



Gestão das Reservas Externas



Departamento de Mercados e Gestão de Reservas

Gestão das Reservas Externas

Banco de Cabo Verde

Cidade da Praia

2016

Ficha Técnica

Título: Gestão das Reservas Externas

Autor: Banco de Cabo Verde

Editor: Banco de Cabo Verde

Avenida Amílcar Cabral, nº 27

C.P. 101 - Praia - Cabo Verde

Tel: (+238) 260 7000 - Fax: (+238) 261 44 47

Colecção: Cadernos de Educação Financeira

Paginação e

ilustração: Banco de Cabo Verde

Impressão: Tipografia Santos, Lda

Tiragem: 1000 exemplares

Índice

1. Enquadramento	5
2. O que são Reservas Internacionais	6
3. Finalidade das Reservas Internacionais	7
4. Fontes das Reservas Internacionais.....	9
5. Níveis de Reservas.....	10
6. Metodologia de Gestão.....	12
6.1 - Aplicação das Reservas	13
6.2 - Gestão dos Riscos	14
7. Processo de Decisão.....	15
8. Sistemas de Informação.....	18
9. Glossário.....	19
10. Legislação Aplicável.....	21

1. Enquadramento

O padrão-ouro foi o sistema monetário vigente durante o século XIX até a Primeira Guerra Mundial e visava o equilíbrio na economia internacional. Este sistema nasceu a partir da teoria quantitativa da moeda, elaborada por David Hume, no século XVIII, que defendia o modelo que delimitava a relação entre moedas e níveis de preços. Tratou-se de um regime cambial fixo adoptado pelos países economicamente sustentáveis da época, em que os bancos centrais mantinham a maioria dos seus activos de reserva em ouro.

No final da Segunda Guerra Mundial, em Julho de 1944, nasceu o acordo de *Bretton Woods* com o objectivo de assegurar a estabilidade monetária internacional, através do estabelecimento de regras para as relações comerciais e financeiras entre os países industrializados. Foi determinado um valor fixo do dólar em relação ao ouro, o que permitiu a convertibilidade destes.

Porém, com a globalização e, conseqüentemente, com o surgimento de novas zonas economicamente fortes, como a Zona Euro, actualmente os bancos centrais possuem reservas compostas de múltiplas moedas.

Ao Banco de Cabo Verde (BCV) foi atribuída a função de banqueiro do Estado. Cabe ao BCV, ao abrigo da Lei Orgânica de 15 Julho 2002, enquanto autoridade cambial, manter e gerir as reservas internacionais da República de Cabo Verde.

2. O que são Reservas Internacionais

As Reservas Internacionais são todos os activos em moeda estrangeira registados no Banco de Cabo Verde. São activos facilmente transaccionáveis, utilizados para o cumprimento dos compromissos financeiros com o exterior.

O Banco de Cabo Verde é responsável por gerir as reservas de câmbio oficiais do País e, também, age como intermediário nas relações monetárias internacionais do Estado.

As Reservas Internacionais podem ser:

- Moeda estrangeira, como o dólar ou euro e outros activos expressos em moeda estrangeira de convertibilidade assegurada;
- Metais preciosos internacionalmente aceites como meios de pagamento, como o ouro ou a prata;
- Direitos especiais de saque – moeda do Fundo Monetário Internacional usada, exclusivamente, pelos Governos e pelos Bancos Centrais.



3. Finalidade das Reservas Internacionais

Uma das principais tarefas dos Bancos Centrais é a gestão das reservas, uma vez que são o suporte das políticas monetária e cambial, adoptadas com o propósito de controlar a liquidez global do sistema económico, incluindo a capacidade de intervir em defesa da moeda nacional.

Os objectivos variam de acordo com as especificidades de cada economia e estão ligados a diversos factores, tais como as transacções internacionais, o regime cambial, as necessidades de liquidez, a redução da vulnerabilidade externa, a composição da dívida externa, entre outros aspectos relativos às políticas adoptadas.

A manutenção de grandes reservas resulta num seguro contra crises. Durante uma crise económica e financeira, é necessário limitar a vulnerabilidade externa, conservando uma liquidez que permita absorver choques resultantes de ciclos económicos difíceis ou de limitações no acesso ao crédito externo.



Cabo Verde assinou um Acordo de Cooperação Cambial com Portugal, em Junho de 1998. Por razões estratégicas, a moeda nacional passou a estar ligada à moeda portuguesa por uma relação de paridade fixa. Com a entrada de Portugal na Zona Euro, deu-se a substituição do escudo português pelo euro, da qual originou um ajuste no acordo de convertibilidade da moeda em conformidade com os critérios e referências dos Estados Membros da União Europeia.

