

**Intervenção do Governador, Doutor João Serra, no I Encontro de Gestão de Reservas Externas dos Bancos Centrais dos Países de Língua**

Senhor Vice-Primeiro Ministro e Ministro das Finanças, Excelência  
Senhor Administrador do Banco de Portugal,  
Senhores Administradores do Banco de Cabo Verde,  
Senhores Representantes dos Bancos Centrais dos Países de Língua Portuguesa,  
Senhores Representantes das Instituições Financeiras,  
Caros Colaboradores do BCV,  
Senhores Convidados,  
Minhas Senhoras e Meus Senhores,

Apraz-me, em particular, que o I Encontro de Gestão de Reservas Externas dos Bancos Centrais dos Países de Língua Portuguesa se tenha realizado em Cabo Verde. Pois, trata-se de um evento de suma importância e actualidade para um país que tem um regime cambial de paridade fixa, para além de ser uma pequena economia aberta e muito dependente das importações e da poupança externa.

Os nossos sinceros agradecimentos a todos os representantes dos Bancos Centrais aqui presentes, pela excelente partilha de conhecimento e experiências em matéria de gestão das reservas externas. As nossas felicitações aos ilustres conferencistas e palestrantes pelas brilhantes e proveitosas comunicações feitas.

De igual modo, felicitamos a organização do evento, o Departamento de Mercados e Gestão de Reservas do Banco de Cabo Verde e o respetivo Administrador, pela qualidade imprimida na sua realização.

O BCV tomará em devida conta os subsídios saídos do Encontro.



**Banco de Cabo Verde**

Minhas senhoras e meus senhores,

As moedas, enquanto ativos de reserva, existem há milhares de anos, desde o tempo do Dracma grego no século V antes de Cristo. O dinheiro é insubstituível devido à sua estabilidade inerente e à sua importância global como meio de troca.

Hoje, numa economia global cada vez mais integrada e interconectada, praticamente nenhum país consegue sobreviver sem reservas cambiais.

Conforme ficou bem patente neste evento, as reservas externas oficiais têm servido, para além das funções mais básicas, para mostrar ao mundo a estabilidade da economia de um país para fazer face ao seu passivo externo. Por outro lado, constituem-se como um factor de atracção de novos investimentos por parte de investidores internacionais. Ademais, as reservas cambiais mitigam as vulnerabilidades externas do país durante tempos de crise, elevando a confiança dos agentes económicos e de investidores não especulativos.

Para Cabo Verde, as reservas externas são fundamentais para a sua própria sobrevivência, particularmente por três motivos. Primeiro, por ser um país tomador de preços, ou seja, que importa quase tudo o que consome e investe. Segundo, porque necessita de recorrer, de forma incontornável, à poupança externa para financiar o seu processo de desenvolvimento. Terceiro, para garantir o regime cambial de paridade fixa vigente no país.



**Banco de Cabo Verde**

Neste contexto, a manutenção dum nível adequado de reservas cambiais é relevante, na medida em que permite, entre outros objectivos, suportar e credibilizar a política monetária e cambial.

Desde a crise financeira global de 2008, prevalece um contexto de muito maior incerteza, que deverá permanecer por tempo indeterminado. Desde então, as condições cada vez mais desfavoráveis de aplicação das reservas, nos mercados financeiros, têm obrigado os bancos centrais, entre os quais o Banco de Cabo Verde, a ajustar o seu paradigma de gestão das mesmas.

Antes da crise, o paradigma era a rentabilização dos activos externos, ainda que assente no princípio da prudência. Naquele contexto de taxas de juro positivas, o Banco de Cabo Verde beneficiava grandemente com os rendimentos gerados, o que contribuía de forma determinante para o equilíbrio das suas contas.

Com a introdução de taxas de juro negativas, a gestão passou a priorizar a manutenção do valor das reservas cambiais, o que impactou muito negativamente nas contas do Banco Central do país.

Hoje, com o maior agravamento das taxas diretoras na Área do Euro e a reversão da política monetária restritiva norte-americana, o paradigma é de minimização das perdas das reservas cambiais.

