aumentar a resiliência das instituições financeiras no futuro (Ollivaud e Turner, 2014).

De acordo com Artus (2019), a globalização financeira não só compromete a estabilidade do sistema monetário internacional como também tem contribuído para o surgimento de sucessivas crises financeiras. Lelièvre (2016) promove uma análise mais detalhada e de equilíbrio, e considera que a globalização financeira é o culminar de um fenómeno progressivo de circulação de capitais a nível internacional. Considera ainda que a construção da globalização financeira ocorreu em três fases, cada uma das quais marcada por crises financeiras com impacto sistémico, suscitando a necessidade de uma supervisão macro para o Sistema Financeiro a nível internacional. As fases da globalização financeira identificadas por Lelièvre (2016) são as seguintes:

Fase I) A primeira fase da globalização financeira corresponde à década de 1970. Conduziu ao aumento do fluxo de capitais a nível internacional na década de 70, devido aos choques petrolíferos que impulsionaram o aumento da oferta de poupança internacional dos países exportadores de petróleo, no sentido de financiar o crescimento económico dos países em desenvolvimento e industrializados. O excesso de dívidas desses países gerou desequilíbrios financeiros significativos e consequentes crises de dívida soberana que ocorreram no início dos anos 80 (sobretudo na América Latina) (Lelièvre, 2016).

Os desequilíbrios nas variáveis macroeconómicas deram origem a crises financeiras, na medida em que os países endividados não resistiram a uma desaceleração cíclica induzida pela modificação da política monetária Norte-americana¹⁰ (Simon e Morel, 2015). Com a inflação interna elevada (nos países endividados), e um regime de taxa de câmbio fixo ao dólar, muitos Países não aguentaram o choque monetário e económico. Claramente não houve uma boa gestão de risco e das finanças públicas por parte dos países credores.

Fase II) A segunda fase de globalização financeira, corresponde à década de 1980. Na década de 80, os países industrializados tinham necessidade de financiar os seus crescentes desequilíbrios financeiros, e tal coincidiu com a liberalização e integração dos mercados

¹⁰ Em 1980, o FED (Federal Reserve System) adotou uma política monetária restritiva para combater a inflação, aumentando a sua taxa de juro diretora para 20%, e em 1981 para 22% o que resultou em flutuações muito agressivas nas taxas de juros nos Estados Unidos (Simon e Morel, 2015). A valorização do dólar, através da taxa de câmbio, fez aumentar as dívidas soberanas dos Países que tinham a paridade fixa com o dólar, resultando num défice persistente na balança de transações corrente.

financeiros emergentes a nível global, o que levou ao surgimento de um grande mercado de capitais global; essa etapa de globalização financeira permitiu que o capital financeiro internacional fluísse massivamente para os países emergentes, em busca de altos retornos (Artus, 2019). As crises relacionadas com essa fase não pressupõem necessariamente desequilíbrios nos fundamentos macroeconómicos (balança comercial, balança de transações corrente, dívidas públicas, inflação), mas sim de reversões repentinas de fluxos de capital e ataques especulativos, e do próprio comportamento racional e de imitação dos investidores. É o tipo de crise que os países emergentes enfrentaram no final dos anos 90¹¹ (Artus, 2019) (Lelièvre, 2016).

Fase III) A última etapa da globalização das finanças está fortemente relacionada com a gestão da dívida soberana desde o início dos anos 90, originando crises num mercado financeiro a nível global, na qual floresceram inovações financeiras complexas, mercados não regulados, e uma supervisão insuficiente no sistema bancário. Geralmente, as crises resultantes dessa fase da globalização financeira são atribuídas falhas de supervisão a todos os níveis, nomeadamente falhas internas, prudenciais, das agências de *rating*, empresas de auditoria, na medida em que não detetaram precocemente o aumento dos riscos (Lelièvre, 2016).

Dois crises foram marcantes nessa fase: i) a crise das empresas de Internet ('Dot-Com') em março 2000, ligada ao eclodir da bolha especulativa nos Estados Unidos; ii) e a crise do *subprime* de 2007 (Morisod e Zaki, 2016). Em ambos os casos, constataram-se falhas na supervisão e um atraso entre a evolução do setor real e seu financiamento¹². Essas crises estão ligadas à liberalização e à globalização dos mercados financeiros. Essas crises que ocorrem num mercado específico (o NASDAQ em 2001; o mercado de securitização em 2007), contaminam os mercados financeiros a nível global.

Uma crise sistémica constitui então uma crise que atinge um mercado específico ou uma classe de ativos ou uma moeda, ou ainda uma categoria de intermediários, e pode desencadear numa crise bancária de ações, de câmbios, ou de dívida, com sérias repercussões para o sistema

¹¹ A título de exemplo, vejam-se as crises ocorridas na Ásia em 1997, na Rússia em 1998, no Brasil em 1999, ou na Argentina em 2001 Artus (2019).

¹² No contexto de empresas vinculadas a novas tecnologias de informação e comunicação listadas no NASDAQ, a partir da metade dos anos 90, formou-se uma bolha financeira designada (a bolha 'Dot-Com', relacionada com o desenvolvimento desenfreado da 'bolha' da Internet); a noção de bolha especulativa traduz-se no aumento anormal da avaliação de mercado dessas empresas, a tal ponto que há uma desconexão entre o preço de mercado e o valor real (Morisod e Zaki, 2016).

financeiro global (Lelièvre, 2016). Por outro lado, Artus (2019) acrescenta ainda que a globalização financeira é o mecanismo que propaga a crise local para a uma dimensão global. Ainda sobre as crises financeiras (Borio e Disyatat, 2011) constata que, o principal fator contribuinte para as crises financeiras recentes não foi o "excesso de poupança", mas sim a "elasticidade excessiva" do sistema monetário e financeiro internacional: os regimes monetários e financeiros em vigor não conseguiram conter o efeito cumulativo de *booms* de crédito e preços excessivo de ativos ('desequilíbrios financeiros').

De seguida abordaremos sucintamente as principais referências relacionadas com o risco financeiro e a Política Macroprudencial de forma a explicitar alguns conceito-chave para a presente Dissertação.

2.6. O Risco

Os riscos inerentes à actividades realizadas no Sistema Financeiro podem, em certas circunstâncias, assumir uma natureza sistémica, devido a forte interacção entre as instituições e mercados financeiro em contexto de elevada incerteza económica.

De acordo com Bessis (2010), o risco financeiro constitui qualquer incerteza e/ou perdas potenciais resultantes de cenários adversos. Esse autor considera ainda que, os riscos atuais constituem as perdas potenciais no futuro. No seu ponto de vista, os principais riscos financeiros são: i) risco de crédito; ii) risco de mercado; iii) risco de taxa de juro; e iv) risco de liquidez, muito embora existam outras categorias menos destacadas

2.6.1. Risco de crédito

É o risco de perda devido a inadimplência ou deterioração do crédito, da contraparte incumprir com o pagamento da sua obrigação numa data específica. Ou seja, é a probabilidade do mutuário não honrar as suas obrigações assumidas, causando a inadimplência ou a redução da capacidade de efectuar o pagamento da dívida (Simon e Morel, 2015).

O risco de crédito tem várias componentes, das quais se destacam as seguintes: i) risco de incumprimento (*default*): é o risco do mutuário não cumprir com o serviço da dívida de um empréstimo resultante de um evento de *default*, o que pode provocar uma perda total ou parcial do valor emprestado à contraparte; ii) risco de concentração, que corresponde à possibilidade de perdas em função da concentração elevada de empréstimos a um pequeno número de mutuários ou grupos de risco, ou em poucos setores de atividade; iii) risco de degradação da

garantia, é causado por uma desvalorização do colateral no mercado, ou pelo desaparecimento do património do mutuário (Bessis 2010).

As fraquezas nas práticas de gestão de riscos associadas aos derivativos foram reveladas pela Grande Crise Financeira. Isso levou o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (BCBS) a incluir um reforço significativo no seu quadro de risco de crédito contraparte (CCR)¹³ para operações de financiamento de títulos. As taxas de capital baseadas em risco de crédito constantes em Basileia III abrangem duas características importantes: i) de inadimplência de contraparte; e ii) um ajuste de avaliação de crédito (CVA) (FSI, 2018).

2.6.2. Risco de mercado

O risco de mercado é o risco de perdas nas posições dentro e fora do balanço, decorrentes de movimentos nos preços de mercado, causados por alteração nas taxas de juros, variação cambial e dos preços de *commodities*. No entanto o risco de mercado deriva de potenciais perdas nas carteiras de negócios ou investimentos, decorrentes das alterações de algumas variáveis de investimento, bem como de condições económicas e financeiras do mercado (Bessis, 2010).

