

# CADERNOS DE COOPERAÇÃO



BANCO DE PORTUGAL  
EUROSISTEMA

Publicação semestral • n.º 4 • ano III • abril 2014

## Editorial

A quarta edição dos Cadernos de Cooperação reitera a periodicidade semestral e a estrutura tripartida desta publicação, lançada em setembro de 2012 com o objetivo de contribuir para a divulgação das relações de cooperação entre o Banco de Portugal e os bancos centrais de outros países, especialmente os de língua portuguesa, assim como para o conhecimento da evolução económica destes últimos e ainda da agenda económica e financeira internacional mais relevante neste contexto.

A primeira parte deste n.º 4 apresenta uma síntese da conjuntura macroeconómica nos PALOP e em Timor-Leste, ilustrada por um conjunto de dados estatísticos que inclui estimativas para 2013 e as primeiras projeções para 2014. Destacam-se aspectos como o abrandamento da inflação em Angola, Cabo Verde e São Tomé e Príncipe, a recuperação do crescimento económico na Guiné-Bissau ou a sua manutenção a bom ritmo em Moçambique e também (no tocante à economia não-petrolífera) em Timor-Leste.

A segunda parte dá a conhecer as ações de cooperação realizadas em parceria

entre o Banco de Portugal e os bancos centrais homólogos dos países emergentes e em desenvolvimento, desagregadas por tipologia e por geografia. São destacadas as principais iniciativas que se reportam aos primeiros cinco meses de 2014, enquadradas na programação anual para este ano, onde se prevê um total de 105 ações.

Por fim, o artigo apresentado na terceira parte aborda diversos aspetos relevantes da evolução que os sistemas bancários dos PALOP conheceram ao longo dos últimos 20-25 anos, tanto numa perspetiva transversal como individualizando elementos particulares de cada país – com recurso também a um conjunto de dados estatísticos ilustrativos.

A escolha deste tema para o habitual artigo de fundo procura dar já um contributo no quadro da preparação para um conjunto de iniciativas a desenvolver em 2015. Trata-se de assinalar e comemorar a passagem dos 25 anos de cooperação técnica estruturada entre o Banco de Portugal e outros bancos centrais, com destaque para os seus homólogos dos países de língua portuguesa.

## Índice

Editorial | 1

Conjuntura macroeconómica dos PALOP e de Timor-Leste | 2

Angola | 2

Cabo Verde | 2

Guiné-Bissau | 2

Moçambique | 3

S. Tomé e Príncipe | 3

Timor-Leste | 3

Ações de cooperação desenvolvidas pelo Banco de Portugal | 4

Artigo:  
Apontamentos sobre a evolução da banca nos PALOP – características e tendências (1990/2013) | 6

# Conjuntura macroeconómica dos PALOP e de Timor-Leste

## Angola

A inflação atingiu mínimos históricos em 2013, ao mesmo tempo que o ritmo de atividade abrandava também um pouco – ressentindo-se sobretudo da estagnação na produção de petróleo, que não foi compensada pelo resto da economia. A arrecadação de impostos petrolíferos terá, porém, registado uma queda significativa, determinando a anulação do excedente orçamental que se observava desde 2010. Também a posição externa acusou uma deterioração, embora tenha permanecido confortável, com a balança corrente largamente positiva e a dívida em queda.

	2011	2012	2013	2014
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	3,4	5,3	4,1	8,8
Inflação (t.v.a. homóloga)	11,4	9,0	7,7	8,0
Massa monetária (t.v.a.)	34,0	7,9	14,3	22,7
Balança corrente (% PIB)	12,6	12,2	7,1	4,6
Saldo orçamental (% PIB)	10,2	6,7	0,3	-4,9
Dívida pública externa (% PIB)	20,2	19,9	17,3	18,7

Fontes: Banco Nacional de Angola, Ministério das Finanças (Angola) e Fundo Monetário Internacional.

## Cabo Verde

A persistente envolvente externa adversa, particularmente na Europa, aliada à fraca dinâmica da procura interna, terão provocado uma quase estagnação do crescimento em Cabo Verde em 2013. Contudo, a resultante diminuição das importações de bens e o continuado bom comportamento do setor do turismo refletiram-se positivamente nas contas externas e no reforço das reservas cambiais, apoiando o regime de ancoragem ao euro. A quebra da atividade económica teve repercussões negativas nas receitas públicas, obrigando a contenção acrescida nas despesas para evitar pressões adicionais nas necessidades de financiamento do Estado, face a um avultado programa de investimento público.

	2011	2012	2013	2014
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	4,0	1,0	0,5	3,0
Inflação (t.v.a. homóloga)	3,6	4,2	0,1	2,0
Massa monetária (t.v.a.)	3,3	6,3	4,8	3,3
Balança corrente (% PIB)	-16,3	-11,5	-1,9	-10,4
Saldo orçamental (% PIB)	-7,7	-9,9	-7,7	-9,6
Dívida pública (% PIB)	86,0	93,5	100,7	106,5
da qual: Externa	56,8	64,1	71,0	76,3

Fontes: Banco de Cabo Verde, Ministério das Finanças (CV), INE (CV) e Fundo Monetário Internacional.

## Guiné-Bissau

A instabilidade política que o país vive continua a penalizar a atividade económica, pelo que a recuperação iniciada em 2013 deverá prosseguir mais lentamente no presente ano, continuando aquém do verificado antes de 2012. As contas externas, embora com saldo negativo, apresentam sinais de melhoria, o mesmo sucedendo com as finanças públicas que, apesar de um agravamento face ao ano anterior, deverão continuar a seguir uma tendência de consolidação. A redução destes desequilíbrios deverá contribuir para uma ligeira diminuição da dívida externa.

	2011	2012	2013	2014
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	5,3	-1,5	3,5	2,7
Inflação (t.v.a. homóloga)	3,4	1,6	1,7	2,8
Massa monetária (t.v.a.)	37,8	-5,3	3,2	6,0
Balança corrente (% PIB)	-1,2	-6,5	-6,1	-4,8
Saldo orçamental (% PIB)	-2,1	-3,1	-0,1	-1,7
Dívida externa (% PIB)	22,2	28,2	27,0	26,3

Fontes: Banco Central dos Estados da África Ocidental – Delegação Nacional da Guiné-Bissau e Fundo Monetário Internacional.

## Moçambique

Apesar das fortes cheias de início do ano, o crescimento em Moçambique manteve-se elevado em 2013, beneficiando da atividade de grandes projetos, sobretudo relativos ao gás natural e ao carvão. Contudo, o aumento das importações destinadas ao desenvolvimento do setor dos recursos naturais pressionou as contas externas, embora o correspondente investimento direto do exterior tenha possibilitado atenuar o impacto sobre as reservas cambiais. Essas entradas de fundos e a pouca pressão das necessidades de financiamento do Estado, como reflexo da arrecadação extraordinária de receitas (referentes a transações de capitais), permitiram nova expansão do crédito à economia.