Neste quadro, é crucial que os bancos centrais tenham maior clareza operacional nos objetivos de gestão. Devem analisar o portfólio das suas reservas de forma holística, perspetivar a aquisição do ouro e apostar na diversificação da carteira de moedas de



**Banco de Cabo Verde**

reserva. A segurança deve ser entendida como volatilidade reduzida e não tanto como investimento em presumíveis ativos *risk-free*, num exercício permanente de *trade-off* quanto à relação risco/retorno.

Ao que tudo indica, o paradigma da minimização das perdas das reservas cambiais deverá prevalecer num horizonte alargado. Este paradigma é particularmente relevante nas economias em desenvolvimento com regimes de câmbios fixos, como é o caso de Cabo Verde. Desafia os bancos centrais e os respetivos gestores de reservas externas a encontrar soluções criativas, dentro do perfil de risco conservador que caracteriza este tipo de instituição.

O Banco de Cabo Verde tem estado atento a estas mudanças e tem procurado agir em conformidade. Num contexto muito complexo de gestão, está a estender as suas carteiras de investimentos em euro e dólar, com maturidades muito mais longas, de forma a conseguir mitigar os efeitos dessa incerteza nos mercados internacionais. Outrossim, já começou a estudar alternativas de diversificação da sua carteira de moedas de reserva, bem como a aquisição do ouro, este enquanto activo de refúgio.

Minhas senhoras e meus senhores,

É facto que a hegemonia do dólar norte-americano mantém-se até hoje, mas o contexto económico e financeiro mundial está a mudar. A demanda por uma moeda como ativo de reserva reflete principalmente a posição económica da área onde ela é emitida. Particularmente por esta razão, a moeda chinesa, o renminbi começou a conquistar o seu espaço entre as moedas de reserva. Em 2016, esta moeda passou a ser utilizada como moeda de reserva internacional, representando 1,1% do total. Em 2018, o seu peso



**Banco de Cabo Verde**

ascendeu a 1,9%, tornando-se a quinta moeda de reserva internacional. Prevê-se que até 2030 o seu peso ascenda a 10-20% das reservas globais.

Então, o que nos reserva o futuro?

Num contexto económico mundial multipolarizado, é opinião de muitos especialistas que o recurso a uma moeda nacional como alternativa ao dólar norte-americano, como o euro ou o renminbi, não resolveria os atuais problemas do sistema monetário e financeiro internacional.

A ideia de uma moeda de reserva supranacional tem sido alimentada por muitos, inspirada na proposta de Keynes, no âmbito da criação do Sistema de *Bretton Woods* em 1944.

As Nações Unidas, por sua vez, têm defendido uma nova ordem monetária global, assente numa moeda de reserva supranacional.

Em 2016, o Fundo Monetário Internacional reconheceu o papel insignificante que o atual *framework* dos seus direitos de saque especiais tem tido no sistema monetário internacional. Em decorrência, propôs-se a uma reanálise do referido *framework* e à identificação das reformas necessárias para a extensão do seu papel.

O quadro acima descrito desafia-nos, enquanto bancos centrais e gestores de reservas externas, a continuar o exercício de ponderação, adoptando uma postura cada vez mais crítica e cautelosa na exploração de novas alternativas de investimento. Outrossim,



**Banco de Cabo Verde**

devemos ser ainda mais conscientes das funções básicas que as reservas cambiais desempenham.

Não queria terminar sem deixar de referir que em 2018 Cabo Verde adoptou a plena liberalização dos movimentos de capitais, o que representa uma mudança estrutural significativa nas relações económicas e financeira do país com o exterior. Até à presente data, a referida medida não teve qualquer impacto negativo no *stock* das reservas externas. Estas aumentaram para um nível historicamente elevado, reforçando a credibilidade do regime cambial existente no país de *peg fixo* da moeda nacional face a euro.

Para terminar, renovo o mais profundo agradecimento pela oportunidade que o Banco de Cabo Verde teve de acolher o I Encontro de Gestão de Reservas Externas dos Bancos Centrais dos Países de Língua Portuguesa.

Muito obrigado a todos, pela ativa participação e votos de bom regresso à casa para aqueles que nos vieram visitar.

Praia, 01 de Outubro de 2019

João Serra

/Governador do Banco de Cabo Verde/



**Banco de Cabo Verde**