2.6.3. Risco de taxa de juro

No que concerne em especial ao risco relacionado com as taxas de juro, Bessis (2010) define esse tipo de risco como estando associado, ao risco de perdas devido ao movimentos adversos de taxa de juros, principalmente quando o custo da dívida aumenta.

Seguindo a mesma lógica, BCBS (2004) considera que o risco da taxa de juro corresponde à probabilidade das posições ativas e passivas, e as posições derivativas do banco alterarem-se com a variação da taxa de juro, causando efeitos adversos no resultado de um banco ou no valor económico subjacente.

2.6.4. Risco de liquidez

A capacidade de financiamento é crucial para a viabilidade contínua de qualquer organização bancária, no entanto, a gestão de liquidez está entre as atividades mais importantes conduzidas pelos bancos, nessa perspetiva, a importância da liquidez transcende um banco individualmente

¹³ O risco de crédito de contraparte é um híbrido entre crédito e risco de mercado e depende sobretudo da mudanças na credibilidade da contraparte.

sempre que a escassez de liquidez numa única organização possa ter repercussões sistémicas. A falta de liquidez numa determinada instituição obriga a uma rápida alienação de ativos, o que provoca a queda de preços e a desvalorização dos ativos da mesma categoria detidos por outras instituições. Tendo em consideração o comportamento racional dos agentes, a constatação desse fato pelos depositantes é suficiente para provocar levantamentos avultados de depósitos e consequentemente uma corrida aos bancos (*bank runs*). O papel fundamental dos bancos na transformação dos depósitos de curto prazo em empréstimos de longo prazo, torna-os inerentemente vulneráveis ao risco de liquidez. Uma gestão de risco de liquidez é de suma importância porque, um défice de liquidez numa única instituição, pode ter repercussões em todo o sistema (BCBS, 2008).

2.6.5. Risco sistémico

O risco sistémico é o risco cujo impacto negativo resulta num forte desequilíbrio para todo o sistema financeiro.

Segundo BIS (1994), o risco sistémico refere-se, à probabilidade de o sistema financeiro entrar em colapso ou falir. O incumprimento das obrigações contratuais no contexto de uma instituição, pode eventualmente causar o incumprimento das obrigações, pelo efeito contágio, de outras instituições, originando uma reação em cadeia de dificuldades financeiras na totalidade do sistema financeiro global.

A fragilidade do sistema financeiro depende, da interconexão entre instituições e mercados financeiros suscetíveis de propagar choques. Mas também depende, das complementaridades estratégicas que se concretizam através de exposições comuns, devido a uma elevada correlação entre os riscos de várias instituições. Pode ainda resultar da assimetria de informações, que em caso de falha de um grande operador financeiro num mercado específico, leva os investidores a preterir os estabelecimentos e mercados do mesmo tipo, vendendo uma grande quantidade de ativos financeiros. Esse facto dá origem a uma trajetória abrupta do declínio do preço destes ativos, com um impacto negativo sobre os balanços de outras instituições financeiras. Na maioria das vezes, o vetor de contágio da crise é a fuga para a qualidade dos investidores (*flight to quality*), cujo comportamento de imitação dos investidores pode provocar uma crise sistémica (BCBS, 2009).

“Os riscos sistémicos também podem decorrer da existência de desfasamentos entre a maturidade dos ativos e passivos das instituições financeiras” (Banco de Portugal, 2020:72).

O contágio de um mercado para outro, de um intermediário financeiro para outros, só é possível porque existe uma forte interligação entre bancos e mercados de capitais a nível nacional e internacional, uma condição propícia para a propagação de contágio de um choque de um mercado segmentado para outro.

Ainda relativamente ao risco sistémico, FSB (2016) avalia que o risco sistémico, pode assumir duas dimensões: i) a dimensão temporal, refere-se à forma como o risco financeiro se relaciona com a economia real. Os agentes financeiros tendem a expor-se mais ao risco na fase de expansão do ciclo financeiro, e este comportamento repercute-se no período subsequente, porque torna a economia mais suscetível a choques económicos ou financeiros; ii) a dimensão transversal ou estrutural¹⁴, que se refere as interligações e distribuição de riscos dentro do sistema financeiro, e esses riscos podem assumir uma natureza sistémica com consequências negativas para a Economia Real (Banco de Portugal, 2020).

A interdependência entre diferentes instituições, auxilia na ampliação da fragilidade do sistema financeiro. O processo de propagação/contaminação, depende frequentemente do tamanho das instituições e do nível de exposição que as mesmas possuem entre si, fazendo com que o risco seja repassado direta ou indiretamente para todo o sistema.

2.7. Política Macroprudencial

A Crise Financeira Global (2007-2008) e o seu impacto na economia mundial obrigaram as autoridades a questionar, analisar, e atualizar as políticas implementadas para a manutenção da estabilidade financeira. Nessa ótica surgiu a Política Macroprudencial, com a missão de prevenir o risco sistémico como um todo, procurando entender plenamente as interações entre os intermediários financeiros e os vetores de propagação de crises.

¹⁴ Os riscos de natureza estrutural estão muitas vezes relacionados com a maior inovação financeira, sendo assim bastante mais difíceis de prever. Por exemplo, a tendência para a titularização dos créditos, sem distinção entre a qualidade dos diversos ativos, e a consequente dispersão do risco pelo sistema financeiro. Os agentes financeiros participantes do setor financeiro não bancário (Shadow Banking System) podem contribuir para crises financeiras futuras, devido ao rápido crescimento deste setor e ao efeito alavancagem que amplifica os choques, actividades essas que não são tipicamente regulamentadas nesse sector (Morisod e Zaki, 2016).

2.7.1. A política macroprudencial e outras políticas macroeconómicas

A Política Macroprudencial interage com uma série de outras políticas, porque elas também têm impacto sobre o risco sistémico. Há uma forte interação bidirecional entre a política macroprudencial e as outras políticas públicas, e é necessário promover a partilha de informações e reciprocidade suficientes entre si. Além da política microprudencial, a influência da política monetária, fiscal, e tributária, fornecem um apoio valioso à economia. Certamente que um sistema financeiro mais estável, mais resiliente e menos procíclico, melhorará a eficácia das políticas monetárias e as demais. No entanto, existem externalidades na interação de diferentes políticas: pode haver complementaridades quando as políticas se complementam, mas também podem existir repercussões negativas quando uma política enfraquece a eficácia de outra. A política macroprudencial precisa da cooperação de outras políticas, para aumentar a sua eficácia e credibilidade (Caruana, 2012).

BIS (2011a) reforça a ideia da interação entre a política macroprudencial e as demais políticas económicas (principalmente a política monetária, fiscal e microprudencial) para, em conjunto, conterem choques de proporções sistémicas e aumentar a resiliência das instituições financeiras a nível global.

Na perspetiva de (Blanchard *et al.*, 2013), a política monetária tem um alcance muito amplo, para lidar economicamente com *booms* setoriais ou riscos financeiros. As medidas fiscais são tipicamente pouco eficazes para lidar com os riscos financeiros. A regulação microprudencial tradicional, não leva suficientemente em consideração as interações entre instituições financeiras e entre o setor financeiro e a economia real. Por outro lado, o autor considera que a evidência empírica sobre a eficácia de instrumentos macroprudenciais, é relativamente escassa e seria imprudente confiar inteiramente nas políticas prudenciais, para conter a acumulação de desequilíbrios financeiros. Este autor conclui que, é necessário haver interação entre a Política Macroprudencial e as demais políticas económicas, para aumentar a credibilidade dos instrumentos prudenciais e garantir a Estabilidade Financeira, mas isso vai depender da estrutura das instituições e da particularidade do setor financeiro de cada País. Assim, a regulamentação prudencial deve adicionar uma dimensão sistémica e macro para o Sistema Financeiro global. Os índices regulatórios devem refletir o risco não isoladamente, mas também no contexto das interligações dos mercados e instituições financeiras (Blanchard *et al.*, 2013).

