



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA**

**AMON KABLAN GUY OLIVIER**

**ORTODOXIA E HETERODOXIA ECONÔMICAS: O CASO DA UNIÃO  
ECONÔMICA E MONETÁRIA DA ÁFRICA OCIDENTAL (UEMOA)**

**BRASÍLIA**

**2014**

**AMON KABLAN GUY OLIVIER**

**ORTODOXIA E HETERODOXIA ECONÔMICAS: O CASO DA UNIÃO  
ECONÔMICA E MONETÁRIA DA ÁFRICA OCIDENTAL (UEMOA)**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia do Departamento de Economia da Universidade de Brasília como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Economia.

**Orientadora: Profa. Dra. Adriana Moreira AMADO**

**BRASÍLIA**

**2014**

**BANCA EXAMINADORA**

-----  
**Prof. Dra. Adriana Moreira AMADO** \_\_\_\_\_ **Presidente**

-----  
**Prof. Dr. Luciano PÓVOA** \_\_\_\_\_ **Examinador externo**

-----  
**Prof. Dr. Ricardo ARAÚJO** \_\_\_\_\_ **Examinador interno**

-----  
**Prof. Dr. Roberto ELLERY** \_\_\_\_\_ **Suplente**

### ***Dedicatória***

Dedico especialmente este trabalho a meu pai, Wodja AMON, e à minha mãe, Marie Antoinette Ahobah AMON, meus guerreiros, meus ídolos que, além de me darem à luz, me ensinaram todas as virtudes e lições da vida e irrigam cada dia minhas esperanças. Abro também um canto para homenagear o povoado nativo de ADAOU e de KRINDJABO, meus vilarejos, na Região Sul da Costa do Marfim.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a DEUS, por me dar vida e saúde, assim como a todos aqueles que estimularam a concretização deste trabalho. Ele é resultado do esforço conjugado de inúmeras pessoas a quem estão dirigidos meus profundos agradecimentos.

A Lamine KANTÉ e Rokia KANTÉ, sua esposa, e a Mamoudou KANTÉ, que fazem tudo para que possa continuar meus estudos no Brasil. Eles me acolheram em sua casa, me sustentaram e sempre me apoiaram nos momentos difíceis me dando conselhos.

Ao meu tio Sylvestre AKA e sua esposa Adeline AKA, que me adotaram e fazem parte do meu universo e do potencial humano que me fortalece a cada dia.

À Profa. Dra. Adriana Moreira AMADO, minha orientadora, com quem conheci o sentido da simpatia, do carinho e da compreensão, além das boas orientações a meu trabalho.

Aos Professores Joaquim ANDRADE, Roberto ELLERY, Gil RIELLA e Ricardo ARAÚJO, por sempre se oferecerem para esclarecer minhas preocupações. Agradeço pelas portas abertas, pelos conselhos sinceros e pelo exemplo a ser seguido.

Aos meus irmãos Rokia, Josiane, Ange, Fabrice, Brice, Corine, Vanessa e Essoi, que fortalecem meu espírito com a mesma história de vida que nos une.

Aos meus tios Françoise Ebabla AMON DADIÉ, Gnankou DADIÉ, Claudine Aha AMON e Théophile AMANGOUA pelos conselhos de luta que sempre me dão e me animaram nos momentos difíceis.

Aos meus amigos do Programa de Pós-Graduação em Economia, André MELLO, Natália Lajo YAÑEZ e Neto CARNEIRO, pelo apoio cordial e intelectual desde o meu primeiro dia de aula na Universidade de Brasília.

Aos meus amigos marfinenses e africanos de outros países, com quem compartilho diversos momentos de alegria no Brasil.

Aos meus amigos na Costa do Marfim, Henock DIA, Miezan ANDOH, Valérie AMIAN, Ange AGNINI, Brice Gnamien, Bénédicte ACHY e Herbert Arnaud KASSI que, de longe, não deixaram a minha brasa se apagar com seus conselhos muito animadores.

A todos os funcionários da Secretaria de Pós-Graduação em Economia, especialmente Joana e Carina, aos professores e colegas alunos com quem tive a oportunidade de adquirir e compartilhar conhecimentos.