	2011	2012	2013	2014
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	7,3	7,4	7,1	8,3
Inflação (t.v.a. homóloga)	5,5	2,2	3,5	6,0
Massa monetária (t.v.a.)	7,8	29,4	16,3	18,5
Balança corrente (% PIB)	-24,4	-45,6	-41,9	-42,8
Saldo orçamental (% PIB)	-5,1	-4,0	-4,6	-12,4
Dívida externa (% PIB)	32,9	36,1	39,2	42,1

Fontes: Banco de Moçambique, INE (Moçambique) e Fundo Monetário Internacional.

## S. Tomé e Príncipe Timor-Leste

A envolvente externa pouco favorável, sobretudo na Europa, continuou a condicionar a conjuntura macroeconómica santomense em 2013, contribuindo para uma escassez de financiamento que terá sido determinante na manutenção do ritmo de atividade abaixo dos patamares alcançados em anos anteriores. A economia parece, porém, estar a ajustar-se a esse nível inferior de financiamento disponível, evidenciando uma redução dos desequilíbrios externos (com as reservas cambiais em níveis confortáveis), o prolongamento da consolidação orçamental (patente no défice primário interno) e a queda da inflação para os níveis mínimos em mais de duas décadas (refletindo também o impacto do regime cambial de taxa fixa face ao euro).

	2011	2012	2013	2014
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	4,9	4,0	4,0	5,5
Inflação (t.v.a. homóloga)	11,9	10,4	7,1	6,0
Massa monetária (t.v.a.)	10,5	20,3	14,6	13,0
Bal. corrente e de capital (% PIB)	-25,4	-21,2	-20,2	-15,9
Saldo orçamental global (% PIB)	-12,6	-10,8	-11,6	-8,5
Saldo primário interno (% PIB)	-3,0	-3,2	-3,1	-3,0
Dívida pública externa (% PIB)	74,2	77,8	68,0	-

Fontes: Banco Central de São Tomé e Príncipe, Ministério do Plano e Finanças (STP) e Fundo Monetário Internacional.

As receitas petrolíferas de Timor-Leste terão diminuído cerca de 17 por cento face a 2012, o que provocou uma redução do excedente da balança de transações correntes e do saldo orçamental. Já a "economia interna" (representada pelo PIB não-petrolífero) registou uma taxa de crescimento real apreciável (8,1 por cento). A inflação (taxa homóloga em dezembro) apresentava um valor inferior aos anos anteriores, o que se deverá, por um lado, a efeitos de alteração do índice de preços (novo ano base, maior cobertura geográfica) e, por outro, à apreciação do dólar (a moeda local) face às moedas dos principais parceiros comerciais. Apesar da redução das receitas do petróleo, o respetivo Fundo deverá continuar a crescer em 2014.

	2011	2012	2013	2014
	Est.	Est.	Est.	Prog.
PIB real (t.v. anual)	7,3	5,7	-3,2	-6,9
PIB real não-petrolif. (t.v. anual)	12,0	8,3	8,1	8,0
Inflação (t.v.a. homóloga)	17,4	11,7	4,0	8,5
Massa monetária (t.v.a.)	9,3	26,2	22,9	21,7
Balança corrente (% PIB)	40,4	43,5	34,3	32,1
Saldo orçamental (% PIB)	52,8	54,4	36,2	37,1
Fundo do Petróleo (% PIB)	160,6	186,9	244,0	291,5

Fontes: Banco Central de Timor-Leste, Ministério das Finanças de Timor-Leste e Fundo Monetário Internacional.

# Ações de cooperação desenvolvidas pelo Banco de Portugal

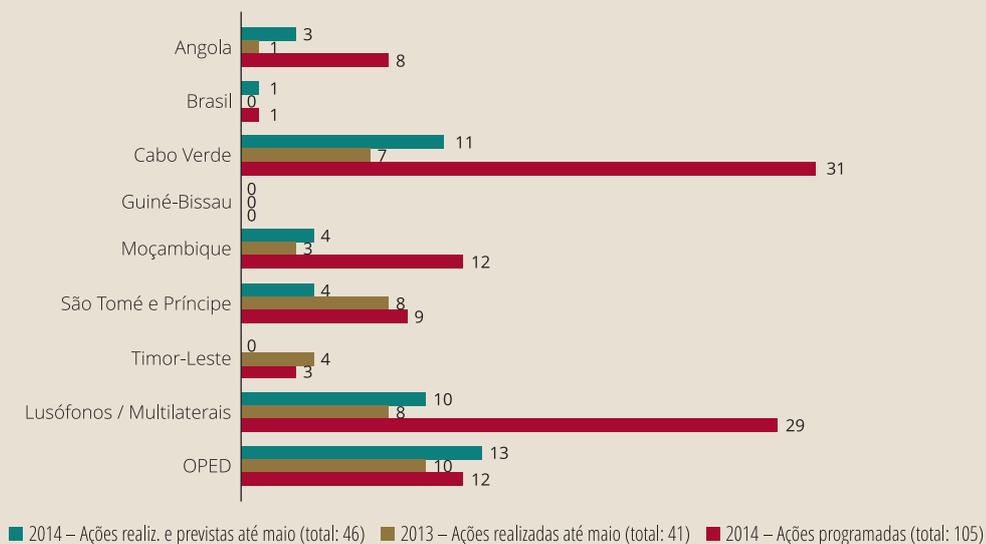
## Cooperação em 2014

O Plano de Cooperação do Banco de Portugal para 2014 inclui a realização de 105 ações de cooperação, embora seja previsível que este número venha a ser superado, já que são numerosos os casos de ações não previstas nesse documento que vão sendo solicitadas (e realizadas) durante o ano.

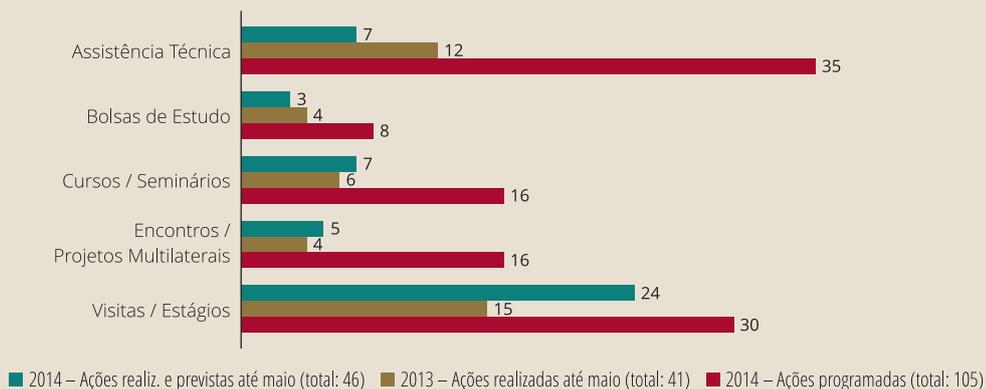
Durante os primeiros cinco meses de 2014 realizaram-se (ou estão já agendadas para realização) 46 ações de cooperação envolvendo entidades dos “Países de Língua Portuguesa” (PLP) (33 ações) e dos “Outros Países Emergentes e em Desenvolvimento” (OPED) (13 ações). Embora as ações dirigidas aos PLP sejam naturalmente predominantes, vem assumindo cada vez maior destaque a cooperação com os OPED, nomeadamente no contexto de iniciativas multilaterais envolvendo o Eurosistema e a União Europeia.