2.7.2. Objetivos e Instrumentos da Política Macroprudencial

A Política Macroprudencial tem como objetivo principal, contribuir para a promoção da Estabilidade Financeira e assegurar a solvabilidade das instituições financeiras, através da prevenção e mitigação de risco sistémico. Esta política visa ainda aumentar de forma significativa, a resiliência do sistema financeiro face a choques económicos e financeiros, contribuindo assim, para a oferta contínua e estável de crédito e de outros serviços financeiros e ainda, controlar vulnerabilidades estruturais dentro do sistema financeiro que surgem por meio de interligações, exposições comuns, e o papel crítico de intermediários individuais em mercados-chave, que podem tornar as instituições individuais “grandes demais para falir” (*too big to fail*). Ao criar e liberar amortecedores (*buffers*) apropriados, a Política Macroprudencial pode ajudar a reduzir a frequência/incidência de crises financeiras, e consequentemente moderar a forte contração no crescimento económico (Banco de Portugal, 2014) e (BIS, 2011a). Basicamente, existem três categorias de instrumentos macroprudenciais na perspetiva de (FSB, 2016):

I) *Na dimensão temporal*, a calibração dos instrumentos geralmente exige a criação de reservas de capitais e almofadas (*buffers*) de conservação, a medida que o risco sistémico se acumula (na fase ascendente do ciclo financeiro), com o objetivo de serem liberadas na fase descendente do ciclo financeiro, de modo a ajudar amortecer o impacto dos choques adversos sem comprometer o funcionamento da economia, esses instrumentos incluem: a) instrumentos baseados em rácios de capital, nomeadamente o provisionamento dinâmico (tanto de base ampla quanto setorial) (BIS, 2017) - como exemplo, podemos citar o *buffer* de capital contracíclico (CCyB); esse instrumento visa principalmente aumentar a resiliência através de amortecedores de capital variável, que protegem o sector bancário de períodos de crescimento excessivo do crédito, que estão frequentemente associados à acumulação de riscos sistémicos (BIS, 2017);

b) Instrumentos focados no comportamento dos mutuários (limite de rácios: o rácio do limite máximo de crédito hipotecário (Loan-to-value – LTV); rácio de serviço de dívida e empréstimos (Loan-to-income – LTI) e o rácio de serviço de dívida e o rendimento (Debt service-to-income – DSTI)) para aumentar a resiliência dos mutuários (FSB, 2016);

II) *Na dimensão estrutural*, várias ferramentas prudenciais podem ser calibradas para abordar as externalidades, no sentido de garantir a resiliência no sector bancário face a choques, reduzir as interligações dentro do sistema financeiro e o potencial contágio (FSB, 2016) (BIS, 2011a).

Uma das ferramentas utilizada é a medida de adequação do capital aplicada a todos os bancos, e em particular aos bancos ativos internacionalmente, para garantir que cada banco possua um adequado nível de capital em relação aos seus próprios riscos (BIS, 2011b).

III) Instrumentos relacionados com a liquidez, rácio de Cobertura de Liquidez de Basileia III (LCR), para fazer face ao risco de liquidez e de câmbio (FSB, 2016).

Basicamente as ferramentas prudenciais incluem, o aumento da qualidade e quantidade de capital exigidos no sistema bancário, a melhoria da cobertura de risco, a introdução de um rácio de alavancagem para servir de *backstop* ao regime baseado no risco, a introdução de amortecedores de capital e de *countercyclical capital buffer* (CCyB), bem como uma norma global para o risco de liquidez (BIS, 2011b).

De modo geral, Blanchard *et al* (2013) considera que os instrumentos macroprudenciais podem ser agrupados em três grandes categorias:

- a) Instrumentos que procuram influenciar o comportamento dos credores;
- b) Instrumentos de gestão de fluxo de capital;
- c) Instrumentos focados no comportamento dos mutuários;

Os dois primeiros tipos de instrumentos, influenciam o comportamento das instituições de crédito, enquanto que o último é mais direcionado aos mutuários.

No que concerne a UEMOA, de facto o 9º artigo do Estatuto do BCEAO estabelece explicitamente a missão do Banco Central de garantir a estabilidade do sistema bancário e financeiro da UMOA. Em conformidade com BCEAO (2016), o estudo revela que a Supervisão Macroprudencial permite medir, avaliar, e limitar o risco sistémico. As reformas empreendidas nos últimos anos pelo BCEAO, melhoraram significativamente a estrutura de monitorização de riscos sistémicos no seio da UEMOA.

Tendo em conta a globalização financeira, o BCEAO, assim como os demais Bancos centrais, têm reforçado as suas políticas (através de normas internas e internacionais) para evitar riscos financeiros que possam assumir uma natureza/manifestação sistémica e afetar negativamente a economia real.

A política Macroprudencial do BCEAO encontra-se numa fase rudimentar, mas existem fortes dispositivos prudenciais utilizados, com o objetivo de aumentar a resiliência das instituições de crédito e, conseqüentemente, promover a Estabilidade Financeira na UEMOA.

Caruana (2012) constata que, existem poucas ferramentas puramente macroprudenciais, pois a maioria são simplesmente ferramentas prudenciais adaptadas para uso de uma perspetiva macroprudencial, através de ajustes proporcionais no seu modelo e correspondente calibração.

3. ANÁLISE E DADOS

O tema da presente Dissertação é a Estabilidade Financeira na UEMOA e a Política Macroprudencial do BCEAO. A metodologia que pretendemos utilizar é o Estudo de Caso, sendo analisadas as políticas prudenciais aplicadas que, têm como objetivo primordial aumentar a robustez das instituições financeiras e reduzir os riscos, que podem pôr em causa o normal funcionamento no Sistema Financeiro. De mesmo modo, serão apresentadas tabelas com os rácios das principais variáveis financeiras, que permitirá acompanhar algumas evoluções no Sistema Financeiro da UEMOA.

3.1. O Sistema Financeiro da UEMOA

Segundo BCEAO (2017), até 2016, o Sistema Financeiro da UEMOA era constituído por cento e trinta e oito instituições de crédito (138), setecentos e dois (702) instituições de microcrédito (Sistema Financeiro Descentralizado), das quais cento e quarenta e dois (142), são consideradas sistematicamente importantes, e sete (7) instituições de dinheiro eletrónico.

O Quadro 3.3. apresenta alguns rácios que permitem evidenciar a evolução no Sistema Financeiro da UEMOA.

Quadro 3.3. Os indicadores da inclusão financeira da UEMOA

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Indicadores de acesso aos Serviços Financeiro									
Taxa total de acesso aos serviços financeiro (a)	1,7	2,2	4,2	9,4	18,5	27,8	27,6	40,4	56,8
Taxa total de penetração geográfica dos serviços financeiros (b)	2,5	3,4	6,7	15,6	31,7	48,9	50,2	76,2	110,9
Indicadores de utilização dos Serviços Financeiro									
Taxa total de utilização dos serviços financeiros (c)	14,6	19,1	21,6	27	33,4	35,7	-	-	-
Taxa total de utilização dos serviços bancários (d)	4,7	6,1	6	6,5	7	7,5	-	-	-
Taxa total de utilização dos serviços de microfinanças (e)	8,2	8,1	8,6	9,9	10,3	10,7	-	-	-
Taxa total de utilização dos serviços de moeda eletrónica (f)	0,4	3,8	5,8	9,5	14,8	16,2	-	-	-
Taxas de juros									
Taxa média de remuneração de depósitos dos particulares	4,72	4,71	4,55	5,15	4,97	4,78	4,91	4,97	4,94
Taxa de juro média do crédito à clientela financeira	8,41	8,33	8,53	7,70	6,62	7,44	7,70	7,52	7,36

Fonte: BCEAO (2020 b), elaborado pelo Autor

*(a) número total de pts de serv. finan./pop. Adulta*10000*

*(b) número total de pts serv.finan./superf. total *1000km²*

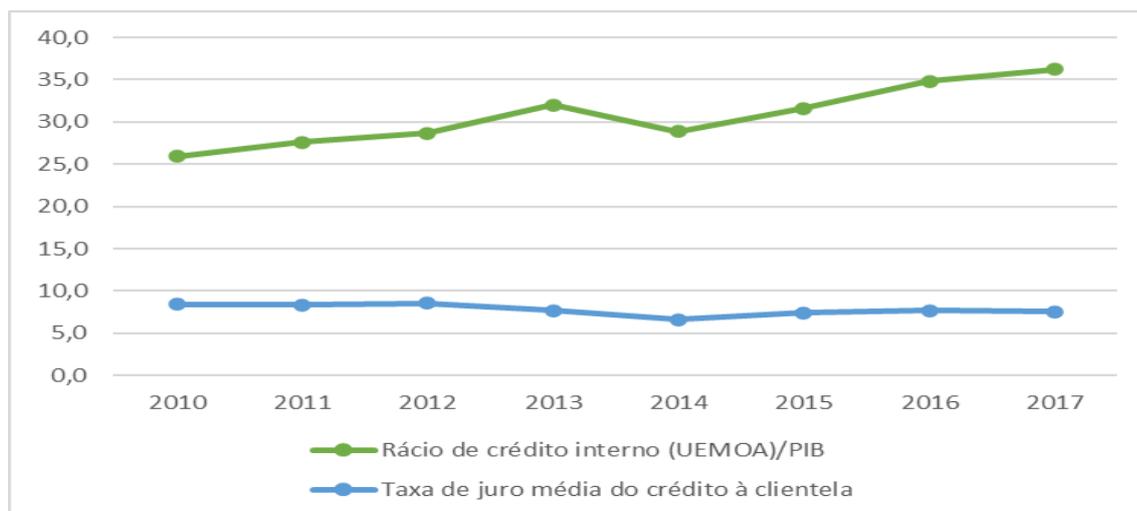
(c) rácio (base população total)

(d) rácio (base população total e número de contas bancárias abertas)

(e) rácio (base população total)

(f) rácio (base da população total e número de contas de moedas eletrónica abertas)

Figura 4.3. A Evolução do rácio do crédito interno/PIB e a taxa de juro de crédito



Fonte: BCEAO (2020b), Autor.