Quaisquer que sejam as reviravoltas do momento, nada pode nos deter!  
Quaisquer que sejam as dificuldades, a África estará em paz! Por mais improvável que possa soar aos céticos, a África prosperará! (Thabo Mbeki)

## RESUMO

A integração econômica foi se apresentando como estratégia de promoção do desenvolvimento para os países periféricos. Na África, os Estados começaram a se aproximar dessa estratégia após sua independência política no final dos anos 50 e início da década de 60. A finalidade era conjugar esforços para a libertação dos territórios que ainda se encontravam sob jugo colonial, buscando também a libertação econômica dos territórios independentes. Em 1994, oito países da África Ocidental criaram a União Econômica e Monetária da África Ocidental (UEMOA), um prolongamento da União Monetária da África Ocidental (UMOA), criada em 1962. A UEMOA manteve não só o mesmo instituto de emissão monetária, o Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO), mas também a mesma moeda, o Franco da Comunidade Francesa Africana (Cfa), os quais vigoravam na UMOA. O objetivo da UEMOA é aprofundar as relações econômicas entre os países-membros e melhorar as condições competitivas do bloco. Nesse contexto, o objetivo desta dissertação é analisar as experiências da UEMOA à luz das correntes econômicas ortodoxa e heterodoxa. Para isso, são apresentadas algumas das principais abordagens da ortodoxia e da heterodoxia, incluindo a discussão de aspectos teóricos como a neutralidade ou não da moeda, a formação de uma união monetária, o grau de independência do Banco Central, o financiamento das economias dos países-membros pelo setor bancário da UEMOA.

Palavras-chave: Ortodoxia e Heterodoxia econômicas. Integração Econômica. UMOA. UEMOA. BCEAO.

## ABSTRACT

The economic integration has been presented as a strategy for promoting development or peripheral countries. In Africa, the states began to approach after their political independence in the late 50 and early 60 years, as a way to join forces to the freedom of the territories still under colonial rule, seeking also the economic freedom of the independent territories. In 1994, eight countries of West Africa established the West African Economic and Monetary Union (also known by its french acronym, UEMOA), which is the extension of the West African Monetary Union (also known by its french acronym, UMOA) established in 1962. A UEMOA kept not only the same Institute of monetary emission, the Central Bank of West African States (BCEAO), but also the same money, the CFA Franc, which prevailed on the UMOA. The objective of the UEMOA was to develop economic relations between its member countries and improve the competitive conditions of the Union. The aim of this dissertation is to analyze the experiences of the UEMOA under orientation of orthodox and heterodox economic thinking. To make this, this dissertation will present some main approaches of orthodoxy and heterodoxy, including the discussion about some theoretical aspects, such as neutrality or non-neutrality of money, the formation of the monetary union, the question of central bank independence, the financing of the economies of member countries by the banking system of the UEMOA.

Keywords: Orthodoxy and Heterodoxy economic, Economic integration, UMOA, UEMOA, BCEAO



**LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 – Principais produtos de exportação dos países da UEMOA.....	52
Tabela 2 - Principais produtos de importação dos países da UEMOA.....	53
Tabela 3 - Relação entre o número dos estabelecimentos de crédito e a população total dos países-membros da UEMOA em 2011.....	61
Tabela 4 - Relação entre as categorias de bancos e a população total dos países-membros da UEMOA em 2011 (em %)......	61
Tabela 5 - Relação entre o número de contas bancárias (clientela) e a população total dos países-membros da UEMOA entre 2009 e 2011 (em %)......	62
Tabela 6 - Relação entre os ativos bancários e o PIB dos países da UEMOA de 2009 a 2011 (em %)......	64
Tabela 7 - Evolução das reservas excedentes dos bancos da UEMOA entre 2007 e 2011.....	64
Tabela 8 - Empréstimos/depósitos concedidos pelos bancos da UEMOA entre 2007 e 2011.....	65
Tabela 9 - Dados característicos dos países-membros da UEMOA em 2011 e 2012...	68
Tabela 10 - Grau de abertura dos países-membros da UEMOA.....	72
Tabela 11 - _Estrutura de produção da UEMOA (em % PIB).....	73

**LISTA DE GRÁFICOS**

Gráfico 1 - Convergência absoluta dos países da UEMOA entre 1980 e 1993.....	54
Gráfico 2 - Convergência absoluta dos países da UEMOA entre 1993 e 2008.....	55
Gráfico 3 - Diagrama circular da repartição do PIB no seio da UEMOA em 2010.....	56
Gráfico 4 - Convergência absoluta dos países-membros da CEMAC entre 1980 e 1993.....	58
Gráfico 5 - Convergência absoluta dos países-membros da CEMAC entre 1993 e 2008.....	58
Gráfico 6 - Convergência absoluta dos países-membros da UEMOA entre 1980 e 2008.....	59
Gráfico 7 - Convergência absoluta dos países-membros da CEMAC entre 1980 e 2008.....	60