Neste período (janeiro a maio) merecem destaque os cursos e seminários organizados em Lisboa para bancos centrais e instituições do espaço lusófono. Entre essas iniciativas contam-se o curso sobre projeções de inflação, os cursos básicos sobre gestão de reservas e gestão do risco, o curso sobre implementação da política monetária e o seminário sobre sistemas de pagamentos, bem como o curso que terá lugar na segunda quinzena de maio sobre diagnóstico macroeconómico, organizado conjuntamente

**Gráfico 1 •**  
Execução por Banco Central / Instituição



**Gráfico 2 •**  
Execução por tipo de ação



com o Instituto para o Desenvolvimento das Capacidades (do FMI), dirigido não só a quadros dos Bancos Centrais, mas também dos Ministérios das Finanças dos oito países lusófonos. Merecem ainda referência a participação do Banco numa ação de assistência técnica a Moçambique, na área dos sistemas de pagamentos, e numa ação de formação no Brasil, sobre o combate à contrafação de notas. Ao longo destes meses realizaram-se ainda diversas outras ações de cooperação, tais como estágios e visitas

de trabalho, não só de entidades lusófonas como de outros países emergentes e em desenvolvimento.

Em 2014 tem sido dada continuidade ao projeto sobre Sistemas de Pagamentos com referência ao espaço lusófono, iniciativa que foi lançada no Encontro de Governadores realizado em 2012 e que teve já substanciais desenvolvimentos no ano transato. Está previsto dar prosseguimento ao longo deste ano a outros dois projetos, nos domínios da supervisão

bancária e da consolidação do Estado de Direito (combate ao branqueamento de capitais) em países lusófonos.

No início de maio tem lugar o 7.º Encontro de Governadores dos Bancos Centrais dos Países de Língua Portuguesa (em Cabo Verde), estando igualmente prevista para este mês a realização do XVI Fórum de Sistemas e Tecnologias de Informação (em Angola) e do 4.º Encontro de Emissão e Tesouraria dos Bancos Centrais dos Países de Língua Portuguesa (no Brasil).

#### Ações de Cooperação em 2014 (executadas e previstas até ao final do mês de maio)

País	Tipo de Ação	N.º ações	Áreas de intervenção das ações
Angola	Visitas de Trabalho / Estágios	3	Supervisão Comportamental. Estabilidade Financeira. Sistemas de Pagamentos.
Brasil	Cursos / Seminários	1	Emissão e Tesouraria.
Cabo Verde	Assistência Técnica	1	Gestão do <i>Trust Fund</i> .
	Bolsas de Estudo	1	
	Visitas de Trabalho / Estágios	9	Gestão de Reservas. Supervisão Bancária. Serviços de Apoio. Sistemas e Tecnologias de Informação. Sistemas de Pagamentos. Contabilidade.
Moçambique	Assistência Técnica	1	Sistemas de Pagamentos.
	Bolsas de Estudo	1	
	Visitas de Trabalho / Estágios	2	Estatística. Sistemas de Pagamentos.
São Tomé e Príncipe	Assistência Técnica	1	Acordos de Cooperação / Acompanhamento Macroeconómico.
	Bolsas de Estudo	1	
	Visitas de Trabalho / Estágios	2	Cooperação. Política Monetária.
Multilaterais / Lusófonos	Encontros / Projetos	4	Sistemas de Pagamentos. Cooperação e Relações Internacionais. Sistemas e Tecnologias de Informação. Emissão e Tesouraria.
	Cursos / Seminários	6	Estudos Económicos. Gestão de Reservas. Gestão de Risco. Política Monetária. Sistemas de Pagamentos.
Outros Países Emergentes e em Desenvolvimento	Assistência Técnica	4	Cooperação e Relações Internacionais. Sistemas de Pagamentos.
	Encontros / Projetos	1	Relações Internacionais.
	Visitas de Trabalho / Estágios	8	Estatística. Supervisão Comportamental. Cooperação e Relações Internacionais. Gestão de Reservas.

## Artigos

# Apontamentos sobre a evolução da banca nos PALOP – características e tendências (1990/2013)\*

Luís Saramago | Banco de Portugal – Departamento de Relações Internacionais

O sistema financeiro tem uma importância reconhecidamente fundamental em qualquer economia moderna. A forma como está organizado, como desenvolve as suas atividades, como é regulado e supervisionado, são essenciais para o bom funcionamento da economia e a prosperidade da sociedade em que está inserido. Das suas características dependem, em larga medida, aspetos tão cruciais como o estímulo e a potenciação da poupança ou a expansão regular do investimento e da atividade empresarial. Em última análise, o sistema financeiro exerce uma influência frequentemente determinante sobre as perspetivas de crescimento económico sustentado e melhoria das condições de vida dos cidadãos.

Estas considerações também se aplicam, naturalmente, aos países africanos de língua portuguesa, cujos sistemas financeiros são certamente bastante diferentes uns dos outros – por razões de vária ordem, mais ou menos evidentes,

desde a dimensão ou o padrão de especialização das respetivas economias até às opções de inserção regional de cada uma – mas têm, todavia, algumas características em comum. É o caso da forma como os sistemas financeiros de todos eles acompanharam e, em maior ou menor medida, catalisaram o desenvolvimento das suas economias ao longo das últimas décadas, ou da forma como são encarados pelas suas sociedades – mesmo havendo reparos ao respetivo funcionamento, tenderam (e tendem) a ser vistos como áreas de excelência no contexto do tecido económico local.

O texto adiante desenvolvido não pretende ser exaustivo mas procura evidenciar alguns aspetos relevantes do percurso feito pelos sistemas financeiros dos cinco países africanos lusófonos desde o início dos anos noventa do século passado, primeiro numa perspetiva transversal a todos eles (onde se refere o essencial) e depois detalhando diversos aspetos particulares de cada um.

Foca-se sobretudo o setor bancário – largamente preponderante neste domínio – recorrendo, para melhor ilustração e quantificação, a alguns indicadores simples de densidade financeira. Concretamente, uma medida da preferência por liquidez (notas e moedas em circulação como percentagem da massa monetária), uma medida do nível de intermediação financeira (crédito bancário em percentagem do PIB) e duas medidas do grau de bancarização da economia (número de bancos comerciais residentes e depósitos bancários em percentagem do PIB). Como complemento, apresenta-se uma Caixa onde é sumariamente abordado um caso particular de expansão financeira (o mercado da dívida pública angolana) e ainda um conjunto de indicadores relativos à sustentabilidade ou solidez financeira da banca nos Cinco (desde a adequação do capital à qualidade do crédito), neste caso reportados a três momentos significativos do século em curso (2002, 2007 e 2012).