A figura 4.3. apresenta-nos a evolução do rácio de crédito interno/ PIB e a taxa de juro médio para crédito aos particulares, e as duas variáveis apresentam associação negativa, pois à medida que a taxa de juro diminui, o crédito em percentagem do PIB aumenta.

3.2. Autoridades de Supervisão

Na UEMOA, as principais autoridades que supervisionam as atividades realizadas no Sistema Financeiro são: i) a Comissão Bancária; e ii) o BCEAO.

O Comité de Estabilidade Financeira (CSF-UMOA) foi criado para coordenar as Políticas Macroprudenciais, com o objetivo principal de garantir a Estabilidade Financeira na UMOA, e agrega múltiplas estruturas, tais como: i) Conferencia Inter-Africana de Providencia Social (CIPRES); ii) Conferencia Inter-Africana de Mercados de Seguros (CIMA); iii) Comissão Bancária de UMOA; iv) Conselho Regional de Poupança Publica e Mercados Financeiros (CREPMF); sendo que o objetivo principal do Comité de Estabilidade Financeira (CSF-UMOA) é o de garantir a Estabilidade Financeira na UMOA (BCEAO, 2010).

A Comissão Bancária é responsável pela supervisão das instituições e crédito e instituições de microcrédito, e aplica as medidas sancionatórias às instituições, caso tal seja necessário (BCEAO, 2020a).

3.3. Política Macroprudencial do BCEAO

A criação do Comité de Estabilidade Financeira na União (CSF-UMOA) em 20 de maio de 2010, faz parte da estratégia para implementar a Política Macroprudencial na UEMOA, conforme exigido pelas normas internacionais. Esse órgão reúne os supervisores de cada um dos componentes do sistema financeiro (bancos, seguros, previdência social, e mercados financeiros), com o objetivo de monitorizar o potencial risco sistémico bem como, emitir pareceres e recomendações visando fortalecer a resiliência das instituições financeiras da União à choques internos e externos (BCEAO, 2010).

Relativamente ao setor bancário da UMOA, o atual sistema de supervisão de risco sistémico baseia-se em particular, nos Indicadores de Solidez Financeira (FSI) do setor bancário, que são essencialmente índices característicos da solidez do sistema bancário, com o objetivo de promover a manutenção da Estabilidade Financeira da União. O BCEAO: i) desenvolve e supervisiona indicadores de solidez financeira para o setor bancário; e ii) realiza ainda testes de ‘*stress*’ para avaliar a capacidade de instituição de crédito resistir a choques adversos (BCEAO, 2020a).

As regras internacionais de supervisão Basileia II e III foram transpostas de acordo com, as características das economias dos Estados-Membros e as especificidades do sistema bancário da UMOA, com o objetivo de estabelecer as novas regras prudenciais aplicáveis à bancos, instituições financeiras bancárias e sociedades financeiras que operam na União. Esta convergência do quadro prudencial aos padrões internacionais, é a parte integrante da contínua implementação das orientações definidas pelas autoridades da União no contexto da reforma institucional da UMOA e BCEAO que se baseia em quatro pilares complementares (BCEAO, 2016):

a) o primeiro pilar diz respeito às exigências mínimas de capital com base nos riscos (de crédito, operacional, de mercado), incorporando os amortecedores de choques e o rácio de alavancagem e solvabilidade;

b) o segundo pilar, define os princípios fundamentais da supervisão prudencial e a sua aplicabilidade. O sistema regulatório implementado na UEMOA reflete principalmente os seguintes princípios de supervisão: i) a adaptação de fundos próprios em relação ao perfil de risco das instituições financeiras; ii) a atribuição de competência à Comissão Bancária da UEMOA, no que diz respeito à supervisão e tomada de medidas sancionatórias;

c) o terceiro pilar estabelece os princípios orientadores da disciplina de mercado. Tem como objetivo aumentar a transparência de comunicação entre as instituições financeiras e o público em geral (*stakeholders*), sobre a exposição destas instituições à múltiplos riscos financeiros.

d) o quarto e último pilar, estabelece requisitos prudenciais para a liquidez que as instituições devem aplicar, os rácios de liquidez de curto e longo prazo, que permitem às instituições manter amortecedores de liquidez suficientes, para lidar com qualquer desequilíbrio potencial. (BCEAO, 2016).

3.3.1. Requisitos Mínimos de Capitais

A instituição deve garantir a execução dos requisitos mínimos de capital que cobrem sua exposição ao risco de crédito, risco operacional e risco de mercado.

De acordo com BCEAO (2016), os requisitos de capital regulatório consistem em:

(A) fundos próprios mínimos ou *Hard Core Equity* (CET1): O capital regulatório visa absorver perdas em caso de falência ou liquidação. A esse propósito, todos os instrumentos adicionais de fundos próprios (AT1) e (T2), devem absorver totalmente as perdas quando a instituição financeira atinge o ponto de inviabilidade e antes que os contribuintes sejam expostos a perdas.

(B) *Buffers* de capital (‘Almofada’ de conservação):

A instituição deve constituir permanentemente, de forma individual, um *buffer* de conservação composto inteiramente de elementos do capital social de base (CET1). Esse *buffer* é fixado em 2,5% dos riscos ponderados da instituição. O *buffer* de conservação de capital visa garantir que a instituição acumule margens de capital fora de períodos de ‘*stress*’, que possa mobilizar quando puder vir a sofrer perdas. Assim, fora de períodos de ‘*stress*’, a instituição deve manter reservas de capital que excedam os requisitos mínimos. As instituições devem reabastecer o seu *buffer* de conservação quando o limiar regulatório não for respeitado, pois isso permite reduzir as distribuições discricionárias (dividendos, resgate);

(C) a ‘almofada’ contracíclica:

O *buffer* contracíclico visa garantir que os requisitos de capital das instituições, levem em consideração o meio ambiente financeiro da UMOA (no seu todo) e a distribuição geográfica de suas carteiras de crédito.

A almofada contracíclica é ativada pelas autoridades responsáveis pela política macroprudencial para fazer face ao risco de crédito. A metodologia específica para determinar o nível do *buffer* contracíclico é distribuído pelo Banco Central às instituições;

(D) a almofada sistémica:

As instituições bancárias regionais sistemicamente importantes, devem constituir uma sobretaxa de capital. Essa ‘almofada’ visa fortalecer a solidez das instituições bancárias sistemicamente importantes, cujas falhas ou dificuldades financeiras podem causar choques no sistema financeiro global da UMOA. As metodologias para identificar instituições bancárias sistemicamente importantes e para calcular a sobretaxa de capital, são distribuídas pelo BCEAO e a Comissão Bancária da UMOA às instituições.

O Quadro 4.3 apresenta resumidamente os potenciais riscos observados no Sistema Financeiro da UEMOA, concomitantemente com os objetivos que se pretende atingir com a calibração, dos instrumentos prudenciais definidos pela autoridade monetária da UEMOA.

Quadro 4.3. Resumo das Políticas prudenciais aplicadas nas instituições de crédito

Riscos	Objetivo	Instrumento	Resultados Esperados
Crédito; Mercado e Operacional	Aumentar a resiliência das instituições financeiras	Reservas contracíclica de fundos próprios	Aumento da resiliência das instituições financeiras; reduzir o crescimento excessivo de crédito
		Rácio de Solvabilidade	
		Limite de rácio de alavancagem	
		Reserva de fundos próprios para o risco sistémico	
Estrutural	Limitar o impacto sistémico	Reserva de fundos próprios para instituições sistematicamente importantes	Aumento da resiliência e solidez das instituições financeiras face ao risco de interconexão
Liquidez	Mitigar e prevenir a falta de liquidez nas instituições financeiras	Rácio de cobertura de liquidez de curto prazo	Controlar o risco de liquidez e de cambio
		Rácio de cobertura de liquidez de longo Prazo	

Elaborado pelo Autor.