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

**AOF** África Ocidental Francesa.

**BCEAO** Banco Central dos Estados da África Ocidental.

**BEAC** Banco dos Estados da África Central.

**BOAD** Banco do Oeste Africano de Desenvolvimento.

**CAISTAB** Caixa de Estabilização e de Apoio dos Preços dos Produtos Agrícolas.

**CEAO** Comunidade Econômica da África Ocidental.

**CEMAC** Comunidade Econômica e Monetária da África Central.

**Fcfa** Franco da Comunidade Francesa Africana.

**OUA** Organização da Unidade Africana.

**PAS** Programa de Ajuste Estrutural.

**PIB** Produto Interno Bruto.

**UDAO** União Aduaneira da África Ocidental

**UEMOA** União Econômica e Monetária da África Ocidental.

**UMOA** União Monetária da África Ocidental.

**UNCTAD** Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento.

**TEC** Tarifa Externa Comum.

**TQM** Teoria Quantitativa de Moeda.

**WAMZ** West African Monetary Zone.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>14</b>
<b>2 NEUTRALIDADE E NÃO NEUTRALIDADE DA MOEDA.....</b>	<b>18</b>
2.1 Visão ortodoxa e a neutralidade da moeda.....	19
2.2 Visão heterodoxa e a não neutralidade da moeda.....	20
2.3 Papel do Estado na neutralidade da moeda.....	22
2.4 Papel do Estado na não neutralidade da moeda.....	23
2.5 Evolução da curva de Philips.....	24
<b>3 UNIÃO MONETÁRIA.....</b>	<b>27</b>
<b>3.1 Teoria do Comércio Internacional.....</b>	<b>28</b>
<b>3.2 Ótica ortodoxa e união monetária.....</b>	<b>29</b>
3.2-1 Critérios de Mundell.....	30
3.2-2 Critérios de Mc Kinnon.....	31
3.2-3 Critérios de Kennen.....	31
<b>3.3 Ótica heterodoxa e união monetária.....</b>	<b>32</b>
<b>3.4 Modelo de integração econômica.....</b>	<b>33</b>
<b>3.5 Vantagens e problemas da integração econômica.....</b>	<b>34</b>
3.5.1 Vantagens da integração econômica.....	34
3.5.2 Problemas da integração econômica.....	34
<b>4 UEMOA E SUA POLÍTICA MONETÁRIA.....</b>	<b>37</b>
4.1 UEMOA e suas etapas.....	37
4.1.1 Período 1963-1973.....	37
4.1.2 Período 1973-1989.....	38
4.1.3 Período posterior a 1989.....	38
<b>4.2 Processo de integração da UEMOA.....</b>	<b>39</b>
<b>4.3 Análise do processo de integração da UEMOA segundo o modelo de Balassa.....</b>	<b>41</b>
<b>4.4 Órgãos da UEMOA.....</b>	<b>42</b>
4.4.1 Conferência de Chefes de Estados e Governos.....	42
4.4.2 Conselho de Ministros.....	42
4.4.3 Órgão Executivo.....	42
4.4.4 Órgão de Supervisão.....	42
4.4.5 Câmara Consular Regional.....	43
4.4.6 Instituições Financeiras Especializadas.....	43