## Perspetiva transversal

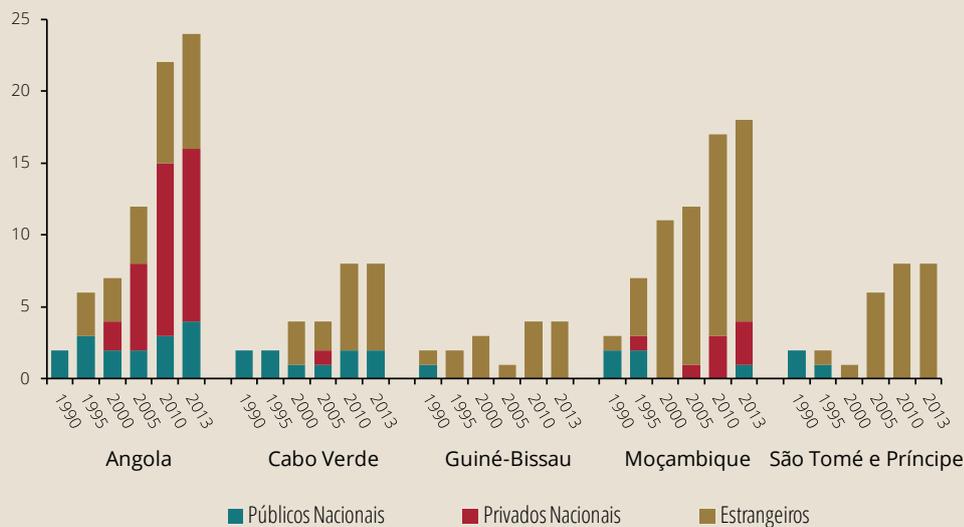
Quando se considera a evolução dos sistemas financeiros dos PALOP ao longo dos últimos 20-25 anos, é possível identificar, com alguma nitidez, dois períodos que assumiram uma relevância especialmente marcante em todos eles. Tais períodos coincidem aliás, de forma aproximada, com fases de evolução da economia mundial em que se registaram alterações estruturais de natureza global e duradoura – as quais

influenciaram e condicionaram os processos em curso nos PALOP.

O primeiro desses períodos correspondeu aproximadamente à primeira metade da década de noventa (mas com raízes anteriores e duração variável, consoante os países). Foi uma fase essencialmente marcada pela adaptação das economias dos Cinco a formas de funcionamento próprias dos sistemas de mercado

(embora em graus diferentes, dado que eram também diferentes as circunstâncias de cada um à partida). Juntamente com outros elementos igualmente definidores – como a liberalização dos preços internos e das taxas de câmbio, a redução das restrições quantitativas ao comércio externo ou a diminuição da presença direta do Estado nas atividades produtivas – esses processos de transição nos PALOP incluíram também,

\* As opiniões expressas neste artigo são da exclusiva responsabilidade do autor, não coincidindo necessariamente com as posições do Banco de Portugal ou do Eurosistema. Eventuais erros ou omissões são também da exclusiva responsabilidade do autor.



**Gráfico 1 •**  
PALOP – Setor Bancário |  
Número de bancos comerciais residentes

Nota: Em 1990, estão incluídos os bancos centrais, que então desempenhavam ainda funções comerciais. A distribuição dos bancos pelas três referidas categorias tem por base a natureza dos respetivos acionistas maioritários (seja essa maioria absoluta ou relativa).

Fontes: Bancos centrais e bancos comerciais dos PALOP.

invariavelmente (e como componente crucial), a reforma dos seus sistemas financeiros.

Nestes últimos predominava largamente a atividade bancária, que se caracterizava, em maior ou menor medida, por estar concentrada nas mãos do Estado, com índices de concorrência muito limitados e sujeita a controlos de tipo administrativo (juntamente com práticas ineficientes) que distorciam o custo do capital e a remuneração da poupança. As reformas então efetuadas pelas autoridades de todos os PALOP nos respetivos sistemas financeiros abrangeram um conjunto alargado de domínios mas traduziram-se sobretudo pela separação entre as funções de banco central e as atividades de banca comercial (antes exercidas em simultâneo pelo banco único, ou dominante, em cada um deles) – assim como, em maior ou menor medida, pela abertura do sistema financeiro à iniciativa privada (com a exceção parcial de Cabo Verde, que só o faria no final da década – cf. Gráfico 1). Daí resultou um primeiro salto qualitativo importante no modo de funcionamento dos sistemas financeiros em causa, com a introdução de práticas, mecanismos e serviços mais adequados

às necessidades de uma economia de mercado – embora essa transição fosse frequentemente parcial e desigual, até pelos condicionalismos decorrentes do contexto político-económico mais geral de cada um deles.

O segundo dos referidos períodos marcantes tem balizas temporais menos evidentes mas pode ser aproximadamente colocado entre 2003 e 2008 – ou seja, a fase de expansão mundial, mais ou menos generalizada, que foi interrompida pela crise global (com a ressalva de que o impacto desta última sobre os Cinco assumiu contornos bastante diferenciados). Foi um novo período de alargamento e aprofundamento dos sistemas financeiros dos PALOP – que agora se estendeu também, de forma mais notória do que antes, às atividades financeiras não-bancárias (embora a banca tenha continuado claramente dominante). A evolução então verificada assentou largamente em fatores favoráveis específicos a cada um dos Cinco – como o fim da guerra civil angolana ou a relativa redução da instabilidade político-militar na Guiné-Bissau – mas beneficiou igualmente do impacto provocado por certos fatores transversais que por essa altura se fizeram sentir

à escala global, com destaque para o *boom* das matérias-primas e a maior disponibilidade de financiamento dirigido (sob diferentes formas) aos mercados emergentes e “de fronteira”.

Este segundo período de expansão financeira nos PALOP caracterizou-se, em larga medida, por um aumento da concorrência, decorrente da consolidação de instituições já existentes e da entrada de novos operadores (nacionais e estrangeiros, tendo estes últimos origens mais diversificadas do que no período anterior) – cf. Gráfico 1. Ao mesmo tempo, e em parte como consequência desse fenómeno (mas refletindo também a evolução mais geral das economias dos Cinco, em termos de abertura, crescimento e diversificação), foi-se igualmente observando um progresso assinalável no que diz respeito a diversos aspetos de sofisticação e modernidade financeira – como, por exemplo, a generalização de sistemas de pagamentos mais evoluídos (também na vertente de retalho, com caixas e terminais de pagamento automáticos) ou a oferta de produtos financeiros qualitativamente mais avançados (dirigidos a particulares e a empresas).

## Perspetivas individuais

A curta panorâmica transversal aos Cinco acima esboçada enfatiza alguns aspetos marcantes na evolução global dos respetivos sistemas financeiros ao longo do período considerado e poderá ser encarada como o essencial sobre esta questão (complementada pela informação dos gráficos 1 a 3). Para uma melhor identificação das circunstâncias específicas de cada um dos PALOP, podem contudo ser feitas algumas considerações adicionais relativamente aos seus percursos individuais.