Os requisitos mínimos de capital serão aplicados gradualmente de acordo com a Quadro 5.3, para permitir que as instituições adaptem gradualmente as novas medidas (requisitos mínimos de capital e o *buffer* de conservação) à sua realidade financeira.

Quadro 5.3. A projeção de requisitos mínimos de capitais exigido para as instituições financeiras da UEMOA

Requisitos Mínimos de Capitais	2018	2019	2020	2021	2022
Rácio mínimo para os fundos próprios de base alargada (CET 1)	5%	5%	5%	5%	5%
Almofada de conservação de fundos próprios	0.625%	1.25%	1.875%	2.5%	2.5%
Rácio mínimo (CET 1) + almofada de Conservação	5.625%	6.25%	6.875%	7.875%	7.5%
Rácio mínimo de fundos próprios de base (T1)	6%	6%	6%	6%	6%
Rácio mínimo (T1) + almofada de conservação	6.625%	7.25%	7.875%	8.5%	8.5%
Rácio mínimo de solvabilidade	8%	8.25%	8.5%	8.75%	9%
Rácio mínimo de solvabilidade + almofada conservação	8.625%	9.5%	10.375%	11.25%	11.5%
Limite de Rácio de alavancagem	3%	3%	3%	3%	3%

Fonte: BCEAO (2016)

As instituições financeiras devem cumprir constantemente, numa base individual e/ou subconsolidada, os seguintes requisitos mínimos acrescidos dos ‘*buffers*’ de Conservação:

- i) O capital de base CET1 deve representar pelo menos 5% dos riscos ponderados de uma determinada instituição;
- ii) O capital de base T1 deve ser pelo menos, 6% dos riscos ponderados da instituição;
- iii) Os capitais próprios efetivos EPF deve cobrir pelo menos 9% dos riscos ponderados da instituição (veja Quadro 5.4)

- Cálculo do rácio de solvabilidade

$$\text{Rácio de Solvabilidade} = \frac{\text{Fundos Próprios}}{\text{APR de crédito} + [12,5 \times \text{risco operacional}] + [12,5 \times \text{risco de mercado}]} \quad (1)$$

- Cálculo dos rácios de liquidez de curto e longo prazo (BCEAO, 2016):

$$\text{Rácio de cobertura de liquidez de curto prazo} = \frac{\text{Ativos líquidos de alta qualidade}}{\text{Saídas líquidas de caixa}} \geq 100\% \quad (2)$$

$$\text{Rácio de cob. liquidez de l. prazo} = \frac{\text{Montante do financiamento estavel disponivel}}{\text{Montante do financiamento estavel exigido}} \geq 100\% \quad (3)$$

- Cálculo do Rácio de Alavancagem (BCEAO, 2016)

$$\text{Rácio de Alavancagem} = \frac{\text{Fundos próprios T1}}{\text{Exposição total}} \quad (4)$$

Na UEMOA, o ajuste dos fundos próprios de uma dada instituição é avaliado tanto pela própria instituição assim como, pelo BCEAO e a Comissão Bancária. As disposições aplicáveis ao estabelecimento no âmbito do processo de supervisão prudencial, respeitam o princípio da proporcionalidade.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

A UEMOA é uma zona Económica e Monetária que tem apresentado um bom nível de crescimento económico. Em 2018, a taxa de crescimento real do PIB foi 6,1%, acima da média da África subsariana (3,2%). A inflação manteve-se moderada ao longo do período analisado (2010-2018) (conforme o Quadro 2.2.), e de acordo com o critério de convergência da UEMOA (3%). O sistema financeiro da UEMOA é bem capitalizado, apesar do mercado financeiro ser pouco desenvolvido, e a injeção de liquidez, as operações de refinanciamento bancário é feita praticamente pelo BCEAO. A convergência económica e monetária da UEMOA na Zona Franco, proporciona à sua moeda (Franco CFA) uma certa estabilidade e credibilidade em virtude do pacto da convertibilidade ilimitada com a França e as fortes relações comerciais com a Zona Euro.

Todavia, as economias dos Estados-Membros são bastante heterogéneas, e isso condiciona a convergência económica e financeira, e a política monetária utilizada pelo Banco Central não é igual para todos para todos os Países. Veja-se a título de exemplo a taxa média de créditos a clientela nos Estados-Membros (veja o Quadro 8.7 e o Quadro 9.7 em Anexo).

Relativamente aos resultados alcançados nas pesquisas realizadas para a elaboração da presente Dissertação, constata-se as seguintes observações:

- 1) a Política Macroprudencial (ou políticas prudenciais calibradas para atingir uma dimensão abrangente do sistema financeiro) é muito recente, sobretudo em África (UEMOA), e a sua implementação e consolidação vai requerer algum tempo para cada País ou zona monetária, possa adaptá-la à sua realidade económica e financeira;
- 2) A convergência do quadro prudencial da UEMOA às normas internacionais, conta com a implementação de quatro pilares estratégicos a saber: i) a exigência de requisitos mínimos de capital, nomeadamente reservas de fundos próprios das instituições, assim como os *Buffers* (conservação, contracíclica e sistémica). O fundo próprio de base (CET1), deve representar pelo menos 5% dos riscos ponderados de uma determinada instituição. O capital de base (T1) (fundos próprios complementares), deve ser pelo menos, de 6% dos riscos ponderados. Os capitais próprios efetivos (EPF), deve cobrir pelo menos 9% dos riscos ponderados da instituição; ii) os princípios fundamentais que orientam a supervisão prudencial no seio da UEMOA determinam que, as instituições financeiras devam implementar um processo de avaliação interna, para avaliar o seu nível de capital e o risco para poder cumprir com os requisitos mínimos de capitais exigidos; a Comissão Bancária e o BCEAO devem supervisionar

as instituições no decurso da implementação desses princípios e aplicar medidas corretivas ou sancionatórias às instituições que não cumprem com as orientações das autoridades monetárias; iii) os princípios orientadores da disciplina de mercado, cujo objetivo consiste em aumentar a transparência entre a comunicação das instituições e os agentes financeiros, devem expor claramente a exposição a riscos incorrida pela instituição financeira sob apreço; iv) os requisitos prudenciais devem explicitar a liquidez que as instituições financeiras devem implementar/executar (para tal, entra-se em consideração com os Rácios de liquidez de curto e longo prazo) para manter os amortecedores de liquidez suficientes de modo a enfrentar qualquer desequilíbrio potencial.

4.1. Recomendações

A presente Dissertação sugere as seguintes recomendações:

- a) para além de promover uma boa gestão de riscos financeiros e implementar um sistema de supervisão eficiente, a Estabilidade Financeira é condicionada principalmente pela Estabilidade Política, quando se trata da união de vários Países com economias completamente heterogéneas (como é o caso da UEMOA), é fundamental promover uma estabilidade política sustentável (através da consolidação do Estado de Direito, respeito pelas Leis Democráticas, e promover reformas nos serviços jurídicos) em cada País Membro e na UEMOA em geral;
- b) de acordo com a taxa do crescimento real do PIB, a taxa de juro médio de crédito à clientela, o rácio do crédito interno/PIB (veja o Quadro 8.7, Quadro 9.7 e o Quadro 10.7 em anexo), é urgente reforçar a estratégia para a promoção da inclusão económica e financeira entre os Estados-Membros da UEMOA, dado o nível de heterogeneidade económica, bem como reforçar o “Plano Estratégico 2016-2018” (ou estratégias mais recentes) do BCEAO, com metas sancionatórias como forma a aumentar o empenho dos Países da União no cumprimento das metas regulatórias estabelecidas;
- c) apostar na formação contínua dos recursos humanos, e dos *outils* informático do Banco Central e das instituições financeiras da UEMOA, para acompanhar as exigências e rapidez na implementação das normas regulatórias internacional;
- d) comparando os estudos do Banco de Portugal (2014), FSB (2016), Blanchard *et al.* (2013) com o dispositivo prudencial que o BCEAO utiliza para controlar as atividades comerciais das instituições financeiras da UEMOA, recomendamos que seja também incorporado os instrumentos focados no comportamento dos mutuários (por exemplo, o limite de rácios: o rácio do limite máximo de crédito hipotecário (*Loan-to-value* – LTV); rácio de serviço de dívida e o

empréstimos (*Loan-to-income* – LTI) e o rácio de serviço de dívida e o rendimento (*Debt service-to-income* – DSTI) para aumentar a resiliência dos mutuários, bem como acrescentar as ferramentas de capitais próprios para bancos.

5. CONCLUSÃO

Ao longo dos anos, assistimos ao crescimento e a internacionalização do sector financeiro, que permitiu uma integração financeira à escala internacional, possibilitando o financiamento das actividades económicas, bem como o desenvolvimento económico de muitos Países. Todavia, esse facto também originou várias crises financeiras de natureza sistémica, o que despertou a preocupação dos governantes a nível mundial no que concerne a Estabilidade Financeira.

