

# UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA DA ÁFRICA OCIDENTAL: UMA BOA IDEIA, COM UMA POBRE EXECUÇÃO

*José Gonzaga Rosa*

*ABSTRACT: The experience of WAEMU – West African Economic and Monetary Union to date shows that there are no easy shortcuts to the creation of a monetary zone. The EU – European Union took 50 years to create their single currency, and still has many imperfections. The WAEMU was born with a single currency but it is still work in progress due to an incipient economic integration and low levels of financial intermediation. Although being a benchmark model for monetary integration in Africa, their major challenge, as the Single Supervisory Mechanism of the European Banking Union, is the proper resolution of banks „zombie“.*

**SUMÁRIO:** Introdução. I. Porquê a atração de África pelas zonas monetárias. 1. As dinâmicas de integração económica e monetária em África. 2. Da impossibilidade da aplicação do modelo de integração europeu em África. II. A União Económica e Monetária da África Ocidental. 1. A união económica que começou por ser monetária. 2. O sector financeiro na UMOA. 3. A Organização Institucional da Supervisão Financeira na UMOA. 4. A supervisão do sector segurador. 5. A União Bancária da UMOA. Conclusão: O Acordo de Basileia III é solução?

## INTRODUÇÃO

O presente artigo tem por objetivo fazer o levantamento das principais dinâmicas de integração económica e monetária em África, não perdendo de vista a nossa principal motivação que é perceber a adequação da transposição de modelos de organização institucional presentes na zona do Euro e em alguma “soft law” produzida após o ímpeto reformista originado pela crise financeira de 2008, a realidades económicas e financeiras muito diversas.

Nesta perspetiva e face à multiplicidade de dinâmicas de integração presentes em África, optamos por centrar o nosso estudo na principal instituição regional da África Ocidental, a CEDEAO (Comunidade Económica

dos Estados da África Ocidental) e nesta na UEMOA (União Económica e Monetária do África Ocidental) associada à zona do franco CFA (franco das colónias francesas em África) e por esta via ao Euro. A CEDEAO é um bloco de integração regional de geometria variável, porque para além da UEMOA acolhe igualmente uma zona monetária em constituição, a ZMAO (Zona Monetária da África Ocidental) com eventual ligação futura ao USD dólar e um país (Cabo Verde) com ligação ao Euro através de laços históricos com Portugal.

Assim sendo, o artigo endereça as seguintes questões.

- i) Ao contrário do que sucedeu com a União Económica e Monetária (UEM), da União Europeia, a criação da UEMOA não obedeceu a nenhum plano prévio de integração económica e financeira entre os oito estados membros que a compõem. Daqui parece-nos legítimo questionar se é possível impor uma política monetária única sem integração financeira e perante indicadores muito modestos de intermediação financeira? A União Económica e Monetária considera que não, pelo menos no que respeita à fragmentação do sector financeiro, e por esse motivo iniciou o projeto da União Bancária Europeia. A UEMOA tem um sistema de supervisão financeira muito semelhante ao da União Bancária, podendo mesmo vislumbrar-se uma arquitetura semelhante ao Mecanismo Único de Supervisão. Mas a execução está incompleta, pelo que os riscos de reputação são elevados.
- ii) A UEMOA é vista como uma história de relativo sucesso no espaço da CEDEAO, designadamente quando contrastada com a tentativa ainda frustrada, de constituição de uma zona monetária em torno dos países anglófonos da CEDEAO (ZMAO). Porém, os resultados alcançados apontam para um cumprimento de regras meramente formal, importando perceber o que pode ser melhorado, se o modelo, se a execução, se ambos.

Finalmente, é legítimo questionar se a densificação da regulação em linha com a “soft law” internacional é o caminho indicado. Concretamente, se a implementação de Acordo de Basileia III faz parte da solução.

## I. PORQUÊ A ATRAÇÃO DE ÁFRICA PELAS ZONAS MONETÁRIAS

### 1. As dinâmicas de integração económica e monetária em África

África é bem ilustrativa da atração que as uniões monetárias exercem como instrumento privilegiado de concretização de uniões aduaneiras e zonas de comércio livre. Mas será possível impor uma política monetária única perante indicadores muito modestos de intermediação financeira e perante uma incipiente integração financeira?

Um dos principais blocos económicos da região é a Comunidade Económica dos Estados da África Ocidental (CEDEAO/ECOWAS)<sup>1</sup>, com 310 milhões de habitantes (cerca de 73% da população da África subsariana e 30% da população Africana) e um PIB real avaliado em 306,7 mil milhões de dólares, repartido entre a Nigéria (64%), Gana (11%), Costa do Marfim (7%) e outros países (18%)<sup>2</sup>. A CEDEAO possui diversos recursos naturais, designadamente o petróleo (Costa do Marfim, Gana, Níger e Nigéria), urânio (Níger), ouro (Burkina Faso, Gana, Guiné, Mali), fosfato (Senegal e Togo), bauxite (Guiné e Guiné Bissau).

A CEDEAO integra a União Económica e Monetária da África Ocidental (UEMOA), criada em 1994 e composta maioritariamente pelos países francófonos da África ocidental, e a Zona Monetária da África Ocidental (ZMAO)<sup>3</sup>, constituída em 2000 com o objectivo de constituição de uma moeda única para a África Ocidental, o ECO, até 2020, suficientemente robusta para rivalizar com o Franco CFA, admitindo-se mesmo a posterior fusão com a UEMOA.

A UEMOA é considerada o mais avançado processo de integração regional na África ocidental, tendo em conta os resultados alcançados em termos de estabilização cambial e estabelecimento de regimes pautais comuns e organizados<sup>4</sup>. Apesar de ter sido constituída por Tratado e a montante de um processo organizado de integração económica e financeira, apresenta uma

---

1 A CEDEAO (Economic Community of West African States / Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest) foi fundada em 28 de maio de 1975 e é composta por quinze países da África ocidental, nomeadamente: Benim, Burquina Faso, Cabo Verde, Costa do Marfim, Gâmbia, Gana, Guiné, Guiné-Bissau, Libéria, Mali, Níger, Nigéria, Senegal, Serra Leoa e Togo.

2 Valores aproximados de 2010.

3 A ZMAO ("West African Monetary Zone") é composta pela maioria dos países anglófonos da sub-região da África ocidental, nomeadamente Nigéria, Gana, Serra Leoa, Gâmbia e Libéria.

4 Owusu, 2013: 14.

moeda comum, o franco CFA, emitida por um banco central comum (BCEAO – Banco Central dos Estados da África Ocidental), alguma coordenação de políticas macro económicas e legislação e supervisão bancária e financeira unificadas. As últimas reformas de 2007 em vigor em 2010 vieram reforçar a independência do BCEAO e definir a estabilidade de preços como o objectivo principal da política monetária.

Quanto à ZMAO e apesar de representar 60% da população da CEDEAO, falhou até à data o objetivo de criação de uma moeda única<sup>5</sup>.