O actual regime cambial, conjuntamente com o grau de abertura da economia nacional, condiciona o volume das reservas. As reservas externas são essenciais nos regimes de câmbios fixos relativamente a outras moedas, porque dão credibilidade à âncora cambial, como é o caso de Cabo Verde.

A existência de um programa macroeconómico para Cabo Verde faz da fixação da paridade cambial consistente com os objectivos estratégicos para a economia nacional.

Os principais objectivos da Gestão das Reservas são:

- Suportar e credibilizar a política monetária e cambial, incluindo a capacidade de intervir em defesa da moeda nacional;
- Limitar a vulnerabilidade externa, conservando um nível de liquidez suficiente que permita absorver choques de ciclos económicos adversos;
- Dar confiança aos mercados quanto à capacidade do País satisfazer as suas obrigações externas;
- Satisfazer as necessidades governamentais relacionadas com a dívida externa e outras responsabilidades.

4. Fontes das Reservas Internacionais

- Empréstimos públicos e privados em moeda estrangeira;
- Depósito de residentes e de não residentes em moeda estrangeira;
- Realização de capital por instituições de crédito autorizadas a operar em Cabo Verde;
- Receitas do turismo;
- Investimento directo estrangeiro;
- Juros e outros rendimentos em divisas derivados de aplicações financeiras no exterior.

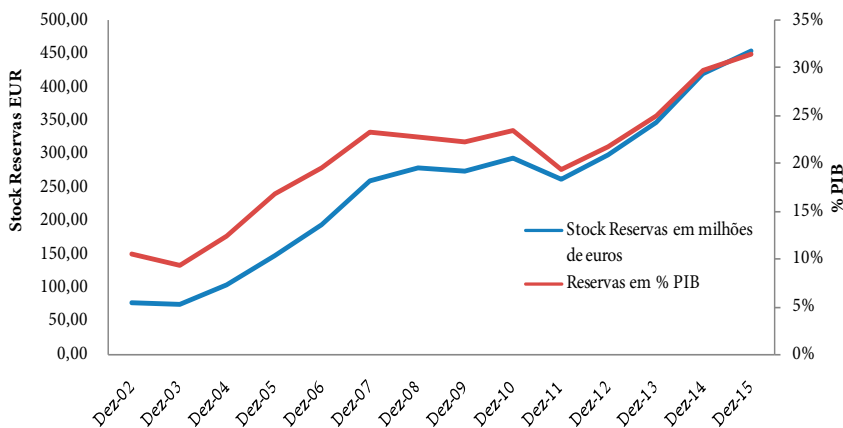


5. Níveis de Reservas

Os Bancos Centrais mantêm as disponibilidades externas como suporte às transações comerciais e também como um meio para financiar intervenções a nível cambial. O nível óptimo de reservas depende, contudo, de factores como a magnitude do comércio externo, a percentagem das responsabilidades de curto prazo, o nível de importação e, também, dos acordos de convertibilidade da moeda.

Não existe um número absoluto que seja considerado como adequado para o nível das reservas internacionais. Porém, depende da realidade de cada País e das metodologias adoptadas por cada Banco Central na gestão das reservas externas.

Reservas Internacionais Cabo Verde

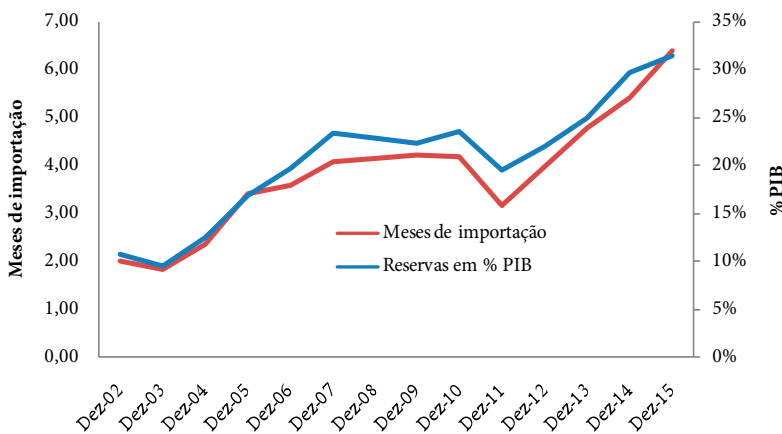


Fonte: Banco de Cabo Verde

A forte dependência do comércio internacional para a importação de grandes quantidades de bens essenciais, faz com que o BCV, na base de um estudo, determinasse o nível de reservas com base nos meses de importação que as reservas podem financiar, tendo como referência mínima os três meses de importação. Outros pressupostos desta metodologia baseiam-se na determinação da dívida externa de curto prazo, o indicador monetário M2 (massa monetária), entre outros.