O sistema financeiro é vulnerável devido às interações complexas entre os agentes económicos e o ambiente macroeconómico que, sob a égide da globalização financeira, podem dar origem ao aparecimento de risco sistémico.

A supervisão macroprudencial possui ferramentas importantes no combate à instabilidade financeira no ambiente financeiro global, cujo objetivo principal é o de impedir a transmissão das instabilidades naturais do sistema financeiro para o setor real da economia (Borio e Disyatat, 2011).

Sendo uma política recente, exige uma boa calibração dos seus instrumentos e uma análise da sua eficácia no combate ao desequilíbrio verificado no sector financeiro.

Dado que a UEMOA pertence a duas zonas económicas e monetárias (zona Franco e a CDEAO), e tendo em conta o critério de convergência na Zona Franco (aplicadas aos Países da UEMOA), a disciplina financeira imposta pela França (para beneficiar de conversibilidade ilimitada da sua moeda) proporciona uma certa credibilidade e Estabilidade Financeira na UEMOA, mas traz igualmente custos potenciais, devido a perda de autonomia na utilização dos instrumentos de política monetária e cambial.

Relativamente à nossa questão de partida, concluímos que na UEMOA, para implementação da Política Macroprudencial conforme exigido nas normas internacionais, foi criado um Comité de Estabilidade Financeira na União (CSF-UMOA) em 20 de maio de 2010. Esse comité reúne os supervisores de cada um dos componentes do sistema financeiro (bancos, seguros, previdência social, e mercados financeiros), com o objetivo principal de monitorizar o potencial risco sistémico.

As regras internacionais de supervisão macro prudencial, foram transpostas de acordo com as características das economias dos Estados-Membros e especificidades do sistema bancário da UEMOA. Na sua essência, as ferramentas prudenciais incluem: i) reservas de fundos próprios de base ampla (ou seja, reservas que se aplica a todas as exposições), exigidos no sistema bancário para cobrir os riscos financeiros potenciais; ii) a introdução de um limite de rácio de

alavancagem e rácio de solvabilidade; iii) a introdução de amortecedores de capital (conservação, contracíclico e sistémico); bem como iv) uma norma global para o risco de liquidez (rácio de cobertura de liquidez de curto e longo prazo).

Espera-se que a introdução destas normas macroprudenciais possam trazer mais Estabilidade Financeira ao espaço UEMOA como um todo.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Artus, Patrick, (2019), *Discipliner la finance*. Paris, Odile Jacob.

Banco de Portugal, (2020), “Estratégia e instrumentos da política macroprudencial”, (Online). Disponível em: <https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/ar201401_p.pdf>

Banque de France, (2020), “La Zone Franc”, (Online). Disponível em: <https://www.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/fiche_zone-franc.pdf>

BCBS- Basel Committee on Banking Supervision, (2004), “Principles for the management and supervision of interest rate risk”.

BCBS- Basel Committee on Banking Supervision, (2009), “International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, (Online). Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs165.pdf>>

BCBS- Basel Committee on Banking Supervision, (2009), “International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, (Online). Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/bcbs24.pdf>>

BCBS-Basel Committee on Banking Supervision, (2008), “Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision”, (Online). Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/bcbs144.pdf>>

BCE- Banco Central Europeu, (2020), “Estabilidade Financeira e Política Macroprudencial”, (Online). Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.pt.html>>

BCEAO, (2010), “Comite de stabilité financière dans l’Union Monétaire Ouest Africaine (CSF-UMOA)”, règlement intérieur.

BCEAO, (2016), “Dispositif Prudentiel Applicable aux Etablissements de Crédit et aux Compagnies Financières de l’Union Monétaire Ouest Africaine”, (Online). Disponível em: <https://www.bceao.int/sites/default/files/2017-11/_annexe_decision_013_24_06_2016-_bceao-dispositif_prudentiel_de_1_umoa-2016-1.pdf>

BCEAO, (2016a), “Dispositif prudentiel applicable aux Etablissement de Crédit et aux Compagnies Financières de l’Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA)”, (Online). Disponível em: <https://www.bceao.int/sites/default/files/2017-11/decision_no013-24-06_cm_umoa_relative_au_dispositif_prudentiel_applicable_aux_ec.pdf>

BCEAO, (2017), “Rapport annuel 2016”.

BCEAO, (2020a), “Surveillance macroprudentielle”, (Online). Disponível em: <<https://www.bceao.int/fr/content/surveillance-macroprudentielle>>

- BCEAO, (2020b), “Base de données statistiques de la BCEAO « EDEN »”, (Online).
Disponível em: <<https://edenpub.bceao.int/>>
- BCEAO, (2020 c), “Annexe à la convention régissant la commission bancaire de l’UMOA”.
- Bessis, J. (1998), *Risk management in banking*, New York, John Wiley & Sons.
- Bessis, J. (2010), *Risk Management in Banking*, United Kingdom, John Wiley & Sons.
- BIS- Bank for International Settlements (1994), Bank for International Settlements 64th Annual Report, Basel.
- BIS- Bank for International Settlements, (2011a), “Macroprudential policy tools and frameworks”, Progress Report to G20, (Online).
Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/othp17.pdf>>
- BIS- Bank for International Settlements, (2011b), “Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement”, (Online).
Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/bcbs207.pdf>>
- BIS- Bank for International Settlements, (2017), “Implementation Range of practices in implementing the countercyclical capital buffer policy”, (Online).
Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d407.pdf>>
- Blanchard, Olivier, Giovanni Dell’ Ariccia, Paolo Mauro, (2013), “Rethinking macroeconomic policy II: Getting Granular”, Staff Discussion Note 13/03.
- Borio, Claudio e Piti Distyatat, (2011), “Global imbalances and the financial crisis: link or no link?”, BIS, Monetary and Economic Department, Working paper N. 346. (Online).
Disponível em :<<https://www.bis.org/publ/work346.pdf>>
- Caruana, J. (2012), General Manager of the Bank for International Settlements, Central Bank of Turkey/G20 Conference on "Financial systemic risk", (Online).
Disponível em: <<https://www.bis.org/speeches/sp121002.htm> >
- Fernandes, Lito, (2012), “União Económica e Monetária a lá Africana: O Caso da UEMOA”, Revista Videre, Dourados, v. 04, n. 07.
- FSB, IMF e BIS, (2016), “Elements of Effective Macroprudential Policies: Lessons from International Experience”, (Online).
Disponível em: <<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Elements-of-Effective-Macroprudential-Policies1.pdf>>
- FSI, (2018), “Counterparty credit risk in Basel III”, Executive Summary 2, (Online).
Disponível em: <https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/ccr_in_b3.htm>
- Leão, E., Leão, P. e Lagoa, S. (2009), *Política Monetária e Mercados Financeiros*, Lisboa, Edições Silabo.

Lelièvre, V., (2016), *Macroéconomie financière : La globalisation financière et ses crises*, Paris, Ellipses Edition Marketing S.A.

Morisod, Dominique e Zaki, Myret, (2016), *La finance de l'ombre a pris le contrôle : le risque systémique a quadruple en 12 ans, les spéculateurs remplacent les banques, quelle sera la facture de la prochaine crise ?* Paris, Editions favre S.A.

Ollivaud Patrice e Turner David, (2014), “The effect of the global financial crisis on OECD potential output” *OECD Journal: Econ. Stud.* 2014, 20, (Online).

Disponível em: <<https://www.oecd.org/economy/growth/the-effect-of-the-global-financial-crisis-on-oecd-potential-output-oecd-journal-economic-studies-2014.pdf>>

Pigeaud Fanny e Sylla Ndongo, (2018), *L'arme invisible de la françafrique : une histoire du franc CFA*, Éditions la découverte, Paris.

Simon, Y.et Morel C., (2015), *Finance internationale*. Paris, Ed. Economica 11^o édition.

UEMOA, (2003), “Traité Modifié de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine”, (Online).

Disponível em: <http://www.uemoa.int/fr/system/files/fichier_article/traitrevisueuemoa.pdf>

UMOA, (2007), “Traite de l'union monétaire ouest africaine”, (Online).

Disponível em: <<https://www.bceao.int/sites/default/files/inline-files/TraiteUMOA2010.pdf>>

Yalá, A., Danso (2010), política monetária do BCEAO e o crédito interno na UEMOA: Os casos de Benim, Costa do Marfim, Guiné-Bissau e Senegal – Dissertação de Mestrado em Economia Monetária e Financeira, Lisboa, ISCTE.