O fenómeno das uniões monetárias está igualmente presente na África Oriental e Central.

Os cinco estados membros que compõem a Comunidade da África Oriental<sup>6</sup> assinaram um protocolo em 2013 que consagrou o objectivo de constituição de uma união monetária no espaço de 10 anos.

A Comunidade de Desenvolvimento da África Austral<sup>7</sup> tem por objetivo a criação de uma união monetária em 2016 e de uma moeda única em 2018.

O Mercado Comum da África Oriental e Austral<sup>8</sup> pretende a criação de uma união monetária e de uma moeda única em 2018.

A Comunidade Económica e Monetária da África Central (CEMAC)<sup>9</sup> partilha o franco CFA (“Communauté financière africaine”) da África Central<sup>10</sup>. A UEMOA e a CEMAC orbitam em torno do franco francês, sendo que, formalmente, a primeira adotou o franco CFA do Ocidente e a

---

5 A ZMAO criou em janeiro de 2001 o Instituto Monetário da África Ocidental (IMAO) com o objetivo de iniciar os trabalhos preparatórios para a introdução de uma moeda única e para a criação de um banco central comum. Porém, a falha persistente na satisfação dos critérios de convergência inviabilizou a prossecução desta meta.

6 “East African Community” (Burundi, Quênia, Ruanda, Uganda e Tanzânia).

7 A “Southern African Development Community” (“SADC”) é uma organização intergovernamental composta por 15 estados, entre os quais Angola e Moçambique. Em 2008 a SADC conjuntamente com a “Common Market for Eastern and Southern Africa” (COMESA) e a “East African Community” constituíram a “African Free Trade Zone”.

8 A “Common Market for Eastern and Southern Africa” (COMESA) é uma área de comércio livre com 20 estados membros constituída em dezembro de 1994.

9 Também conhecida por “Communauté Économique et Monétaire de l’Afrique Centrale” (CEMAC) e “Economic and Monetary Community of Central Africa”, é constituída por 5 ex colónias francesas, Camarões, República Central Africana, Chade, Congo, Gabão e Guiné Equatorial.

10 O Tesouro francês garante a convertibilidade do CFA face ao euro à taxa de câmbio 0.152449 euros (€1 = CFAF 655.957).

segunda o franco CFA da África Central<sup>11</sup>. A fixação cambial ao euro tem levantado várias críticas, sobretudo porque faz depender a competitividade das exportações desta zona do franco em África da política monetária do Banco Central Europeu. Formalmente trata-se de duas moedas diferentes (ainda que em paridade e com o mesmo cambio fixo face ao euro), sendo que o franco da UEMOA é emitido pelo BCEAO e o franco da UEMAC pelo BEAC (“Banque des États de l’Afrique Centrale”).

A Área Monetária Comum da África Austral cujas moedas do Lesoto, Namíbia e Swazilândia estão fixas ao “rand” da África do Sul.

Finalmente a nível continental, o objetivo de longo prazo da União Africana é uma moeda comum para todo o continente africano.

## **2. Da impossibilidade da aplicação do modelo de integração europeu em África**

O processo de integração económica e monetária da Europa tem servido de inspiração às diversas dinâmicas de integração regional em África. Em parte devido à influência dos países colonizadores (caso da França com as zonas do franco CFA da UEMOA e da CEMAC e a ZMAO que congrega os países de origem anglófona da sub-região da África Ocidental), mas também aos avanços alcançados na intensificação do comércio intracomunitário no espaço europeu. Dito isto e admitindo que estas realidades apresentam algumas semelhanças de um ponto de vista formal, questionamos se as mesmas se justificam à luz da tentação de replicar modelos de organização institucional em realidades de organização económica e infraestrutural diversas. A tabela seguinte compara os principais eixos de União Económica e Monetária com a principal instituição regional da África Ocidental (CEDEAO) e com a UEMOA que partilha o franco CFA.

---

11 No acrónimo anglo-saxónico respectivamente designados por “West African CFA franc” e “Central African CFA franc”.

TABELA 1  
UEM  $v(s)$  CEDEAO  $v(s)$  UEMOA

Factor	UEM	CEDEAO	UEMOA
1. Modelo de constituição da união monetária	Gradual mediante critérios e pré requisitos	Em construção, prevista ZMAO até 2020	Tratado sem pré requisitos de integração financeira
2. Arquitectura institucional	Semelhantes	Semelhantes	Semelhantes
3. Mobilidade dos fatores intrarregionais	Elevada	Reduzida	Reduzida
4. Flexibilidade de preços e salários	Elevada	Reduzida	Reduzida
5. Abertura ao comércio	Elevada	Reduzida	Reduzida
6. Diversificação de produtos	Elevada	Reduzida	Reduzida
7. Comércio intracomunitário	60,4%	10%	10,7%
8. Integração orçamental	Média	Reduzida	Média
9. Intermediação financeira	Elevada	Reduzida	Reduzida

Fonte: Autor

*a) O modelo de união monetária e a arquitetura institucional*

As diferenças entre a UEM e a CEDEAO e UEMOA fazem-se sentir, desde logo, no processo de criação. Passaram quase 50 anos entre a assinatura do Tratado que institui a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço em 1951 e a introdução do euro. O processo de criação da UEM obedeceu a uma abordagem gradual mediante critérios e pré requisitos e foi antecedido de diversas crises institucionais. Pelo contrário, a UEMOA foi constituída a 10 de janeiro de 1994 pelo Tratado de Dacar, e começou a funcionar a 1 de agosto de 1994 na sequência da ratificação por sete estados membros. Este modelo de união monetária aproxima-se dos EUA, onde foi primeiro assinado um tratado para introduzir uma moeda comum, mesmo antes de se considerar a questão da integração do mercado financeiro<sup>12</sup>.

A realidade da CEDEAO já se aproxima mais da UEM apesar de ainda se encontrar em construção. A CEDEAO foi constituída em 1975 e em 2000

<sup>12</sup> Ambe-Uva, 2013: 155.

adotou uma estratégia para a criação de uma moeda comum na região. Na primeira etapa, foi solicitado aos membros não-UEMOA da CEDEAO que formassem até julho de 2005 uma união monetária designada por ZMAO. A segunda etapa corresponderia à fusão subsequente da UEMOA e da ZMAO para constituir um grupo de moeda única, consumando-se desta forma a adoção do Eco. Os planos atuais revistos em função da recente crise da zona Euro, apontam para a consumação da união monetária até 2020 com a introdução de uma moeda regional, precedida do lançamento da união monetária, do estabelecimento de um banco central regional e, finalmente, do desaparecimento das moedas nacionais. Porém, mesmo admitindo a unificação da ZMAO e da UEMOA e a adoção do eco, é uma incógnita se a garantia de convertibilidade da moeda da UEMOA (o franco CFA) concedida pelo Tesouro francês, com paridade fixa ao Euro, continuaria numa união monetária da dimensão prevista.