Em 2015, as reservas internacionais líquidas representavam um total de cerca de 31% do Produto Interno Bruto (PIB) do País. O gráfico seguinte mostra a evolução positiva das reservas em proporção ao PIB.

Indicador Reservas Internacionais de Cabo Verde



Fonte: Banco de Cabo Verde

6. Metodologia de Gestão

A Gestão das Reservas é uma actividade complexa que requer a definição de regras claras e transparentes. Reflecte a preferência de risco por parte dos órgãos decisores e pauta-se pelos princípios da prudência, da envolvimento e da consciência ética profissional.

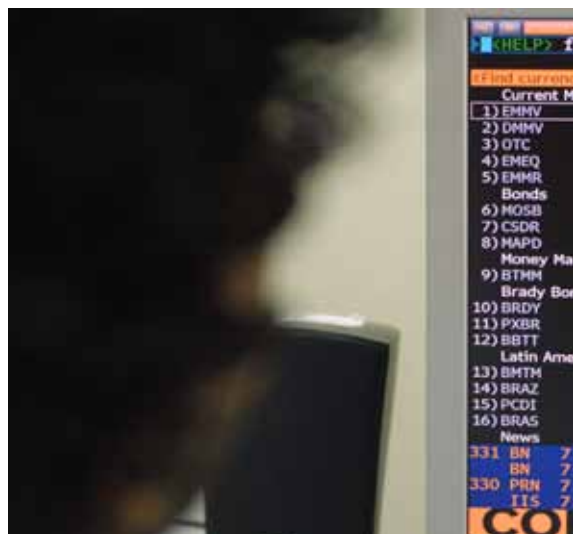
Os pilares da Gestão das Reservas assentam na Preservação do Capital, Liquidez e Rendibilidade. Cumpridos estes requisitos, as reservas são geridas de forma a preservar o valor dos activos.

O perfil de risco do Banco de Cabo Verde exige um comportamento de precaução no processo de decisão e actuação dos intervenientes na gestão das reservas, ou seja, dos gestores.

As decisões de investimento constam das Normas Orientadoras de Gestão das Reservas e consistem num conjunto de referências de investimento e limites a cumprir, sendo:

- o Instrumentos e operações elegíveis;
- o Contrapartes e Correspondentes autorizados;
- o Limites de riscos.

Além do disposto nas orientações acima, outros princípios de gestão são observados nas Normas Orientadoras de Gestão das Reservas e no Código de Conduta da Área de Mercados.



6.1 Aplicação das Reservas

A política de investimentos das reservas internacionais considera activos financeiros líquidos, que cumpram com as directrizes legais estabelecidas pelos órgãos decisores. Espelha a estratégia e o horizonte de investimentos de curto, médio e longo prazo. Os investimentos realizados enquadram-se nos seguintes parâmetros e regras globais:

- **Risco dos investimentos** – os investimentos devem ser realizados em activos cujas características são compatíveis com a função primordial das reservas, devendo cumprir com os critérios de elegibilidade previamente definidos;
- **Prazo dos investimentos** - as reservas externas devem ser investidas em instrumentos e mercados que assegurem um grau de disponibilidade compatível com os requisitos de liquidez observados nos objectivos primordiais das reservas;
- **Estrutura por moeda** – a estrutura é definida com base na política de gestão de activos e passivos das reservas externas;
- **Instrumentos** – as reservas externas devem ser investidas em instrumentos específicos previamente autorizados e que respeitem um adequado grau de liquidez e de risco;
- **Diversificação** – a política de diversificação por mercados, instituições, emitente e sectores

tem em vista a redução do risco potencial.



6.2 Gestão dos Riscos

A protecção dos activos externos requer a definição de políticas, procedimentos e sistemas de gestão de riscos adequados.

A análise dos riscos associados ao processo de investimento é fundamental para o entendimento dos resultados financeiros e para a adequação das carteiras aos objectivos do investimento. O controlo e a mensuração dos riscos são assegurados mediante a imposição de limites e restrições ao nível das operações, moedas, prazos, países, bem como a definição de critérios de elegibilidade.