No caso de **Angola**, o contexto socioeconómico e político-militar em que se desenrolou a fase inicial de abertura do sistema financeiro (primeira metade dos anos noventa) viria a revelar-se bastante conturbado. Entre outros aspetos relevantes – para o conjunto da economia e da sociedade mas, em particular, para o sistema financeiro – destacam-se os efeitos associados à instabilidade macroeconómica (patente no ciclo inflação-depreciação cambial, cuja máxima expressão foi atingida em 1995/1996) e, sobretudo, ao recomeço da guerra civil (em finais de 1992). Foi com este enquadramento que, todavia, se concretizou a criação de um sistema bancário a dois níveis (Leis n.º 4/91 e n.º 5/91), tendo o Banco Nacional de Angola assumido as funções de autoridade monetária e cambial, assim como de supervisor relativamente a um sistema que em 1995 abrangia já seis entidades bancárias, três das quais públicas (então criadas ou reestruturadas) e outras três privadas (sucursais de bancos portugueses, estabelecidas em 1993/1994).

Apesar das dificuldades inerentes ao contexto em que funcionaram esses bancos pioneiros do sistema a dois níveis, registaram-se ao longo dos anos seguintes alguns marcos importantes no desenvolvimento financeiro angolano – desde a criação dos primeiros bancos privados de raiz nacional (cf. Gráfico 1) até à abertura do setor segurador à iniciativa privada (em 2000) ou à introdução, em 1999, do pacote de reformas na esfera

monetária e cambial que estabeleceu o enquadramento sobre o qual posteriormente assentaria, em boa medida, a progressiva estabilização macroeconómica do país (incluindo aspetos como um embrião de mercados financeiros, então apenas na órbita interbancária, com a criação dos Títulos do Banco Central). Essa estabilização macroeconómica só teve, porém, condições para verdadeiramente progredir e se consolidar com a alteração fundamental da conjuntura angolana que se registou em 2002/2003 – graças a diversos fatores, mas sobretudo ao fim definitivo da guerra civil (em 2002) e ao aumento significativo das receitas petrolíferas (refletindo efeitos conjugados de quantidade e preço).

Foi essa rutura estrutural que possibilitou também, aliás, o crescimento económico acelerado da década seguinte (sobretudo até à crise de 2008), assim como a segunda fase de progresso do sistema financeiro. Este último processo envolveu aspetos como a proliferação de instituições financeiras não-bancárias (desde seguradoras até prestadores de microcrédito), a criação de um mercado interno de dívida pública (cf. Caixa final) e, sobretudo, o substancial alargamento do sistema bancário (cf. Gráfico 1) – com novos bancos de capitais estrangeiros, agora mais variados na origem, e de capitais nacionais (dois dos quais estão hoje entre os seis bancos mais proeminentes). Acompanhado por nova modernização significativa de processos, equipamentos e serviços, em paralelo com uma acelerada extensão da rede bancária, essa evolução está bem refletida na redução da preferência por liquidez, assim como no comportamento dos depósitos e do crédito bancário, que se observa ao longo do período em causa (cf. Gráfico 2).

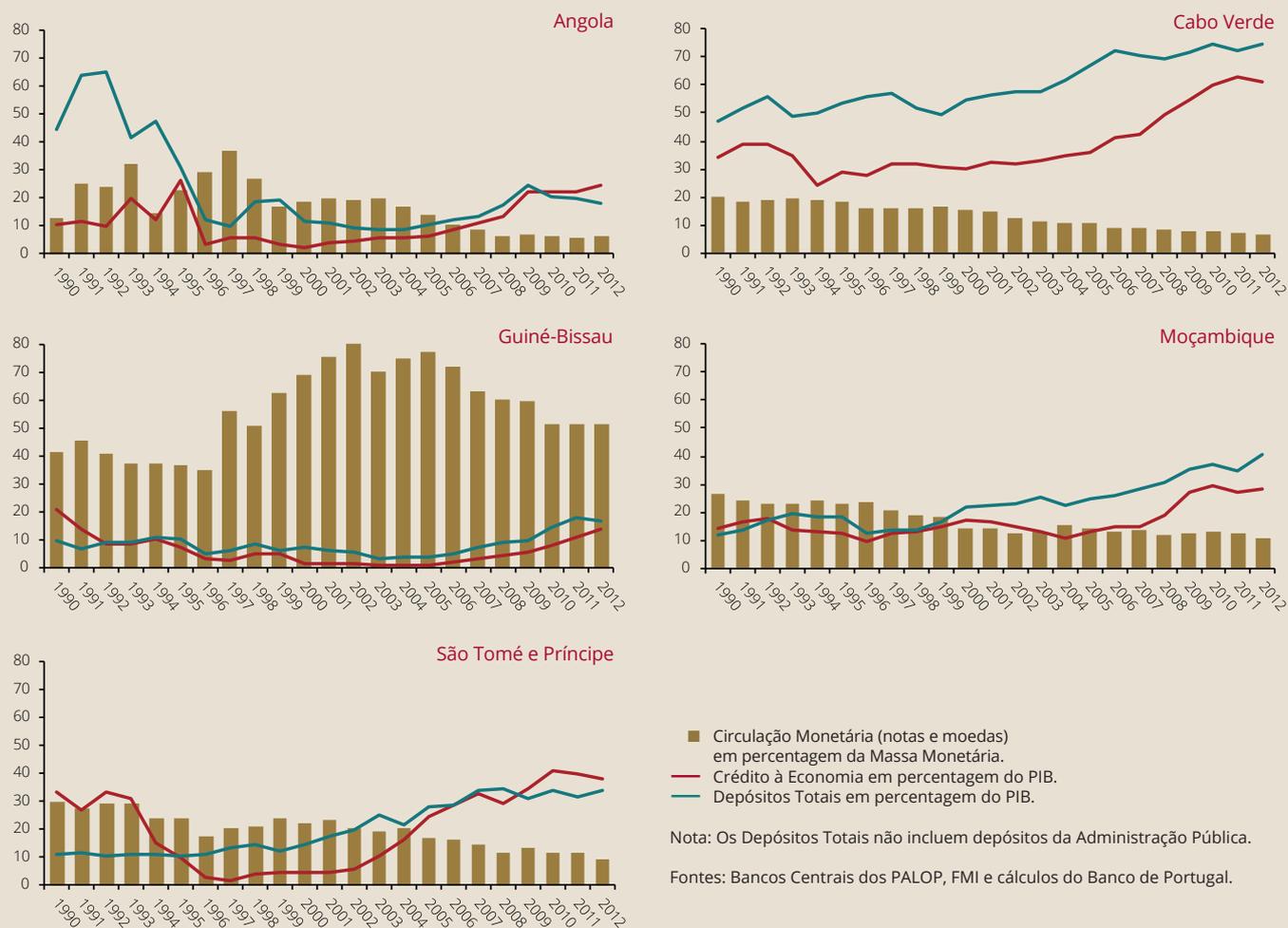
Fica também patente, nestes indicadores, o impacto posteriormente induzido pela crise global de 2008, que em Angola se fez sentir essencialmente pela via da queda nas receitas petrolíferas, determinando o abrandamento da atividade económica e o surgimento de desequilíbrios nas

esferas orçamental e externa – assim como, em última análise, a deterioração das reservas cambiais e a ocorrência de atrasados no serviço da dívida pública. A aplicação bem sucedida de um programa de ajustamento apoiado pelo FMI, entre finais de 2009 e princípios de 2012, permitiria uma recuperação plena da conjuntura macroeconómica, mas terá deixado ainda algumas sequelas ao nível do sistema bancário (cf. Gráfico 3) – não tanto em aspetos como a adequação do capital ou a rentabilidade (globalmente preservadas em patamares elevados), mas na qualidade do crédito à economia, que se deteriorou um pouco.