<b>4.5 Objetivos e Missões do BCEAO.....</b>	<b>43</b>
4.5.1 Objetivos do BCEAO.....	43
4.5.2 Missões do BCEAO.....	44
<b>4.6 Instrumentos da política monetária do BCEAO.....</b>	<b>44</b>
4.6.1 Taxas de juros diretores.....	44
4.6.2 Sistema de reservas mínimas compulsórias.....	45
<b>4.7 Não neutralidade da moeda na UEMOA.....</b>	<b>46</b>
4.7.1 Modelo teórico.....	46
4.7.2 Resultados.....	47
<b>4.8 Questão de independência do BCEAO.....</b>	<b>48</b>
<b>4.9 Pauta comercial da UEMOA.....</b>	<b>51</b>
<b>4.10 A questão de convergência dos países da UEMOA.....</b>	<b>52</b>
<b>4.11 Sistema bancário da UEMOA.....</b>	<b>58</b>
4.11.1 Repartição dos estabelecimentos de crédito por países-membros da UEMOA em 2011..	58
4.11.2 Classificação dos Estabelecimentos de crédito em função do tamanho do balanço.....	59
4.11.3 Financiamento das economias da UEMOA.....	62
4.11.4 Causas da importante liquidez dos bancos da UEMOA.....	65
<b>4.12 A UEMOA como área econômica ótima.....</b>	<b>67</b>
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>76</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>80</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Os países africanos, depois de sofrerem más-formações estruturais e situações dramáticas de pobreza, devido à colonização, decidiram se unir para se fortalecer. Assim, após a conquista da independência nacional<sup>1</sup>, líderes africanos, como Kwame N'krumah<sup>2</sup> e Julius Nyerere<sup>3</sup>, criaram a Organização da Unidade Africana (OUA)<sup>4</sup> em Addis Abeba, capital da Etiópia. A divisão do continente em cinco zonas<sup>5</sup> foi uma decisão da OUA para melhor promover a integração regional: África Austral ou África Meridional, África Central, África do Norte, África Oriental e África Ocidental. Essa última é o foco deste trabalho.

A África Ocidental pode ser considerada a zona na qual se iniciaram os primeiros modelos de integração do continente africano. Com efeito, em 1959, após a independência, alguns países criaram a União Aduaneira da África Ocidental (UDAO) e, em 1973, a Comunidade Econômica da África Ocidental (CEAO). Porém, como a integração era algo novo para os povos da África Ocidental (materializado pela falta de experiência no assunto), essas iniciativas de cooperação não tiveram bom resultados. Tanto que a UDAO foi dissolvida em 1962, três anos depois de sua criação.

Mas na década de 90 (século XX), com a experiência de líderes em relação à integração regional, foram criadas a União Econômica e Monetária da África Ocidental (UEMOA) e a *West African Monetary Zone* (WAMZ). A UEMOA foi criada em 10 de janeiro de 1994, com um Banco Central, o Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO) e uma moeda única, o Franco da Comunidade Francesa Africana (Fcf), ancorado ao Euro janeiro de 1999. Essa União é integrada por oito países - Benin, Burkina Faso, Costa do Marfim, Guiné-Bissau, Mali, Níger, Senegal e Togo -, lembrando que, exceto a Guiné-Bissau<sup>6</sup>, os restantes formaram a África Ocidental Francesa (AOF). A criação da AOF foi uma

1 Gana e a Guiné-Conakri conquistaram a independência em 1957 e 1958. Em 1960, grande parte dos outros países da África Ocidental conquistaram as suas.

2 Presidente do Gana de 1960 até 1966.

3 Presidente da Tanzânia de 1962 até 1985.

4 Criada em 25 de maio de 1963

5 Divisão em linhas gerais, já que não se trata de uma divisão geográfica e, por vezes, alguns países aparecem integrando zonas diferentes: 1) África Austral ou África Meridional (África do Sul, Angola, Botswana, Lesoto, Madagáscar, Malawi, Maurícia, Moçambique, Namíbia, Suazilândia, Zâmbia e Zimbabwe); 2) África Central (Burundi, Camarões, Chade, Congo, Gabão, Guiné Equatorial, República Centro-Africana, República Democrática do Congo, Ruanda, São Tomé e Príncipe e Zâmbia); 3) África do Norte (Marrocos, Argélia, Tunísia, Líbia, Egito, Saara Ocidental, Sudão e Sudão do Sul); 4) África Oriental (Comores, Djibouti, Eritreia, Etiópia, Quênia, Seychelles, Somália e Tanzânia, Burundi, Ruanda e Uganda, Zimbabwe, Zâmbia e Malawi); 5) África Ocidental (Benim, Burkina Faso, Cabo Verde, Costa do Marfim, Gâmbia, Gana, Guiné, Guiné-Bissau, Libéria, Mali, Mauritânia, Níger, Nigéria, Senegal, Serra Leoa e Togo).

6 Foi uma colônia portuguesa.

estratégia da França para estabelecer uma política monetária e comercial em suas colônias, para um melhor controle delas. A WAMZ é uma união monetária, criada em 2002, e tem como integrantes os países: Gâmbia, Gana, Guiné-Conakri, Nigéria e Serra Leoa. A UEMOA é o tema desta pesquisa.