Os diferentes riscos assumidos na aplicação das reservas internacionais bem como os limites operacionais são monitorados diariamente. O processo de controlo de riscos inclui o risco de mercado, o risco de crédito, o risco de liquidez e o risco operacional.

O risco de mercado é o risco de se perderem montantes financeiros em função da variação dos preços de mercado dos activos que compõem a carteira.

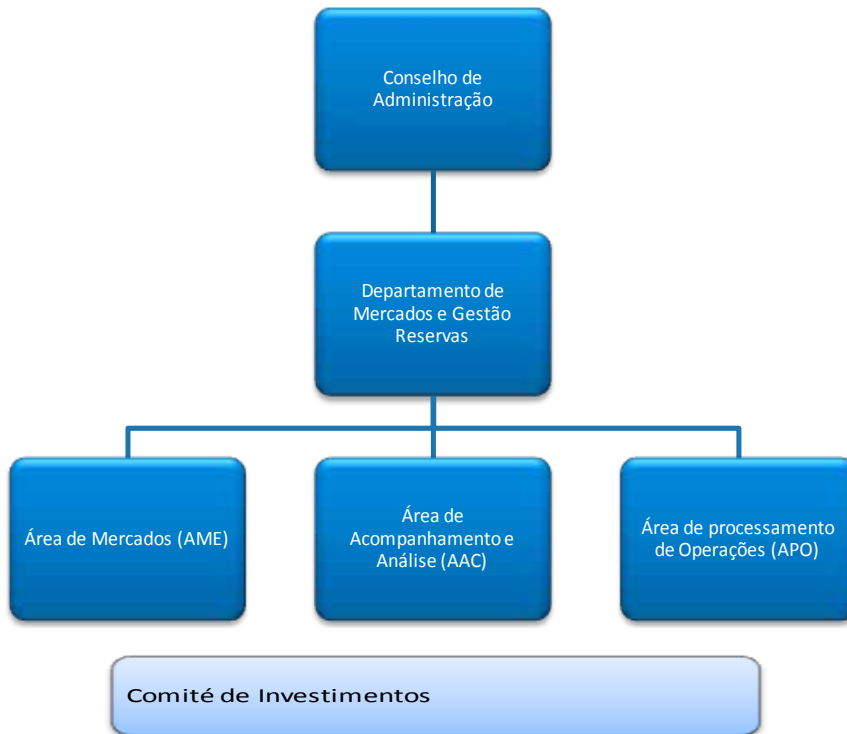
O risco de crédito é a incerteza relativa à ocorrência de algum evento de crédito, com alguma contraparte, que resulte na perda de valor das posições associadas a ela. Um evento de crédito ocorre quando uma contraparte não cumpre as obrigações de pagamento assumidas.

O risco de liquidez refere-se à capacidade de uma instituição em honrar os seus compromissos financeiros no vencimento, incorrendo em pouco ou nenhuma perda.

O risco operacional é a estimativa das perdas, directas ou indirectas, resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

7. Processo de Decisão

A gestão das reservas internacionais está ancorada num sólido sistema de governança, que contempla uma hierarquia bem definida entre as instâncias decisoras.



1) Conselho de Administração (CA)

As decisões estratégicas sobre os objectivos globais e princípios de gestão competem ao Conselho de Administração, que aprova a política de investimentos no âmbito da gestão das Reservas Interna-

cionais, em particular o nível de risco e o tipo de activos que melhor se ajustem aos objectivos de segurança, de liquidez e de retorno. Nesta óptica, cabe ao Conselho de Administração aprovar o Benchmark Estratégico.

2) Comité de Investimentos (CI)

O Comité de Investimentos é o órgão de consulta e apoio ao Conselho de Administração, em matéria de decisão sobre questões relacionadas com a Gestão das Reservas. O Comité de Investimentos tem por objectivo promover, aprofundar e melhorar a discussão e a análise de questões relacionadas com a gestão de reservas, contribuindo assim para a melhoria da gestão das mesmas.

Compete ao Comité de Investimentos:

- o Proceder à análise das previsões de mercados;
- o Rever e apreciar as propostas de benchmark elaboradas pela Área de Acompanhamento e Análise;
- o Apresentar ao Conselho de Administração propostas de *benchmark*, com base em indicadores de mercado, e de acordo com os objectivos definidos para a gestão das reservas;
- o Apreciar os relatórios de avaliação e *performance* do risco da carteira;
- o Apresentar informações e fazer recomendações ao Conselho de Administração sobre as questões relacionadas com a gestão de reservas.