Quanto à arquitetura institucional, a UEMOA e a CEDEAO partilham algumas das principais características da organização da UE: uma Comissão regional, um Conselho (chefes de Estado e ministros), uma Assembleia Parlamentar regional, um Tribunal de Justiça regional, complementado por um Tribunal de Contas na UEMOA, um Conselho/Comité Económico e Social, um banco central regional e um banco de desenvolvimento.

*b) Os critérios das áreas monetárias ótimas*

Como é sabido, apesar dos méritos apontados pela várias contribuições académicas sobre áreas monetárias ótimas (AMO), os custos da união monetária advêm da inevitável perda de soberania no domínio da política monetária e cambial. Neste sentido, a teoria das AMO prevê que as taxas de câmbio fixas (e política monetária e moeda única) são mais adequadas se estiverem reunidas as condições que façam prevalecer choques económicos simétricos nos países da união<sup>13</sup>. E para que isto suceda, deverão estar preenchidos os seguintes critérios: (a) flexibilidade de preços e salários, (b) mobilidade dos fatores intrarregionais,

13 Esta abordagem que circunscreve os benefícios potenciais das zonas monetárias às situações de ausência de diversidades entre países não deixa de ser redutora quanto às possibilidade de criação de uma moeda única. Porque deixa de fora a possibilidade de moeda única poder ser um instrumento de correção de assimetrias internas, de geração de sinergias, de valorização da inserção internacional coletiva, pela via da criação de uma nova realidade económica supranacional (Mendonça Pinto, 1995).

designadamente fator trabalho<sup>14</sup>, (c) abertura ao comércio<sup>15</sup>, (d) diversificação de produtos<sup>16</sup>, e (e) integração orçamental e financeira<sup>17</sup>.

*c) Mobilidade dos fatores intrarregionais*

Em comparação com a União Europeia, a mobilidade dos trabalhadores e dos fatores é reduzida na sub-região da CEDEAO. Significa que se um estado membro for atingido por choques assimétricos negativos com impacto na procura agregada, o trabalho e outros fatores de produção não transitarão com fluidez para outros países membros, dificultando o restabelecimento do emprego ao nível original. De acordo com os dados existentes, enquanto a mobilidade dos trabalhadores é relativamente elevada entre a Nigéria e o Benim, o que se explica em parte pelas fronteiras permeáveis entre os dois países e a sua proximidade relativa, o mesmo não sucede entre a maioria das demais economias<sup>18</sup>.

*d) Flexibilidade de preços e salários*

O abrir mão da possibilidade de controlar as taxas de câmbio tem como consequência que os mecanismos de ajustamento recaem na flexibilidade de preços e salários e na mobilidade de trabalhadores. Ora sendo a mobilidade dos factores reduzida, fica penalizada a flexibilidade de preços e salários como mecanismo de ajustamento.

*e) Abertura ao comércio*

A literatura sobre as áreas monetárias ótimas destaca o comércio como o principal canal através do qual os benefícios de uma moeda comum serão desfrutados. Quanto maior for a abertura ao comércio (e mais significativa for a percentagem de comércio intracomunitário), maiores serão os benefícios resultantes da estabilidade cambial. Acontece que a incapacidade dos países africanos em desenvolver uma indústria transformadora competitiva parece ser a principal razão da sua persistente marginalidade no comércio

---

14 Mundell, 1961.

15 McKinnon, 1963.

16 Kenen, 1969.

17 Johnson, 1970.

18 Ambe-Uva, 2013: 159.

mundial<sup>19</sup>, dificultando a captura de ganhos decorrentes de uma união monetária.

*f) Diversificação de produtos*

Quanto maior for a diversificação de produtos, menor a probabilidade de choques exógenos terem impacto assimétrico nos estados membros da união. Em termos de estrutura produtiva, exceto Cabo Verde (12%), Guiné (21,4%) e Senegal (19,3%), todos os outros países da CEDEAO registaram, pelo menos, um quarto do respetivo PIB em atividades no sector agrícola.

*g) Comércio intracomunitário*

O baixo volume de comércio intrarregional na África Ocidental permanece uma fonte de preocupação constante, tanto mais que o êxito da área do euro se deve em parte à integração comercial que precedeu a integração monetária. O baixo volume de comércio intrarregional dificulta o aproveitamento dos benefícios de uma moeda única pela região da África Ocidental.

*h) Integração orçamental*

A integração orçamental é reduzida e continuará a sê-lo enquanto se mantiver a dependência excessiva das autoridades monetárias dos respetivos governos nacionais. A escassa independência dos bancos centrais coloca-os sob pressão para financiar défices públicos e praticar políticas monetárias excessivamente expansionistas.

*i) Intermediação financeira*

O nível de intermediação financeira<sup>20</sup> em África é regra geral reduzido e dos mais baixos do mundo. Em média, na África subsariana o crédito bancário não representa mais do que 20% do PIB (a média mundial é de 56,3%) sendo o valor mais modesto das estatísticas coligidas pelo Banco Mundial. O indicador mais elevado do conjunto dos 8 países que integram a UEMOA observa-se no Senegal com 23,6%, seguido da Costa do Marfim com 16,4%. O mais reduzido é o da Guiné-Bissau com 4,9%<sup>21</sup>.

---

19 Lapadre, 2013: 86.

20 Para uma metodologia de análise à estrutura do sector financeiro nas dimensões de eficiência, competitividade, concentração, liquidez e acesso, consultar Banco Mundial, 2005 e Banco Mundial, 2013: 23.

21 TWB, 2013: 161 a 168.

A taxa de bancarização (261 depositantes por cada 1000 habitantes) é igualmente das mais reduzidas (a média mundial situa-se em 905 depositantes por mil habitantes).

A fraca integração financeira repercute-se em baixos níveis de eficiência do sector bancário. O diferencial entre taxas ativas e passivas na África subsariana é em média de 11,7%, (a média mundial é de 7,7%).

A fraca integração financeira conduz à fragmentação dos mercados financeiros, a taxas de juro elevadas em determinados países (como já constatado) e à ineficácia da política monetária devido às limitações do canal de crédito.

## II. A UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA DA ÁFRICA OCIDENTAL

### 1) A união económica que começou por ser monetária

Ao contrário de algumas uniões monetárias que começaram por constituir zonas de comércio livre antes de decidirem a criação de zonas monetárias, a UEMOA fez o percurso inverso, em parte devido à herança histórica de partilha de uma moeda, neste caso, o franco CFA. A cronologia da sua constituição ilustra em parte esta realidade.

Com efeito a atividade de emissão monetária na África ocidental francófona é uma história com mais de 150 anos e remonta ao Banque du Senegal criado por decreto de 21 de dezembro de 1853 por Louis Napoleon Bonaparte. Após a independência dos estados na década de 60 e sobretudo depois da assinatura do tratado constitutivo da Union Monetaire Ouest Africaine (UMOA) a 12 de maio de 1962, o BCEAO, assim designado a partir de 1959 assume o papel de entidade emissora.