7. ANEXOS

Quadro 6.7. Anexo A- Os indicadores macroeconómicos da UEMOA

Indicadores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Taxa de cresc. População	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Peso (%): Sector primário	26	26	25,5	24,6	22,2	22,7	23,6	23,3	22,9
Peso (%): Sector secundário	21,6	22,4	22,3	22,1	20,8	20,2	19,9	20,4	20,9
Peso (%): Sector terciário	52,4	51,6	52,3	53,3	57	57,1	56,6	56,3	56,1
Taxa real de cresc. do PIB (%)	4,4	1,2	6,3	6	6,5	6,2	6,5	6,4	6,1
Taxa média anual de inflação (IPC) (%)	1,4	3,9	2,4	1,5	-0,1	1	0,3	1	1,2
Taxa de poupança (em % do PIB)	13,7	14	15,9	15,1	15	22,9	22,1	22,1	18,4
Poupança Interna Pública (em PIB%)	2,6	1,3	2,3	3,3	2,1	2	2	2,1	1,8
Taxa de investimento (em % do PIB)	19,8	17,6	21,8	23,4	22,2	23,3	23,4	24,1	24,8
Taxa de investimento público (em % do PIB)	6,4	6,5	6,8	8,3	6,8	6,9	7	7,3	6,7
Receitas fiscais (em % do PIB)	14,3	13,9	15,1	14,9	12,3	12,7	13,2	13,3	13
Despesas Correntes (em % do PIB)	13,4	14,2	14,9	14,2	12,1	12,8	13,2	13,4	13,3
Investimentos Interno (em % do PIB)	3,6	3,9	4,4	4,6	3,7	4	4,5	4,4	3,8
Saldo Orçamental Global sem doações (em % do PIB)	-2,5	-3,5	-2,8	-3	-2,6	-3,3	-3,9	-3,9	-3,4
Saldo orçamental base sem doações (em % do PIB)	-4,8	-5,8	-4,9	-5,7	-4,7	-5,2	-5,6	-5,7	-5,2
Dívida (em % do PIB)	28,1	29	22,5	19,4	18	20,7	22,1	23,3	27,4
Balança corrente (em % do PIB)	-4,5	-1,8	-4,8	-6,3	-4,9	-5,7	-5,4	-5,9	-6,2
Balança corrente excluindo subvenções (em % do PIB)	-5,6	-2,7	-5,6	-7,1	-5,7	-6,5	-6	-6,6	-6,9
Export B&S+ Import B&S (em % do PIB)	34,8	34,1	35,9	35,2	33,6	32,9	31	29,2	29,2

Fonte: EDEN - <https://edenpub.bceao.int/> (Institut National de la Statistique et du Recensement-INEC, BCEA, Agence National de la statistique e de la Démographie, services douaniers, Banque mondiale- INS, FMI, Ministério das finanças dos Estados- Membros da UEMOA).

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

ESTABILIDADE FINANCEIRA NA UEMOA E A POLÍTICA MACROPRUDENCIAL DO BCEAO

Quadro 7.7. Anexo B- Indicadores Economico e Social dos Países da UEMOA

Indicadores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
População									
COSTA DO MARFIM	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6
BENIM	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
BURKINA FASO	3,1	3,1	3	3	3	3	3	2,9	2,9
MALI	3,2	3,1	3	2,9	2,9	3	3	3	3,1
NÍGER	3,9	4	4	4	4	4	3,9	3,9	3,9
SENEGAL	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
GUINÉ-BISSAU	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6	2,6	2,5
TOGO	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5
UEMOA	3								
PIB									
COSTA DO MARFIM	2,018	-4,199	10,102	9,271	8,794	7,179	7,36	6,793	6,852
BENIM	2,11	2,96	4,814	7,193	6,352	3,34	5,672	6,697	6,866
BURKINA FASO	8,446	6,623	6,453	5,792	4,327	5,959	6,156	6,76	5,746
MALI	5,413	3,24	-0,836	2,295	7,085	5,852	5,305	4,746	5,11
NÍGER	8,364	2,278	11,85	5,268	7,531	5,689	4,999	7,004	5,113
SENEGAL	4,215	1,849	4,479	3,451	3,941	6,356	7,407	6,363	5,287
GUINÉ-BISSAU	4,409	8,408	-1,713	3,256	0,957	5,433	4,708	3,358	4,484
TOGO	6,098	6,399	6,544	6,112	5,921	5,559	4,357	4,931	5,339
UEMOA	4,395	1,232	6,259	5,952	6,508	6,193	6,502	6,386	6,057
Inflação									
COSTA DO MARFIM	1,7	4,9	1,3	2,6	0,5	1,2	0,7	0,4	0,578
BENIM	2,1	2,7	6,7	1	-1,1	0,3	-0,8	1,8	0,8
BURKINA FASO	-0,6	2,8	3,8	0,5	-0,2	0,9	-0,2	2,896	1,9
MALI	1,2	3	5,3	-0,6	0,9	1,4	-1,8	2,2	1,91
NÍGER	0,9	2,9	0,5	2,3	-0,9	1	0,2	0,1	2,8
SENEGAL	1,2	3,4	1,4	0,7	-1,1	0,1	0,8	2,23	0,455
GUINÉ-BISSAU	2,2	5,1	2,1	0,7	-1	1,5	1,5	1	0,3
TOGO	1,5	3,6	2,6	1,8	0,2	1,8	0,9	-0,215	0,928
UEMOA	1,4	3,9	2,4	1,5	-0,1	1	0,3	1	1,2

Fonte: BCEAO (2020c)

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

ESTABILIDADE FINANCEIRA NA UEMOA E A POLÍTICA MACROPRUDENCIAL DO BCEAO

Quadro 8.7. Anexo C- Indicadores financeiro dos Países da UEMOA

Indicadores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fundos próprios líquidos (em milhões de FCFA)									
COSTA DO MARFIM	9 143,30	252 431,90	279 133,80	345 873,50	385 645,80	461 385,50	480 353,30	636 859,30	-
BENIM	95 687,30	126 609,30	141 086,80	141 315,00	144 771,00	158 164,00	170 605,00	179 418,00	-
BURKINA FASO	3 739,00	131 146,30	167 022,30	178 234,30	216 822,80	252 972,50	292 891,00	371 418,30	-
MALI	140 168,50	187 737,30	204 769,60	183 634,80	254 265,00	290 692,00	352 958,50	401 933,80	-
NÍGER	56 987,00	75 910,70	82 415,30	100 839,00	105 098,30	118 648,00	126 702,50	142 355,80	-
SENEGAL	303 500,00	345 813,40	369 940,70	397 303,00	440 439,30	407 899,00	478 028,50	553 706,00	-
GUINÉ-BISSAU	12 671,30	17 425,30	20 151,30	20 217,00	14 143,80	11 617,00	22 609,30	10 746,50	-
TOGO	98 537,80	85 869,00	94 692,50	126 731,50	125 932,00	109 907,50	101 469,30	138 453,80	-
UEMOA	1 102 358,80	1 222 943,30	1 359 212,00	1 494 148,00	1 687 117,80	1 811 285,00	2 025 617,00	2 434 892,00	-
Custo medio de capital emprestado (em %) media por período									
COSTA DO MARFIM	7,46	2,33	2,27	2,14	2,108	1,9	2	2,1	-
BENIM	2,98	2,9	3,02	3,13	3,145	3,1	3,2	3,3	-
BURKINA FASO	6,13	2,82	2,87	3,11	2,915	2,9	2,9	3	-
MALI	1,9	1,84	1,87	1,91	2,038	2	2,3	2,4	-
NÍGER	1,96	2,18	2,17	2,06	2,013	2,1	2,4	2,5	-
SENEGAL	2,34	2,24	2,15	2,15	2,164	2,2	2,3	2,4	-
GUINÉ-BISSAU	0,75	0,9	1,36	1,18	1,283	1,9	1,8	1,5	-
TOGO	2,31	2,48	2,73	3,04	2,801	2,9	3,1	3,3	-
UEMOA	2,44	2,43	2,39	2,42	2,407	2,4	2,5	2,6	-
Taxa média de crédito a clientela (%)									
COSTA DO MARFIM	15,42	13,33	13,74	12,87	11,969	10,8	10,7	10,3	-
BENIM	12,21	12,09	11,49	10,84	10,573	10,4	20,1	9,5	-
BURKINA FASO	20,41	11,36	11,57	11,77	9,87	9,8	9,1	9	-
MALI	12,16	12,58	11,85	11,96	11,047	11	10,5	9,9	-
NÍGER	12,64	12,39	13,09	12,53	12,455	11,8	11,2	10,6	-
SENEGAL	11,08	11,44	11,15	10,87	10,342	10,4	10,5	10,1	-
GUINÉ-BISSAU	15,99	14,76	14,17	13,73	14,397	25,3	14,6	11,2	-
TOGO	12,86	12,94	12,62	12,69	10,925	10,4	10,7	10,2	-
UEMOA	12,32	12,48	12,22	11,89	10,972	10,6	10,4	10	-