3) Departamento de Mercados e Gestão de Reservas (DMR)

O DMR tem por missão fundamental a execução das políticas monetária e cambial definidas, bem como a gestão das reservas. No âmbito da gestão das reservas tem como principais atribuições:

- o Propor a política de gestão de investimentos;

- o Gerir, de forma eficiente e prudente, as reservas externas do País;
- o Assegurar o funcionamento do Comité de Investimentos;
- o Submeter ao Comité de Investimentos assuntos de gestão de reservas para apreciação por este órgão;
- o Preparar relatórios periódicos sobre a gestão de reservas para apreciação superior;
- o Elaborar estudos, análises e pesquisas no domínio da gestão de reservas externas.

UR USD X RATE Currency Recent Related Favorites

explanation, <MENU> for similar functions.

INTERBANK		EUR LIBOR FIX	
0.250	0.60000	1W	0.74250
1M	0.82750	1M	0.84625
1.750	1.05000	2M	0.97813
3M	1.47000	3M	1.12000
1.000	1.71000	4M	1.21313
1.186	1.88000	5M	1.31375
9M			
1Y			

EURO FRAs

EUR

17840

SOURCE: BCPI

8. Sistemas de Informação

SWIFT - destinada à liquidação de ordens de e para o exterior, ao nível da gestão das reservas, operações do Tesouro, projectos e pagamentos do BCV.

Bloomberg e Reuters – Plataformas de informação financeira, que fornecem informações do mercado monetário, cambial e de capitais, em tempo real.

SIGER – Sistema integrado de gestão de reservas, que é utilizado para o processamento das operações de gestão de reservas. O SIGER é um sistema integrado que tem interface com a Contabilidade, Sistema de Pagamentos e Tesouro.



9. Glossário

Acordo de cooperação cambial é um acordo que preconiza a convertibilidade entre duas moedas. Em Março de 1998, Cabo Verde e Portugal assinaram um Acordo de Cooperação Cambial, que procurava alcançar dois objectivos fundamentais: estabelecer uma ligação de paridade fixa entre as moedas dos dois países e garantir a convertibilidade do escudo cabo-verdiano face ao escudo português e, conseqüentemente, face ao euro.

Benchmark é uma base ou referência neutra usada para medir a rentabilidade de uma carteira real, respeitando a estratégia de longo prazo de uma instituição, podendo ser uma carteira fictícia com títulos reais, ou um índice de referência.

Compliance são procedimentos presentes em todos os níveis da instituição, desenhados para mitigar riscos e prover segurança para que as atividades sejam realizadas em conformidade com as normas internas, de que os processos sejam executados com eficiência e eficácia e de que sejam disponibilizadas informações confiáveis para suporte à tomada de decisão.

Contrapartes são instituições que operam no sector financeiro previamente aprovadas para participar nos negócios.

Correspondentes são instituições financeiras que prestam serviços de intermediação em operações no mercado internacional, por exemplo, serviços de pagamento ou recebimento.

Normas Orientadoras de Gestão de Reservas é um documento que define critérios de elegibilidade e limites de exposição a que as operações estão sujeitas.

O **agregado M2** (massa monetária), engloba, além do M1 (passivos

de liquidez imediata, utilizados como meios de pagamento), os depósitos para investimento (depósitos de poupança).

Operações elegíveis são tipos de operações no mercado internacional que respeitam parâmetros pré-definidos pelas Normas Orientadoras de Gestão de Reservas.

Política Cambial é o conjunto de ações e indicações ao dispor do Estado destinadas a equilibrar o funcionamento da economia através de alterações das taxas de câmbio e do controle das operações cambiais.

Paridade Fixa é um tipo de regime cambial onde uma taxa de câmbio entre o escudo cabo-verdiano e o euro é fixa.

Política Monetária é a actuação de autoridades monetárias sobre a quantidade de moeda em circulação, de crédito e das taxas de juros controlando a liquidez global do sistema.

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) - É um sistema mundial de telecomunicações cujo principal objectivo é prestar serviço de mensagem, o que possibilita ao Banco de Cabo Verde liquidar operações com as reservas internacionais.

10. Legislação Aplicável

- Lei Orgânica do Banco de Cabo Verde, de 15 Julho 2002;
- Decreto-Lei nº 24/98, de 15 Julho, Acordo Cooperação Cambial.