O percurso trilhado pelo sistema financeiro de **Cabo Verde** ao longo das últimas décadas distingue-se, desde logo, do que foi traçado pelos restantes quatro países africanos de língua portuguesa por ter refletido uma abordagem inicialmente mais gradualista por parte das autoridades cabo-verdianas. De facto, embora tenham também procedido à separação entre as funções de banco central e as atividades de banca comercial aproximadamente na mesma altura (é de 1993 a Lei Orgânica que consagrou o Banco de Cabo Verde como banco central), os dois bancos comerciais saídos então do processo eram ambos de capitais públicos cabo-verdianos. Só em 1996 surgiu o primeiro banco privado (sucursal de um banco português), cuja penetração no mercado permaneceria, aliás, reduzida.

Assim, a fase inicial de expansão do sistema financeiro (essencialmente correspondente à abertura e alargamento do setor bancário, mas também à sua evolução qualitativa, com a introdução de novos produtos, serviços e processos) acabaria por ser mais prolongada no caso de Cabo Verde – culminando apenas no final da década de noventa (cf. Gráfico 1), com a entrada de um novo banco de capitais estrangeiros e a privatização do maior dos bancos comerciais públicos (o segundo destes seria também privatizado, mas apenas parcialmente).

Gráfico 2 • PALOP – Setor Bancário | Indicadores de densidade financeira



Esta reestruturação do setor bancário inseriu-se, aliás, num processo mais vasto de aceleração das reformas orientadas para a abertura, liberalização e modernização da economia cabo-verdiana, abrangendo aspetos como o próprio programa geral de privatizações, a conversão da dívida pública interna (com base na constituição de um *Trust Fund off-shore* alimentado por receitas das privatizações e contribuições de parceiros externos) ou a ligação do escudo cabo-verdiano ao escudo português – e logo depois ao euro (enquadrada pelo Acordo de Cooperação Cambial entre Portugal e Cabo Verde, vigente desde 1998, que viria a dar um contributo reconhecivelmente relevante para a estabilidade macroeconómica em Cabo Verde e a intensificação das suas relações económicas e financeiras quer com Portugal quer com o conjunto da área do euro).

O processo de intensificação das reformas nessa altura empreendido pelas autoridades cabo-verdianas abrangeu ainda algumas outras vertentes especificamente relacionadas com o sistema financeiro – como a privatização da principal seguradora, a criação de uma bolsa de valores ou a modernização do sistema de pagamentos (com o surgimento das caixas e terminais de pagamento automáticos). Seguiu-se porém, na viragem do século, uma fase de algum abrandamento no ritmo de expansão do sistema financeiro, em parte devido ao esforço de ajustamento macroeconómico que foi então necessário adotar para absorver o impacto de um choque exógeno desfavorável e de um expansionismo orçamental anterior que se revelou excessivo.

Constata-se, assim, que também a segunda fase de expansão do sistema financeiro

terá sido, no caso cabo-verdiano, um pouco tardia – ou seja, mais próxima de meados da primeira década do século em curso, quando foram iniciando atividades diversos novos bancos, de capitais sobretudo estrangeiros (cf. Gráfico 1), determinando uma intensificação da concorrência que se terá refletido em fenómenos como a evolução do crédito à economia (cf. Gráfico 2). Em boa medida vocacionado para atividades na esfera do imobiliário e do turismo (que deram um contributo destacado para o crescimento económico do país no período em causa), esse crédito viria contudo a ressentir-se do impacto provocado em Cabo Verde pela crise global de 2008 (com efeitos desfavoráveis, de segunda ordem, em domínios como as receitas do turismo, as remessas de emigrantes e a disponibilidade de financiamento externo). De facto, terá havido

uma certa deterioração na qualidade do crédito entre 2007 e 2012 (embora sempre devidamente provisionado – cf. Gráfico 3), ao mesmo tempo que se verificava uma tendência para a redução da rentabilidade – assim como, em contrapartida, a preservação dos rácios de capital em patamares adequados.

Entre os países africanos de língua portuguesa, a **Guiné-Bissau** foi pioneira na reforma do sistema financeiro, tendo avançado logo em 1990 com o estabelecimento do Banco Central da Guiné-Bissau como autoridade monetária, cambial e de supervisão – em paralelo com a criação de dois bancos comerciais: um público e outro de capitais maioritariamente estrangeiros. Seguiu-se de imediato, em 1992, a abertura da sucursal de um outro banco estrangeiro (neste caso, como no anterior, de capitais portugueses), pelo que o sistema financeiro guineense – onde a banca predomina de forma ainda mais absoluta do que nos dois países precedentes – terá começado a beneficiar relativamente cedo dos efeitos favoráveis que tendem a resultar deste tipo de reforma, nomeadamente por via do acréscimo de concorrência e da adoção de novas práticas.

Esses efeitos terão sido, porém, parcialmente contrariados por um conjunto de circunstâncias desfavoráveis, tanto ao nível do próprio sistema bancário (com destaque para a rápida acumulação de crédito em incumprimento por parte do banco comercial público, que acabaria por ser extinto) como da economia, em geral – afetada por graves desequilíbrios macroeconómicos. Os anos de meados da década corresponderam, no entanto, a uma certa aceleração do crescimento económico e à consolidação do sistema bancário a dois níveis, num contexto favorecido ainda pelas perspectivas de maior estabilidade nominal, em consequência da adesão do país à União Económica e Monetária Oeste-Africana (1997). Essa conjuntura tendencialmente positiva conheceria, todavia, uma deterioração drástica com o golpe de Estado de 1998, na sequência do qual teve início um período de instabilidade político-militar cuja fase mais crítica terá sido nos anos

imediatos ao golpe. Traduziu-se, no que ao sistema financeiro diz estritamente respeito, por um forte condicionamento à atividade dos dois principais bancos comerciais, que acabariam mesmo por encerrar – ficando o sistema bancário limitado a um único banco comercial (cf. Gráfico 1), ao mesmo tempo que a atividade bancária se reduzia de forma acentuada (cf. Gráfico 2).