Em termos monetários, teoricamente, os economistas se dividem entre os que acreditam na neutralidade da moeda e em uma natural tendência ao equilíbrio econômico com pleno emprego de recursos, os ortodoxos, e os que não acreditam nisso, defendendo que o Estado como ente regulador e promotor do crescimento econômico, os heterodoxos. A corrente ortodoxa tem, entre seus representantes, pensadores da escola clássica e neoclássica, como Alfred Marshal e Vilfredo Pareto, entre outros. Já a corrente heterodoxa tem pensadores keynesianos, marxistas e pós-keynesianos, como J.M.Keynes e John R. Commons.

A neutralidade da moeda defendida pela ortodoxia explica-se pela Lei de Say e pela Teoria Quantitativa da Moeda (TQM). Segundo essa Lei, de autoria do economista francês Jean Baptiste Say, a oferta gera sua própria demanda, isto é, a produção gera as rendas (salários, aluguéis, por exemplo) da população, as quais servem para a compra de produtos (retornando à empresa), sem entesouramento. Há um fluxo circular de rendas sem vazamento, ou seja, tudo o que é produzido é demandado. Ressalte-se que a racionalidade em relação ao enunciado da Lei de Say traz, de forma implícita, a ideia de que o bem-estar individual deriva do consumo de bens e serviços; portanto, não seria racional o entesouramento.

A TQM utiliza a equação de trocas  $MV=Py$ . Nesta equação  $M$  e  $V$  representam respectivamente a quantidade de moeda e a velocidade de circulação da moeda.  $P$  é o nível geral de preços e  $y$  é o nível real do produto. Já que  $V$  é considerada estável ou previsível e não existe efeito permanente de variações de  $M$  sobre  $y$ , todo aumento de  $M$  gera de maneira proporcional um aumento de  $P$ . Ou seja, segundo Mollo (2004), a inflação é gerada pelo aumento da quantidade de moeda e é de responsabilidade do Banco Central, que promove a circulação dela (moeda  $M$ ). Resumidamente, todo aumento da quantidade de moeda gera um aumento na mesma proporção no nível geral de preços, a partir do momento que a velocidade de circulação da moeda é estável (ou previsível) e não há efeito permanente da quantidade de moeda sobre o nível real do produto.

Nessa perspectiva, verifica-se que o principal motivo de discórdia entre ortodoxos e heterodoxos baseia-se na aceitação ou não da Lei de Say e da TQM.

Os heterodoxos se opõem à Lei de Say, alegando a existência de razões para o

entesouramento. Segundo eles, uma razão que explica o entesouramento é o efeito da moeda sobre as variáveis reais, pois, significa que alguns produtos não são vendidos, o que restringe a produção de quem não vendeu. Para eles, a moeda tem efeitos permanentes sobre a produção real, ou seja, a variação na quantidade de moeda não provoca proporcionalmente um efeito no nível geral de preços. Por esse motivo, não aceitam a TQM. Além disso, o produto não é predeterminado e pode ser afetado por variáveis monetárias (MOLLO, 2004).

Keynes (1936) observou dois circuitos de circulação monetária: o circuito industrial e o circuito financeiro. No circuito industrial, segundo Keynes, a moeda é usada como meio de pagamento que permite as transações entre bens e serviços. Essa função era parecida com a de meio de troca na TQM. No entanto, no circuito financeiro, a moeda passou a desempenhar outra função: a de reserva de valor. Com efeito, a moeda era utilizada para comprar títulos ou para proteção contra eventuais riscos ligados à incerteza da economia. Então, nessa perspectiva, há possibilidade de entesouramento da moeda por um longo tempo, e isso é incompatível com a Lei de Say.

A percepção tão diferenciada da moeda faz que as predições sobre a formação de uma união monetária também sejam muito diferentes nas duas perspectivas. Com efeito, por exemplo, segundo Amado e Mollo (2004), os ortodoxos defendem a formação de uma união monetária, acreditando que haverá uma convergência econômica dos países mais desenvolvidos para os mais pobres, a partir do momento que o capital abundante dos mais ricos dessa união migre para os pobres, em busca de uma maior rentabilidade. Mas tudo isso tem que ser feito em um ambiente livre de qualquer pressão do Estado.