O Tratado constitutivo da UEMOA foi celebrado a 10 de Janeiro de 1994 com entrada em vigor no dia 1 de agosto do mesmo ano<sup>22</sup>. Em 10 de maio de 1996 a Conferência de Chefes de Estado decide a adesão da Guiné-Bissau que viria a ocorrer em maio de 1997. Em 1 de julho de 1996 foi implementado um regime tarifário preferencial, constituindo um marco importante na unificação do mercado interno no espaço da União.

Em 20 de dezembro de 1996 o Conselho de Ministros da União adota um regulamento comunitário relativo à criação do sistema normativo contabilís-

---

22 Três anos antes, em 1991, era assinado o Tratado de Maastricht (formalmente Tratado da União Europeia) que entraria em vigor em 1993. Em 6 de julho de 1998 a União Europeia aceita o princípio da fixação do franco CFA à futura moeda única europeia e em 1 de janeiro de 1999 o euro substitui o ecu e o franco CFA entra em paridade fixa face ao euro.

tico (“*Système comptable ouest africain – SYSCOA*”), que passaria a vigorar como referencial da União a partir de janeiro de 1998. Em 1 de janeiro entrou em vigor a União Aduaneira da UEMOA.

A Conferência de Chefes de Estado de 29 de janeiro de 2003 decide renovar o pacto de convergência, estabilidade, crescimento e solidariedade com a definição de novas metas até ao final de 2005. Nesta ocasião é reforçada a vontade dos estados membros de prosseguir a transformação da união monetária (UMOA) numa união económica e monetária (UEMOA), concretizada através da celebração do Tratado Modificado da União Económica e Monetária do Oeste Africano<sup>23</sup>.

Com a aprovação do Tratado Modificado da União Económica e Monetária da África Ocidental a União passou a contar com dois tratados constitutivos em vigor, o Tratado UEMOA e o Tratado da União Monetária da África Ocidental (adiante Tratado UMOA). Isto porque a aprovação do Tratado Modificado, não alterou a designação de todos os documentos e entidades da União, continuando a existir o Tratado UMOA.

Neste sentido, o Tratado Modificado previu a sua integração no Tratado da UMOA<sup>24</sup>, o que viria a ocorrer em 2007. Com efeito, a 20 de janeiro deste ano é adoptada a reforma institucional da UMOA e do BCEAO, que viria a entrar em vigor em 1 de abril de 2010. Por este motivo e para sermos fieis à designação das instituições tal como resultam dos respectivos tratados constitutivos, faremos referência ao Tratado UMOA sempre que analisarmos a organização institucional da regulação e supervisão financeira.

## 2) O sector financeiro na UMOA

### *a) A preponderância do sector bancário*

De acordo com o FMI<sup>25</sup>, o sistema financeiro da UMOA é dominado pelo sector bancário, apesar de se vislumbrarem algumas alterações resultantes do

23 *Traite Modifié de L'union Economique et Monetaire Ouest Africaine (UEMOA)*, assinado a 29 de janeiro de 2003.

24 “Article 112: En temps opportun, la Conférence des Chefs d’Etat et de Gouvernement adoptera un *Traité fusionnant le Traité de l’UMOA et le présent Traité*”. Em função desta disposição, o novo art.º 1º do Tratado da UMOA teria a seguinte adição: “Le *Traité* constituant l’Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) est complété par le *Traité de l’Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)*, ci-après dénommé *Traité de l’UEMOA*”.

25 FMI, 2013.

aparecimento de grupos bancários com presença em vários países da União e das instituições de micro crédito. Os mercados financeiros regionais representam uma percentagem insignificante da parcela de financiamento às empresas e particulares, exceto para os governos através de dívida soberana. O mercado interbancário é igualmente insipiente, relegando para o Banco Central o papel de prestamista de liquidez ao sistema bancário.

O sector bancário compreende cerca de 106 bancos e 13 instituições financeiras<sup>26</sup> que no seu conjunto representam mais de 90% dos ativos do sistema financeiro. A concentração é igualmente significativa, com 5 bancos a deterem mais de 50% da totalidade dos ativos bancários. O crescimento da importância de bancos estrangeiros está a conduzir a uma fragmentação do sistema bancário, com instituições de grande dimensão e estrutura internacional a concorrerem com bancos de base doméstica de dimensão mais reduzida e regra geral detidos pelo Estado.

A generalidade dos bancos é de vocação universal, existindo instituições especializadas no financiamento à agricultura e habitação<sup>27</sup>.

O financiamento dos bancos assenta sobretudo na base de depósitos dos mercados domésticos, o que explica em parte a imunização à crise financeira.

O nível de integração bancária é reduzido face ao igualmente baixo patamar de integração económica e à diferença significativa das taxas de juro (empréstimos e aplicações) entre os diversos países da União.

A solidez do sistema bancário está salvaguardada quanto aos riscos de taxa de juro (o crédito é predominantemente de curto prazo, reduzindo o desfasamento de maturidade face aos depósitos e os instrumentos de rendimento fixo das carteiras próprias dos bancos são regra geral detidos até à maturidade) e risco de liquidez (igualmente reduzido). Já as principais vulnerabilidades consistem na elevada concentração de crédito em determinadas empresas (que pode ser sistémica se os bancos partilharem exposições) e na fraca qualidade dos ativos expressa nos indicadores de empréstimos em incumprimento. O risco soberano é outra fonte de risco potencial, visto que os bancos detêm cerca de 70% da dívida pública emitida pelos governos da união.

---

26 FMI, 2013: 1.

27 CB, 2010:29.

*b) Os mercados financeiros são uma fonte marginal de financiamento*

Desde 1996 que deixou de ser possível o financiamento dos défices orçamentais com o recurso ao Banco Central<sup>28</sup>, pelo que os governos se viraram para o mercado financeiro regional tendo em vista a angariação de capital. A dívida soberana constitui uma parte significativa das carteiras próprias dos bancos.

O recurso ao mercado por emitentes não públicos continua modesto. A Bolsa de Valores regional com sede em Abidjan apresentava 37 empresas no mercado de cotações oficiais no final de 2012 com uma capitalização bolsista inferior a 12% do PIB da União, sendo que apenas duas empresas (o “Ecobank”, banco regional com sede no Togo e a empresa de telecomunicações “Senegalese”) representam 50% da mesma.

O mercado monetário é igualmente insignificante dado o reduzido nível de empréstimos interbancários. Apesar do excesso de reservas dos bancos, a reafecção de liquidez no sistema financeiro não se faz através de empréstimos interbancários (não representam mais do que 2% do crédito bancário), mas por via de injeções de liquidez do BCEAO.

O mercado financeiro de dívida é ainda mais reduzido que o de ações e não ultrapassa os 2% do PIB agregado, sendo que o principal segmento é o da dívida soberana. Há porém uma parte significativa deste tipo de dívida que é colocada no mercado monetário através de leilões organizados pelo BCEAO. Esta dívida tem maturidade curta e é elegível para operações de refinanciamento junto do banco central.