A situação começou a melhorar gradualmente em meados da década passada, refletindo alguma redução da instabilidade político-militar (apesar de perturbações ocasionais), uma tendencial melhoria da gestão macroeconómica (no quadro de programas apoiados pelo FMI) e a persistência de uma certa robustez na economia real (refletida, por exemplo, na produção de castanha de caju, o principal produto de exportação). Esse processo foi acompanhado pela recuperação do sistema financeiro, patente no surgimento de novas instituições – desde seguradoras a instituições de microcrédito, mas sobretudo três bancos comerciais. O impacto deste novo enquadramento – também no caso guineense propício à concorrência e à inovação – ficaria patente na melhoria dos indicadores de densidade financeira (cf. Gráfico 2), ao mesmo tempo que a evolução dos rácios de solidez dava boas indicações em aspetos como a adequação e a rentabilidade do capital (mas suscitando alguma cautela quanto à qualidade do crédito – cf. Gráfico 3).

Em **Moçambique**, um traço distintivo (no âmbito dos Cinco) do seu sistema financeiro pós-independência – que se manteve sempre, apesar do contexto que o país conheceu até à primeira metade dos anos noventa (marcado por dificuldades de vária ordem, com destaque para a guerra civil) – foi a permanência de um banco comercial privado, de capitais estrangeiros. Essa circunstância poderá ter facilitado a transição para um sistema bancário a dois níveis, empreendida pelas autoridades moçambicanas aproximadamente na mesma altura em que o fizeram as suas congéneres dos PALOP – concretamente, através

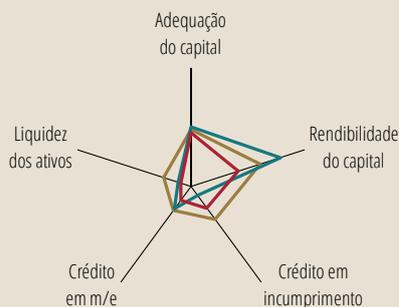
da Lei n.º 28/91 (relativa às instituições de crédito) e da Lei n.º 1/92 (que estabeleceu o Banco de Moçambique como autoridade monetária, cambial e de supervisão).

O setor bancário moçambicano evidenciou, de facto, uma expansão inicial relativamente rápida, traduzida na constituição de vários novos bancos comerciais, que ascendiam já a um total de sete em 1995 – incluindo quatro sucursais de bancos estrangeiros e um de capitais privados nacionais. Este último aspeto é outra característica em que Moçambique foi pioneiro na esfera dos Cinco, embora o banco em causa passasse pouco depois a ter uma maioria de capital estrangeiro (só voltando a haver bancos privados de capital maioritariamente nacional na segunda fase de expansão do sistema, em meados da década seguinte). Para esse dinamismo – que também no contexto moçambicano se terá gradualmente refletido em acréscimos de eficiência e qualidade no funcionamento da banca – contribuíram igualmente diversas circunstâncias de enquadramento favoráveis. Foi sobretudo o caso dos “dividendos da paz” (na sequência do Acordo Geral que pôs fim à guerra civil em 1992), juntamente com fatores como a crescente integração regional (facilitada pelo fim do *apartheid* na África do Sul) ou a adoção de orientações genericamente reconhecidas, por diversas entidades, como rigorosas e prudentes na condução da política económica (nomeadamente por parte do FMI, que vinha apoiando os esforços de ajustamento das autoridades desde finais da década de oitenta, tendo continuado sempre envolvido).

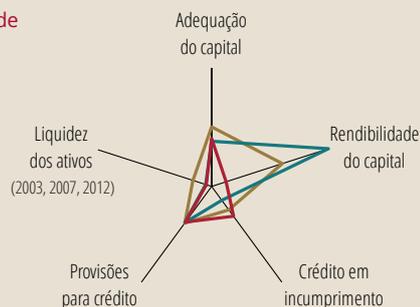
O período que se seguiu, na segunda metade da década de noventa, ficaria marcado por um processo de ajustamento e reestruturação que terá contribuído para o posterior arranque da segunda fase de expansão do sistema financeiro. Esse processo incluiu aspetos como a consolidação financeira e a privatização dos bancos comerciais públicos (cf. Gráfico 1) mas também a criação, em 1998, da bolsa de valores (que se desenvolveria ao longo da

Gráfico 3 • PALOP – Setor Bancário | Indicadores de solidez financeira

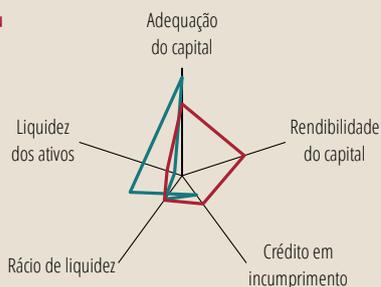
Angola



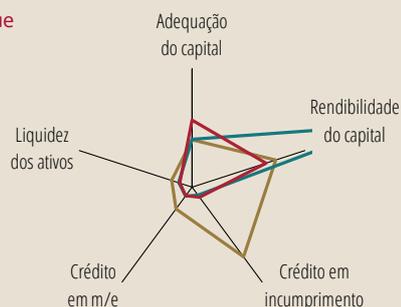
Cabo Verde



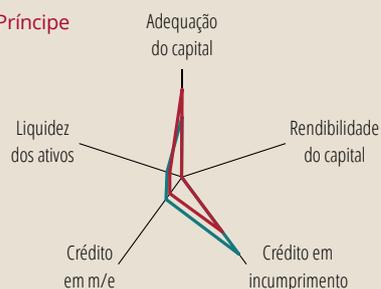
Guiné-Bissau



Moçambique



São Tomé e Príncipe



— 2002 — 2007 — 2012

Notas:

- Liquidez dos ativos (%): [ativos líquidos] / [ativos totais]
- Adequação do capital (%) – Ang e Moç: Core Tier 1, [fundos próprios de base] / [ativos ponderados pelo risco]; – CV e GB: [fundos próprios] / [ativos ponderados pelo risco]; – STP: capital / ativos
- Rendibilidade do capital (%): ROE, resultados / capital
- Crédito em incumprimento (%): [crédito em incumprimento] / [crédito total]
- Crédito em m/e (%): [crédito em moeda estrangeira] / [crédito total]
- Provisões para crédito (%): provisões / [crédito em incumprimento]
- Rácio de liquidez (%): [ativos líquidos] / [responsabilidades de curto prazo]

Fontes: Bancos Centrais dos PALOP e FMI.

década seguinte, com uma dimensão e uma diversidade de segmentos e instrumentos bastante apreciáveis). Depois de gradualmente absorvidos alguns efeitos desfavoráveis, em parte associados ao referido processo, ficariam já patentes em meados da década passada diversos sinais de renovado dinamismo (cf. Gráficos 1 e 2) – enquadrados por um contexto internacional favorável (*boom* das matérias-primas e apetite pelos mercados emergentes e “de fronteira”) que permitiu, em Moçambique, um novo fôlego dos “grandes projetos” de investimento na exploração / transformação de recursos minerais. Essa nova fase de expansão ficaria igualmente refletida na evolução dos indicadores de solidez da banca (cf. Gráfico 3), em especial a redução dos níveis de crédito em incumprimento e o aumento da rentabilidade (já antes, aliás, elevada).