Já os heterodoxos são reticentes à ideia de formação de uma união monetária. Preconizam, conforme Amado e Mollo (2004), que tal união tem de ser feita considerando-se, principalmente, as particularidades de cada Estado; eles são céticos a um modelo de união monetária mais profunda, porque impediria cada Estado de cumprir suas obrigações em prol do desenvolvimento.

Nesse contexto, esta dissertação tem como objetivo analisar as experiências da UEMOA, à luz das visões ortodoxa e heterodoxa da economia. É um trabalho explicativo que teve como principais meios de desenvolvimento a pesquisa bibliográfica e a documental.

O tema é relevante, porque enfoca a economia que vem se desenvolvendo na África Ocidental na perspectiva de formação da UEMOA, considerando, principalmente, a condição de ex-colônia de muitos dos países integrantes dessa União e as respectivas consequências.



O trabalho encontra-se dividido em três capítulos, além da introdução. O primeiro apresenta o aspecto teórico sobre a neutralidade e a não neutralidade da moeda, principal motivo de divergência entre ortodoxos e heterodoxos.

O segundo capítulo aborda o aspecto teórico das visões ortodoxa e heterodoxa quanto à formação de uma união monetária. Também destaca a teoria da área monetária ótima segundo os critérios de Mundell, Mc Kinnon e Kennen e o modelo de integração econômica de Balassa.

O terceiro e último capítulo é destinado à UEMOA e a sua política monetária, destacando entre outros as questões de independência do BCEAO, da convergência econômica entre os países ricos e os países pobres da União, da não neutralidade da moeda na UEMOA. Ressalta-se o sistema bancário da União para saber se a UEMOA financia muito ou pouco as economias de seus países-membros e se ela é uma área monetária ótima segundo os critérios de Mundell, Mc Kinnon e Kennen.

## 2 NEUTRALIDADE E NÃO NEUTRALIDADE DA MOEDA

O papel da moeda na economia e o papel do Estado na economia foram bastante discutidos por vários economistas. Em matéria monetária, dois grupos de economistas têm visões diferentes, principalmente, sobre o papel da moeda: os ortodoxos e os heterodoxos. Neste trabalho, a definição de ortodoxos e de heterodoxos é feita, respectivamente, na perspectiva da aceitação ou não aceitação da Lei de Say e da Teoria Quantitativa da Moeda, critérios defendidos por Mollo (2004).

De acordo com Amado e Mollo (2004, p. 132, 137), para os ortodoxos, “a moeda é neutra a curto ou a longo prazo, o que significa que só tem efeitos permanentes sobre o nível geral de preços”; para os heterodoxos, “os problemas monetários dependem das preferências pela liquidez diferentes entre países e regiões mais ou menos desenvolvidos.” Mollo (2004) afirma que, em termos monetários, é a aceitação ou não da neutralidade da moeda que faz a diferença entre os ortodoxos e os heterodoxos.

Aceitar a neutralidade da moeda é concordar com os pressupostos da Lei de Say e da TQM. Então, baseados nos argumentos mencionados acima, os heterodoxos não aceitam essa Lei nem a TQM. Pela Lei de Say, de maneira geral, a produção gera as rendas que podem ser, por exemplo, os salários ou os juros dos agentes econômicos que servirão para a compra dos produtos. Retornam, pois, às empresas, já que os ortodoxos defendem o não entesouramento.

Pela TQM, a quantidade de moeda tem um efeito proporcional sobre o nível geral de preços e não sobre o setor real da economia. A aceitação ou não da neutralidade da moeda conduz a uma diferença de visão entre ortodoxos e heterodoxos, em particular em relação ao papel do Estado. Os ortodoxos, geralmente, acham que se a economia funciona em um sistema de equilíbrio automático, desde que haja livre mercado, a intervenção do Estado não é importante. Ao contrário, Keynes e keynesianos acreditam que a intervenção do Estado é necessária, devido à instabilidade da economia e à imperfeição do mercado.

Este capítulo é dividido em cinco seções: a primeira seção trata da ortodoxia e da neutralidade da moeda, destacando a Lei de Say e a TQM e a discussão quanto ao grau de neutralidade da moeda entre os ortodoxos; na segunda, aborda-se a visão heterodoxa e a não neutralidade da moeda. A terceira e a quarta seções destinam-se, respectivamente, às visões ortodoxa e heterodoxa sobre o papel do Estado. A quinta seção trata da evolução da curva de Philips de maneira geral.