*c) O sector segurador*

O sector segurador está em fase incipiente de desenvolvimento e os determinantes de crescimento são o crédito bancário com relevância para o ramo de riscos Não Vida.

### **3) A Organização Institucional da Supervisão Financeira na UMOA**

O modelo de supervisão da UMOA pode classificar-se entre os modelos qualificados como “sectoriais” e é composto por 5 instituições, a saber:

- “Commission Bancaire” (CB);
- “Conseil Régional de l’Epargne Publique et des Marchés Financiers” (CREPMF);

---

<sup>28</sup> O art. 36.º dos estatutos do Banco Central impedem a concessão de financiamento aos estados membros.

- “Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO);
- “Comité de Stabilité Financière” (CSF);
- “Conférence Interafricaine des Marchés d’Assurances” (CIMA).

A principal modalidade de supervisão é a micro prudencial, complementada pela macro prudencial após a reforma do Banco Central em 2010. A supervisão comportamental está prevista quer para o mercado financeiro quer para o sector bancário, mas a reduzida importância do mercado de capitais retira-lhe algum protagonismo. Há três entidades regionais responsáveis pela supervisão dos três principais segmentos do sistema financeiro, a par da divisão de tarefas com as autoridades de supervisão locais em função de critérios de dimensão das instituições financeiras. O quadro seguinte apresenta de forma sintética a organização do sistema de supervisão e regulação da UMOA.

TABELA 2  
UMOA, supervisão e regulação financeira

	Estabilidade Financeira		Supervisão Comportamental	
	Macro	Micro	Restantes	Valores mobiliários
<b>Bancos e estabelecimentos financeiros</b>	CSF	CB / BCEAO	CB / BCEAO	CREPMF
<b>Microcrédito</b>		AN / MF	AN / MF	
<b>Mercados financeiros</b>		CREPMF	CREPMF	
<b>Seguros</b>		CIMA / AN	CIMA / AN	

CSF – Comité de Stabilité Financière

CB – Commission Bancaire

BCEAO – Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest

CREPMF – Conseil Régional de l’Epargne Publique et des Marchés Financiers

AN – Autoridades Nacionais

MF – Ministério das Finanças

CIMA – Conférence Interafricaine des Marchés d’Assurances

Fonte: Autor

*a) A “CB” como entidade reguladora e supervisora do setor bancário*

A Comissão Bancária (CB) da UMOA foi criada no âmbito da regulação bancária, em 24 de abril de 1990. A harmonização das legislações nacionais relativamente ao exercício da atividade bancária ocorreu através da aprovação,

pela UMOA, em 1990, de uma Lei-Quadro relativa à Regulação Bancária. O texto da Lei-Quadro foi posteriormente transposto para a legislação nacional dos estados-membros<sup>29</sup>.

#### *Natureza jurídica e funções essenciais*

A CB é uma entidade pública independente com poder sancionatório e tem a seu cargo a supervisão das instituições de crédito. A CB tem ainda a prerrogativa de emitir parecer sobre a atribuição de licenças bancárias emitidas pelo BCEAO.

#### *Composição e funcionamento*

A CB<sup>30</sup> é presidida pelo Governador do Banco Central e é composta por um representante designado por cada um dos estados-membros (e que deverá ser ou o Diretor do Tesouro ou o responsável pela supervisão das instituições de crédito), por um representante da União garantindo a convertibilidade da moeda comum, e por membros nomeados pelo Conselho de Ministros da UMOA mediante proposta do Governador do Banco Central em função da sua competência em matéria bancária.

A CB reúne-se pelo menos duas vezes por ano, mediante convocação do Presidente, e as decisões são tomadas por maioria dos votos expressos, com direito de veto do Presidente.

O Presidente tem a prerrogativa de assistir às reuniões do Conselho de Ministros da UMOA com poderes meramente consultivos.

O Banco Central assegura o secretariado da CB e custeia os respetivos meios de funcionamento. O Secretariado Geral da CB é dirigido por um Secretário-Geral assistido por um Secretário-Geral Adjunto, ambos nomeados pelo Presidente de entre os quadros do Banco Central. O Secretário Geral participa nas reuniões da Comissão com poderes consultivos.

A CB presta contas da sua atividade através dos seus relatórios anuais. Sendo a sua atividade eminentemente técnica, o poder de regulação materializa-se sobretudo através de circulares de esclarecimento e aclaração de legislação aplicável ao sector.

29 A Guiné Bissau transpôs a Lei-Quadro através da Lei n.º 10/97, de 2 de dezembro (Regulamentação Bancária).

30 Os documentos relevantes para a compreensão do regime jurídico da Comissão Bancária são, a “Convention Régissant La Commission Bancaire De L’union Monétaire Ouest Africaine” de 7 de abril de 2007 e o respectivo anexo “Annexe A La Convention Régissant La Commission Bancaire De L’UMOA”.

*Atribuições no domínio da supervisão prudencial das instituições de crédito*  
 Cabem à CB as seguintes atribuições principais:

- a) Emitir parecer vinculativo quanto à atribuição de licenças para a criação de instituições de crédito, mediante pedido instruído pelo banco central e decisão final dos ministros das finanças;
- b) Assegurar o cumprimento, pelas instituições de crédito e pelos sistemas financeiros descentralizados, das disposições que lhes são aplicáveis, bem como sancionar as infracções cometidas. A CB procede directamente ou através do Banco Central à supervisão microprudencial (em base individual e consolidada) das instituições de crédito. Sem prejuízo das diligências de supervisão que o Banco Central pode desenvolver por sua iniciativa. Após a reforma de regulação iniciada em 2008/2009, a CB ficou com a supervisão microprudencial das instituições financeiras de micro crédito de maior dimensão cujo valor de ativos e/ou depósitos ultrapasse os 2 biliões de FCFA<sup>31</sup>. As instituições de menor dimensão ficam sujeitas à supervisão das entidades reguladoras domésticas.

A atividade de vigilância da CB endereça quer as desconformidades com a regulação bancária e outras anomalias na gestão das instituições de crédito, quer as violações às regras de boa conduta da profissão bancária. Neste sentido a lei confere-lhe competências para assegurar a supervisão microprudencial e comportamental.

A autoridade de supervisão prudencial do sector bancário é em parte partilhada com o Banco Central. Quer a CB quer o Banco Central podem desenvolver diligências de controlo dos sistemas financeiros descentralizados como as instituições mutualistas ou cooperativas de poupança e crédito. As modalidades de controlo são definidas pelo Banco Central. Esta é tipicamente a primeira instância a recolher indícios sobre a existência de eventuais dificuldades financeiras de instituições financeiras. Quando assim sucede, informa a CB que por sua vez desenvolve as diligências de inspeção que achar adequadas que podem envolver equipas conjuntas de ambas as instituições.