Fonte: BCEAO (2020 c)

Quadro 9.7. Anexo D- Rácio do Crédito interno/PIB- UEMOA

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Creances interieures rapportees au PIB*100 (Rácio de crédito interior/PIB)									
COSTA DO MARFIM	26,8	27,0	27,9	29,3	22,1	23,3	25,4	27,7	29,1
BENIM	18,4	21,4	19,9	20,8	16,6	16,6	19,1	20,6	19,5
BURKINA FASO	18,3	18,5	20,4	25,9	27,2	33,0	31,9	33,9	34,7
MALI	15,3	17,9	21,0	21,6	23,9	26,9	31,2	32,1	32,5
NÍGER	14,1	15,7	14,5	13,5	11,1	13,9	14,9	15,6	15,8
SENEGAL	25,6	26,9	26,5	30,7	31,9	33,6	36,3	37,8	36,7
GUINÉ-BISSAU	10,2	12,0	21,2	18,5	21,0	22,2	22,7	19,2	20,8
TOGO	31,2	34,2	38,0	43,2	41,8	45,2	44,5	47,9	48,1
UEMOA	25,9	27,6	28,7	32,0	28,9	31,6	34,8	36,2	37,0

Fonte: BCEAO (2020c)

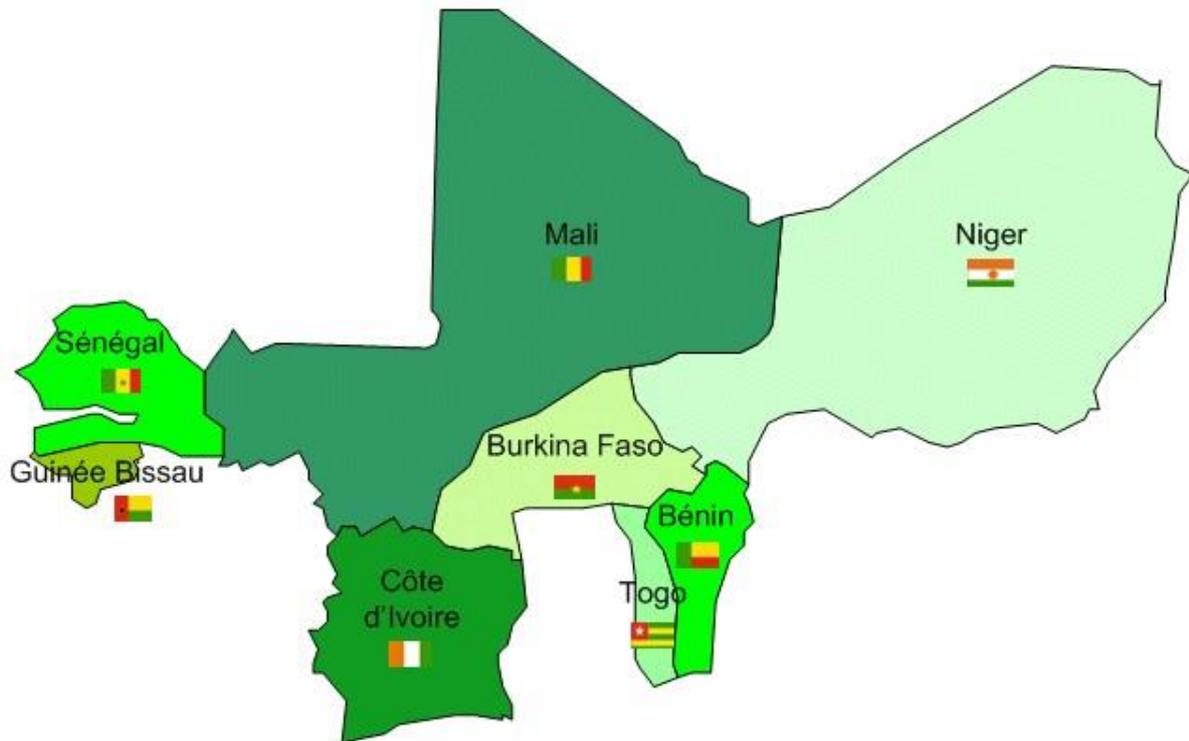
Quadro 10.7. Anexo E- Capacidade de financiamento das instituições financeiras da UEMOA

Indicadores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Empréstimo do BCEAO aos Bancos	425 040,0	722 265,0	1 045 116,0	1 723 176,0	2 560 717,6	3 290 911,3	-	-	-
Crédito a Economia concedido pelos bancos	6 737 323,9	7 804 069,0	8 807 523,0	10 257 946,4	11 674 397,0	13 491 259,3	-	-	-
Crédito total de curto prazo a economia	3 680 301,5	4 375 340,0	4 872 925,0	5 620 651,4	6 354 331,0	7 172 884,2	-	-	-
Crédito total de medio prazo a economia	2 353 040,3	2 667 083,0	3 056 742,0	3 647 806,0	4 195 947,0	5 078 154,0	-	-	-
Crédito total de longo prazo a economia	244 149,1	256 851,0	304 473,0	333 385,0	418 436,0	454 409,0	-	-	-
Crédito em atraso	459 833,0	504 795,0	573 383,0	656 104,0	705 683,0	785 812,1	-	-	-
Crédito duvidoso e litigioso	215 844,0	225 140,0	260 515,0	291 072,0	334 012,0	339 517,1	-	-	-
Crédito Interno	8 734 500,3	10 140 395,4	11 675 646,2	13 882 973,5	16 405 408,8	19 306 932,7	-	-	-
Crédito a Economia	6 757 896,0	7 814 114,8	8 819 894,1	10 268 801,7	11 692 547,3	13 508 790,4	-	-	-

Fonte: BCEAO (2020 c)

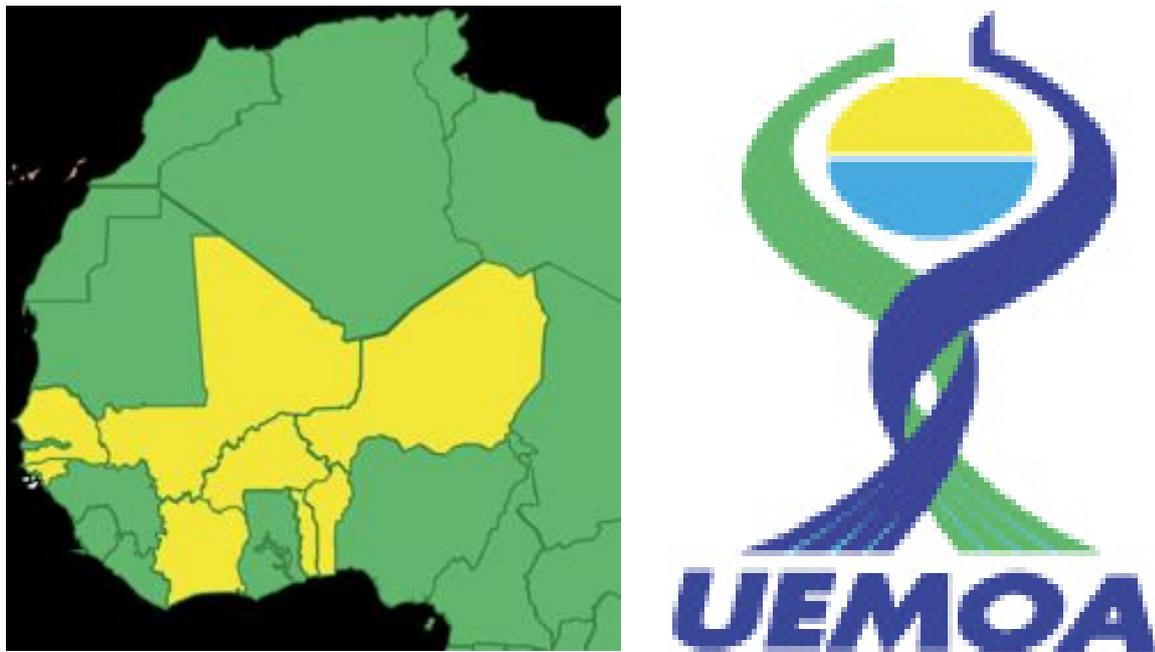
Valores expresso em milhões de francos CFA

Figura 5.7. Mapa da UEMOA



Fonte: revista intertelas, (2020)

Figura 6.7. Mapa e o Logotipo da UEMOA



Fonte: UEMOA (2020)

Vanessa Mendes