A evolução do sistema financeiro em **São Tomé e Príncipe** seguiu um padrão semelhante ao dos restantes PALOP: num contexto de maior abertura e liberalização económica, as autoridades santomenses procederam à criação de um sistema bancário a dois níveis em meados de 1992, através da Lei n.º 8/92 (que estabeleceu o Banco Central de São Tomé e Príncipe) e da Lei n.º 9/92 (relativa aos bancos comerciais). Porém, fatores como a reduzida dimensão da economia – e, portanto, do mercado bancário – terão determinado que surgisse um só banco de capital privado estrangeiro nessa fase inicial de expansão (associado ao Estado santomense, num modelo similar ao da Guiné-Bissau). Assim, o setor bancário que resultou das reformas então introduzidas ficou composto por essa e apenas mais uma instituição comercial (de

capitais públicos) – que, aliás, acabaria por encerrar em meados da década, chegando-se ao final da mesma com um único banco comercial em atividade na praça santomense (cf. Gráfico 1). O impacto dinamizador que estes processos de abertura e liberalização do sistema financeiro tendem habitualmente a induzir, em maior ou menor medida (refletindo o acréscimo de concorrência e a introdução de inovações associadas ao investimento estrangeiro), terá sido, por conseguinte, comparativamente limitado em São Tomé e Príncipe na sua primeira década.

De facto, a dimensão e a dinâmica do setor bancário permaneceriam relativamente modestas até aos primeiros anos do novo século – em linha com uma situação económica marcada por desequilíbrios significativos (mas de potencial

elevado) e com uma situação política de alguma instabilidade (embora essencialmente pacífica). A conjuntura económica santomense começaria então a melhorar gradualmente, refletindo uma envolvente externa mais favorável e, sobretudo, as perspectivas de produção petrolífera, que ganharam então novo impulso. Esta inflexão da conjuntura significou, entre outros aspetos, um importante afluxo de financiamento externo – sob a forma de investimento direto, ajuda pública e “bónus de assinatura” (contrapartidas pelos direitos de prospeção petrolífera). Para o sistema financeiro, em particular, significou a entrada de novos bancos comerciais (de capital estrangeiro – sub-regional ou pan-africano) em número considerável: o setor passou a contar com um total de seis em 2005 e oito em 2010 (cf. Gráfico 1) – ao mesmo tempo que se observavam outros elementos de maior dinamismo e modernidade a vários níveis (desde o aparecimento de novas instituições financeiras não-bancárias

até à melhoria substancial do sistema de pagamentos ou à bancarização dos salários da função pública), com um impacto significativo sobre os indicadores de densidade financeira (cf. Gráfico 2).

No entanto, o adiamento reiterado das perspectivas de produção petrolífera e o impacto indireto da crise global de 2008 (que afetou aspetos tão relevantes como as receitas do turismo, as remessas de emigrantes e a disponibilidade de financiamento externo, público e privado) vieram colocar novas pressões sobre a economia santomense – e o respetivo sistema financeiro – em finais da década passada. Tais pressões encontraram, todavia, uma economia mais robustecida, com um apreciável acréscimo de eficácia na condução da política económica, enquadrada por um processo de reformas posto em prática essencialmente desde 2007 – incluindo a aplicação genericamente bem sucedida de programas de ajustamento apoiados pelo FMI e

outras iniciativas, como a celebração do Acordo de Cooperação Económica com Portugal (encarado pelas autoridades santomenses como um sustentáculo do regime de taxa fixa entre a moeda nacional e o euro, vigente desde 2010 – que terá já sido determinante na queda da inflação para mínimos históricos). Embora a conjuntura macroeconómica santomense tenha permanecido globalmente favorável (um ritmo de crescimento mais lento mas mais equilibrado), o setor bancário pareceu ressentir-se do enquadramento externo mais difícil (e de outros fatores, como a perda de receitas cambiais, com a estabilidade associada ao novo regime de taxa fixa), registando-se intervenções do banco central em dois bancos fragilizados (2010 e 2013), ao mesmo tempo que os indicadores de solidez acusavam alguma tensão em aspetos como a rentabilidade – mas também algum progresso no tocante à qualidade do crédito e à adequação do capital (cf. Gráfico 3).

### CAIXA | Um caso de expansão financeira: o mercado da dívida pública em Angola

A emissão de títulos do Tesouro Angolano foi regulamentada em julho de 2003, passando desde então a ser regularmente efetuada, como via privilegiada para financiar o Orçamento do Estado – e também (sobretudo em certas ocasiões críticas: 2003/2004 e 2009/2010) para regularizar atrasados de dívida direta ou garantida pelo Estado Angolano.

A legislação permite a emissão de Obrigações do Tesouro (OT) com maturidades entre 1 e 30 anos, assim como de Bilhetes do Tesouro (BT) com maturidades de 28, 63, 91, 182 e 364 dias. No tocante às OT, uma parte significativa do *stock* total foi emitida em moeda estrangeira (entre 2005 e 2009), mas a maior fatia está denominada em moeda nacional – sobretudo com indexação de juros, nomeadamente à taxa de câmbio do USD e à inflação. No caso dos BT, tem vindo a acentuar-se o predomínio das maturidades mais longas (acima de 91 dias e sobretudo a 364 dias).

Esta última tendência é parcialmente justificada pela conveniência de que haja uma compatibilização com os Títulos do Banco Central (TBC), que são instrumentos do BNA para absorção de liquidez, no quadro da política monetária. De facto, embora os TBC pudessem ser emitidos a 14, 28, 63, 91, 182 e 364 dias, o BNA tem optado por emitir sobretudo a prazos mais curtos (até 63 dias).

Os títulos da dívida pública exercem também, aliás, um papel relevante no âmbito da política monetária, em especial desde o início de 2012, quando foi alterado o Quadro Operacional desta última. Em particular, as OT e os BT (tal como os próprios TBC) podem ser usados como suporte para o recurso às novas Facilidades de Cedência de Liquidez do BNA (Intradiária e Permanente *overnight*), sendo também elegíveis para o acesso às novas Operações de Refinanciamento em

mercado aberto, que são de iniciativa do BNA (a Curto Prazo e a Prazo Alargado).

Nos últimos anos, o *stock* “vivo” de BT oscilou entre um mínimo de zero no período agosto/outubro de 2010 e um máximo de 585 mil milhões de kwanzas no final de 2008 (cerca de 5,3 mil milhões de euros ao câmbio da altura – o correspondente a 9,3 por cento do PIB e 28 por cento da massa monetária nesse mesmo ano). No final de março de 2014, cifrava-se em 342 mil milhões de kwanzas (cerca de 2,6 mil milhões de euros). Já no que diz respeito às OT, tem ficado patente uma tendência para o aumento gradual do respetivo *stock*, que rondava 126 mil milhões de kwanzas no final de 2008 (então aproximadamente 1,1 mil milhões de euros) mas ascendia já a 1010 milhares de milhões de kwanzas em março de 2014 (cerca de 7,5 mil milhões de euros, ou 21 por cento da massa monetária).