#### *Poder sancionatório*

A CB tem a capacidade de impor sanções disciplinares e pecuniárias, cujos montantes são fixados pelo Banco Central. Em último recurso pode reco-

<sup>31</sup> FMI, 2013: 10; FMI, 2013a: 30.

mendar o encerramento da instituição ao Ministério das Finanças que é a entidade com poder para cancelar a licença bancária.

b) “CREPME” como entidade reguladora e supervisora dos mercados financeiros

#### *Natureza jurídica e funções essenciais*

O “Conseil Régional de l’Épargne Publique et des Marchés Financiers”<sup>32</sup> foi constituído em 1996 com o objectivo de criar o mercado financeiro regional da UMOA. Esta entidade pública independente, com sede em Abidjan, na Costa do Marfim, vela pela tutela da poupança, pela informação dos investidores e pelo bom funcionamento dos mercados financeiros.

#### *Composição e funcionamento*

O Presidente é nomeado pelo Conselho de Ministros e a direcção é composta por doze membros: a) Um representante por estado membro, nomeado pelo Conselho de Ministros, em função da competência em matérias relacionados com os mercados financeiros; b) O Governador do Banco Central; c) O Presidente da Comissão da UMOA; d) Um magistrado especializado na área financeira, nomeado pelo Conselho de Ministros da União com base numa lista proposta pelo Presidente do Tribunal de Contas; e) Um perito contabilístico nomeado pelo Conselho de Ministros com base em nomes propostos pelo Presidente do Tribunal de Contas.

O Conselho reúne em sessão ordinária duas vezes por ano. De forma a garantir o seu funcionamento permanente foi criado um Comité Executivo, composto por quatro membros, que reúne pelo menos trimestralmente. O Conselho é ainda composto por um Secretariado formado por um corpo de inspetores e serviço administrativo. O Conselho publica um relatório anual com as suas atividades.

As receitas do Conselho são provenientes de comissões, *royalties*, taxas ou outras receitas que recolhe em resultado da sua atividade. O orçamento anual é apresentado ao Conselho de Ministros da UMOA para aprovação e as suas contas são controladas pelo Tribunal de Contas.

---

32 Convention Portant Creation du Conseil Régional de L’épargne Publique et des Marchés Financiers de 3 de julho de 1996, Annexe Portant Composition, Organisation, Fonctionnement et Attributions du Conseil Régional de L’épargne Publique et des Marchés Financiers.

*Atribuições no domínio da supervisão prudencial do mercado financeiro*

São várias as atribuições do CREPME e podem ser agrupadas em 4 áreas principais:

i. *Tutela dos investidores*

A emissão de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros de captação de poupança são sujeitos a aprovação prévia do regulador.

ii. *Poderes de certificação*

No que respeita à capacitação de estruturas de gestão do mercado, a Bolsa de Valores Regional e Central de Depósitos, aprovação de sociedades comerciais de Gestão e Intermediação, Sociedades de Gestão de Patrimónios, e outros intermediários financeiros e emissão de cartas profissionais para os intervenientes nestas estruturas.

iii. *Poderes de controlo*

O Conselho supervisiona a atividade de todos os intervenientes nos mercados financeiros, incluindo as estruturas de gestão e participantes comerciais autorizados e vela pelo cumprimento dos requisitos de emissão de valores mobiliários. Se necessário, tem poderes para iniciar investigações aos acionistas, sociedade de controlo e participadas com intervenção direta e indireta no mercado.

iv. *Poderes de sanção*

O Conselho tem poder para punir com multas, administrativos e disciplinares, conforme o caso, qualquer ato ou omissão contrário aos interesses do mercado financeiro e seu funcionamento e/ou prejudicial para os direitos dos investidores.

c) *Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO)*

Os estatutos do Banco Central definem as atribuições típicas de instituição deste género, salvo no que respeita à supervisão de natureza macro prudencial, que é assegurada pelo Comité de Stabilité Financière.

Assim, cabe ao BCEAO assegurar a condução da política monetária (estabilidade de preços) e cambial e velar pela estabilidade do sistema financeiro e bancário. Para este efeito cabe no seu âmbito de atuação a supervisão micro prudencial e comportamental conjuntamente com a CB.

*Composição e funcionamento*

O Governador do Banco Central é nomeado pela Conferência de Chefes de Estado da UMOA, por períodos de 6 anos, renováveis por igual período. Os Vice-Governadores são indicados pelo Conselho de Ministros da União por períodos de 5 anos, renováveis uma vez.

O Comité de Política Monetária é um dos principais órgãos do Banco e é composto pelo Governador e Vice-Governadores e por representantes dos estados membros propostos pelos governos e nomeados pelo Conselho de Ministros.

O fraco desenvolvimento do mercado financeiro, a ausência de um mercado interbancário ativo e o regime de taxas de câmbio fixas<sup>33</sup> fazem do canal do crédito a principal via de transmissão da política monetária à economia.

Finalmente, o papel do Banco Central como substituto dos mercados interbancários é fundamental face à necessidade de realocação de liquidez.

*d) Comité de Estabilidade Financeira (CSF)*

O CSF surgiu com a reforma do Banco Central ocorrida em 2010 com o objetivo de assegurar a supervisão macro prudencial do sistema financeiro da União.

Este organismo é presidido pelo governador do BCEAO e conta com os presidentes das entidades que supervisionam o sistema financeiro e que são a CB, a CREPMF, a CIMA representada pelo Presidente da “Commission de Surveillance”, a “Conference Inter-africaine de la Prévoyance Social” (CIPRES) e por um representante de cada um dos 8 estados membros. A presidência do CSF é assegurada pelo Governador do Banco Central.

**4) A supervisão do sector segurador**

A supervisão do sector segurador e fundos de pensões está a cargo dos ministros das finanças dos estados membros e do regulador regional “Conférence Inter-africaine des Marchés d’Assurances” (CIMA)<sup>34</sup>.

---

33 FMI, 2013: 24.

34 A CIMA remonta a 1962 (a sua atual designação é de 1992) e resultou de uma conferência internacional de supervisores de seguros organizada por iniciativa da França que congregou catorze estados africanos. Os estados signatários foram: Benim, Burkina Faso, Camarões, Republica Central Africana, Congo, Comores, Costa do Marfim, Gabão, Guiné, Guiné Equatorial, Mali, Níger, Senegal, Chade et Togo, a que se juntou a Guiné-Bissau em 2002 (o primeiro estado não francófono a aderir à CIMA). O órgão de regulação a quem foram atribuídos os poderes de supervisão conferidos à CIMA foi a “Commission Régionale de Contrôle des Assurances” (CRCA).

### 5) A União Bancária da UMOA

A resposta da UEM à fragmentação do sistema financeiro da zona do Euro e à necessidade de evitar o contágio entre risco soberano e bancos, passou pela constituição da União Bancária Europeia. Neste aspecto, podemos estabelecer algumas analogias entre o Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), e mais concretamente o projeto da União Bancária, e o mecanismo de supervisão bancária da UMOA. Porém, apesar das semelhanças formais, na prática há debilidades institucionais que fragilizam o sistema. O quadro síntese seguinte ilustra as principais semelhanças entre o SESF e a UMOA.

TABELA 3  
SESF *v(s)* UEMOA

Eixo	SESF	UEMOA
a) Sistema Unificado de Regulação	EBA	BCEAO / Comissão Bancária
b) Mecanismo Único de Supervisão	BCE e reguladores nacionais	Comissão Bancária
c) Mecanismo Único de Garantia de Depósitos	Presente a nível nacional, em discussão o seguro europeu mutualizado	Ausente a nível nacional, em discussão para a União
d) Mecanismo Único de Resolução	Em fase de implementação	Ainda em fase de discussão

Fonte: IMF (2015:22), Autor

Um relatório do FMI<sup>35</sup> aponta genericamente para o nível pouco satisfatório de cumprimento da regulação micro prudencial, realçando o risco reputacional para a Comissão Bancária. Parte do problema é atribuído à insuficiente dotação de recursos desta instituição, que dificulta a realização de inspeções locais aos bancos de dois em dois anos.

O nível de sanções pecuniárias também é considerado insuficiente. No mesmo relatório, o FMI recomenda o reforço dos processos de supervisão dos bancos detidos pelo Estado, no sentido de assegurar a independência do poder

35 FMI, 2013: 31.

político. No que respeita à supervisão dos grandes grupos bancários, o Fundo chama a atenção para a dificuldade da CB na supervisão em base consolidada dos grupos bancários de maior dimensão e integração de atividades.

A um nível diferente, o FMI realça a necessidade da CB atuar de forma preventiva e melhorar a capacidade de antecipação de problemas. A este título assinala algum atraso na tomada de medidas corretivas o que possibilita a manutenção por mais tempo que o desejável, dos designados “bancos zombies”. Esta prioridade é sublinhada tendo em vista o facto de a UMOA não ter um regime de resolução robusto<sup>36</sup>, pelo que dificuldades financeiras não antecipadas aumentam o risco de “bail out” à custa do erário público.

No Sistema Europeu de Supervisão Financeira a EBA representa um papel fundamental na criação da regulação bancária, utilizando para esse efeito várias modalidades inovadoras de “soft law” como as “technical standards”, “guidelines and recommendations” e “Q&A tool”. Na UMOA esta função é partilhada entre a Comissão Bancária e o BCEAO<sup>37</sup> e as normas de gestão atualmente aplicáveis na União foram definidas na Decisão do Conselho de Ministros da UEMOA de 17 de junho de 1999. O BCEAO não apresenta o mesmo nível de apetrechamento técnico que permita a prossecução desta função.

A atribuição de licenças bancárias (e a sua revogação), continuam a ser de decisão vinculativa das entidades reguladoras dos estados membros, estando sujeitas a forte pressão política<sup>38</sup>. O mesmo sucede com as decisões sobre resolução de instituições de crédito, contribuindo para a manutenção por tempo indesejado de bancos “zombie”.

### CONCLUSÃO: O ACORDO DE BASILEIA III É SOLUÇÃO?

A atração de África pelas uniões monetárias só tem paralelo na elevada adesão que os Acordos de Basileia III suscitam nos países de rendimento baixo, designadamente na África subsariana.

---

36 FMI, 2013: 38. O regime de resolução em vigor na UEMOA satisfaz apenas um dos doze requisitos recomendados pelo “Financial Stability Board”.

37 Na UMOA os Bancos e os Estabelecimentos Financeiros são obrigados a organizar a sua contabilidade nos termos do Plano de Contas Bancário da UMOA, aprovada pela Instrução n.º 94-01 de 16 de agosto de 1994 do Presidente da Comissão Bancária. Na União Europeia, a EBA não tem competências para o desenvolvimento, interpretação e aplicação de normativos contabilísticos aplicáveis ao sector bancário, mas exerce poder de supervisão para garantir a consistência na aplicação dos mesmos.

38 FMI, 2015: 22.

Colocando esta observação em perspectiva, a literatura constata com alguma surpresa que apesar de não terem qualquer representatividade no Comitê de Basileia<sup>39</sup> e de os “global standards” (GS) serem pensados essencialmente para os sistemas financeiros mais complexos, os países de rendimento baixo (rendimento per capita inferior a USD 1 035 de acordo com o Banco Mundial) apresentam um grau de cumprimento semelhante aos países desenvolvidos.

O que explica esta tendência<sup>40</sup>? Dois argumentos principais. Por um lado, a presença de bancos internacionais que pressionam no sentido da implementação dos normativos mais recentes sob pena de realocarem as suas operações e o efeito de “branding” resultante da adesão às práticas internacionais mais recentes, favorecendo desta forma o acesso dos bancos internos ao mercado internacional.

Acontece que a implementação de Basileia III em países com uma supervisão financeira do tipo institucional centrada sobretudo no sistema bancário (caso da UMOA), que apresentam um sistema financeiro pouco desenvolvido e com défice de inclusão social (dificuldade de acesso das empresas e famílias ao crédito bancário), dominado por um número reduzido de instituições, sendo as mais importantes estrangeiras e com uma forte assimetria de condições de “governance” e gestão de risco (esta imagem aplica-se grosso modo à UMOA), suscita várias questões relacionadas com as condições de implementação e com o impacto das medidas que importa acautelar. Por exemplo, o enviesamento da concessão de crédito para sectores de rendas fixas em detrimento de pequenas e médias empresas, a desvantagem competitiva em que se encontram os bancos nacionais face aos bancos estrangeiros no desenvolvimento de sistemas de “rating” autónomos, o risco de arbitragem regulamentar com o desenvolvimento de fenómenos de banca paralela (“shadow banking”) potenciada pela dificuldade dos reguladores acudirem a todos os

---

39 O Comitê de Basileia é constituído por 27 membros, 20 países de rendimento elevado, 5 de rendimento médio alto (Argentina, África do Sul, Brasil, China, Turquia) e 2 de rendimento médio baixo (Índia e Indonésia). Em 2010 o FSB constituiu Grupos Consultivos Regionais para proceder à consulta com os países não-membros. Porém, a representatividade dos países de menor rendimento é escassa e no que respeita ao grupo constituído para África, compreende apenas 9 países sendo que apenas 2 integram esta categoria (Tanzânia e Quênia).

40 Para uma súpula de argumentos a favor e contra a aplicação dos padrões de regulação bancária de Basileia em países de rendimento reduzido, Jones, 2014.

sectores e pelos enormes “spreads” praticados pela banca comercial<sup>41</sup> (no caso da África), são alguns dos impactos indesejados assinalados pela literatura. Esta leitura parece ser tributária do conceito de instituições “extrativas”<sup>42</sup>, que existem sobretudo para extrair recursos de muitos e distribuí-los por poucos, e nessa medida, dissipam valor numa economia.

À corrente que defende a aplicação disseminada dos “global standards” opõe-se uma outra que advoga que as economias com menor grau de integração no sistema financeiro internacional, e *ipso facto*, menos vulneráveis a crises sistémicas, ou que enfrentam maiores restrições de recursos para a atividade dos supervisores, deveriam dar prioridade às reformas institucionais que garantem os princípios básicos de uma supervisão robusta, antes de ponderarem a aplicação de padrões mais exigentes<sup>43</sup>.

Estes princípios básicos correspondem aos pré-requisitos para uma efetiva supervisão bancária<sup>44</sup> e são incompatíveis com: (a) políticas macroeconómicas instáveis e que não acautelem os efeitos decorrentes da volatilidade dos preços das “commodities”, (b) infraestruturas jurídicas desatualizadas e ineficientes e padrões de contabilidade pouco exigentes, (c) ausência de mecanismos de proteção de depósitos e de resolução bancária.

---

41 No caso da África Subsariana a diferença entre as taxas cobradas nos financiamentos e as taxas oferecidas nos depósitos é em média de 11,7%.

42 Conceito desenvolvido por Daron Acemoglu em “Why nations fail”. Em contraposição as instituições “inclusivas” reforçam os direitos de propriedade, criam condições de concorrência equitativas, e incentivam os investimentos em novas tecnologias e conhecimento, e por isso são mais propícias à inovação e ao crescimento económico

43 FMI, TWB & FSB, 2011: 13.

44 BC, 2012: 14.

**BIBLIOGRAFIA**

AMBE-UVa, Terhempa

2013 “A experiência europeia de uma moeda comum: ensinamentos colhidos”, in Rike Sohn Ama Konadu Oppong (eds.), *Comércio regional e integração monetária na África Ocidental e na Europa*, N.º 6, pp. 151-175. Disponível em: <https://www.zei.uni-bonn.de/dateien/wai-zei-paper/06-2013-wai-zei-sohn-pt>

BASEL COMMITTEE (BC)

2012 *Core Principles for Effective Banking Supervision*, September. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/bcbs230.htm>.

BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST (BCEAO)-

2000 *Dispositif Prudentiel Applicable aux Banques et aux Etablissement Financiers de L' Union Monetaire Ouest Africaine (UMOA)*. Disponível em: [http://www.bceao.int/IMG/pdf/dispositif\\_prudentiel\\_revu\\_vf-pdf.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/dispositif_prudentiel_revu_vf-pdf.pdf).

2010 *Statuts De La Banque Centrale Des Etats De L'afrique De Louest. Annexe a la Convention Regissant la Comission Bancaire de l'UMOA*. Disponível em: <http://www.bceao.int/Cadre-Institutionnel,346.html>.

COMITÉ DE STABILITÉ FINANCIÈRE

2010 *Reglement Interieur*. Disponível em: <http://www.bceao.int/-Comite-de-Stabilite-Financiere-.html>.

COMISSION BANCAIRE

2010 *Convention Regissant La Commission Bancaire De L'union Monetaire Ouest Africaine*. Disponível em: <http://www.bceao.int/IMG/pdf/Convention-CommissionBancaireUMOA2010.pdf>

2010 *Annexe A La Convention Regissant La Commission Bancaire De L'UMOA*. Disponível em: <http://www.bceao.int/IMG/pdf/Annexe-ConventionCommissionBancaireUMOA2010.pdf>

2010 *Rapport Annuel 2010*. Disponível em: <http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapcb2010.pdf>.

CONSEIL REGIONAL DE L'EPARGNE PUBLIQUE ET DES MARCHES FINANCIERS

1996 *Convention*. Disponível em: <http://www.crepmf.org>.

FUNDO MONETÁRIO INTERACIONAL (FMI)

2013 *West African Economic and Monetary Union – Financial Depth and Macrostability*, African Department, June. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2013/afr1306.pdf>.

2013a *Senegal Financial Depth and Macrostability*. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2013/afr1305.pdf>.

2015 *Strengthening the West African Economic and Monetary Union. The Role of Fiscal and Market Institutions in Economic Stabilization*, African Department. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2015/afr1509.pdf>.

FMI, TWB & FSB

2011 *Financial Stability Issues in Emerging Market and Developing Economies, Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors*, October 20. Disponível em: [http://www.financialstabilityboard.org/wpcontent/uploads/r\\_111019.pdf?page\\_moved=1](http://www.financialstabilityboard.org/wpcontent/uploads/r_111019.pdf?page_moved=1).

JONES, Emily

2014 *Global Banking Standards and Low Income Countries: Helping or Hindering Effective Regulation?*, The Global Economic Governance Programme University of Oxford, September. Disponível em: [http://www.globaleconomicgovernance.org/sites/geg/files/GEG%20WP\\_91%20Banking%20Standards%20and%20Low%20Income%20Countries\\_Emily%20Jones.pdf](http://www.globaleconomicgovernance.org/sites/geg/files/GEG%20WP_91%20Banking%20Standards%20and%20Low%20Income%20Countries_Emily%20Jones.pdf).

LAPADRE, Lelio, LOMBAERDE, Philippe de & MASTRONARDI, Giovanni

2013 *Medição da regionalização do comércio em África: o caso da CEDEAO*. Disponível em: [https://www.academia.edu/7957746/Medicao\\_da\\_regionalizacao\\_do\\_comercio\\_em\\_Africa\\_o\\_caso\\_da\\_CEDEAO](https://www.academia.edu/7957746/Medicao_da_regionalizacao_do_comercio_em_Africa_o_caso_da_CEDEAO)

PINTO, A. Mendonça

1995 *União Monetária Europeia*, Lisboa, Univ. Católica Editora.

OWUSU, George

2013 “Fatores que moldam a integração económica e o comércio regional na África Ocidental”, in Rike Sohn Ama Konadu Oppong (eds.), *Comércio regional e integração monetária na África Ocidental e na Europa*, in, Nº 6, pp. 11-35. Disponível em: <https://www.zei.uni-bonn.de/dateien/wai-zei-paper/06-2013-wai-zei-sohn-pt>

THE WORLD BANK

2013 *GLOBAL financial DEVELOPMENT REPORT 2013*, statistical appendix. Disponível em: [http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOBALFINREPORT/Resources/8816096-1346865433023/8827078-1346865457422/GDF\\_2013\\_Report.pdf](http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOBALFINREPORT/Resources/8816096-1346865433023/8827078-1346865457422/GDF_2013_Report.pdf)

UEMOA

1990 *Loi-Cadre Portant Reglementation Bancaire*. Disponível em: <http://www.bceao.int/Loi-portant-reglementation.html>.

2003 *Traite Modifie De L'union Economique*. Disponível em: [www.uemoa.int](http://www.uemoa.int).

“Financial Sector Assessment: A Handbook“ do Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional, 2005 (disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org)) e Pág. 23, “GLOBAL Financial DEVELOPMENT REPORT 2013 – Rethinking the Role of the State in Finance”, do Banco Mundial.