## 2.1 Visão ortodoxa e neutralidade da moeda

Em termos gerais, como já dito, os ortodoxos defendem a neutralidade da moeda e a tendência natural ao equilíbrio econômico em pleno emprego. Segundo eles, existe uma força que regula o mercado livremente, sem a necessidade de pressões externas.

A manutenção do pleno emprego é garantida pela Lei de Say que destaca um resultado harmônico de equilíbrio no mercado em geral (MOLLO, 2004). Essa lei diz que há um fluxo circular de rendas, no qual o processo de produção cria os produtos e gera rendas que são gastas nessa produção e nos respectivos produtos, sem vazamentos nesse fluxo.

Segundo Mollo (1998), as correntes de pensamento favoráveis a Lei de Say acreditam na idéia de neutralidade da moeda, porque, a moeda não sai do fluxo de circulação da renda em seus modelos, desempenhando somente a função de intermediária das trocas. Em outras palavras, na Lei de Say, a oferta cria sua própria demanda e, sem vazamentos de renda por entesouramento, a moeda é neutra no curto e no longo prazo.

Já quanto à TQM, a conclusão que se destaca é a ideia de que o nível geral de preços é determinado somente pelo estoque de moeda proporcionalmente. Assim, para a maior parte dos ortodoxos, a moeda não é percebida como um ativo, mas como conveniência.

Dentro da corrente ortodoxa, o grau de neutralidade da moeda é bastante discutido: para os clássicos, há flexibilidade de preços e de salários, garantindo o pleno emprego no longo prazo. Em seguida, os clássicos destacam noções como a exogeneidade da moeda e a estabilidade da velocidade de circulação da moeda. Assim, a moeda não afeta a produção que tem um efeito proporcional sobre o nível geral de preços.

A teoria neoclássica ressalta a existência da taxa de juros, do investimento e da poupança. Os neoclássicos discordam dos clássicos no curto prazo, destacando a não neutralidade dos efeitos de um aumento da oferta da moeda. Isso significa que, nesse prazo, a expansão da moeda gera um aumento na produção real, mas no longo prazo, os neoclássicos e os clássicos concordam, isto é, a quantidade da moeda gera um efeito proporcional sobre o nível geral de preço.

Os novos clássicos destacam três ideias principais nesse sentido: a hipótese das expectativas racionais, a hipótese da oferta agregada e o equilíbrio contínuo do mercado. A hipótese das expectativas racionais diz respeito à concorrência perfeita e à racionalidade do comportamento dos agentes econômicos. A hipótese da oferta agregada se encontra em seu

nível natural com os desvios em relação a este ponto e depende só da relatividade dos preços. A hipótese de equilíbrio do mercado ocorre tanto no curto quanto no longo prazo, porque os agentes econômicos, sendo racionais, dispõem de respostas ótimas a respeito das percepções de preços.

Os novos clássicos destacam a não neutralidade da moeda só no curto prazo, única e exclusivamente por dois fatores. Segundo eles, a não neutralidade da moeda é vista por meio da ilusão monetária das pessoas, que confundem um acréscimo no estoque monetário com um aumento da riqueza real, ou por conta de contratos, que impedem o ajuste imediato de preços.

Os novos keynesianos adotam uma posição intermediária entre a dos liberais e a de Keynes. Retomam a hipótese da rigidez dos preços e dos salários, fundamentos keynesianos, aceitando a hipótese dos agentes racionais da análise dos novos clássicos. Na teoria deles, a ilusão monetária não existe, e os choques que geram as flutuações no mercado podem ser o fruto tanto da oferta quanto da demanda; é essa visão que diferencia a teoria deles da teoria da demanda efetiva de Keynes. Para os novos keynesianos, na economia, há fricções e imperfeições que ampliam os choques e geram variações na produção e no emprego.

Em relação ao desemprego, eles não concordam com os novos clássicos, na medida em que apresentam modelos nos quais os comportamentos dos agentes, em um mundo de concorrência imperfeita, pode levar empresas racionais, não travadas por uma legislação incomodante, a fixar o salário além de seu nível de equilíbrio.

Diferentemente dos ortodoxos, os heterodoxos acreditam que a moeda é não neutra, ou seja, ela tem um impacto sobre o setor real e criticam a Lei de Say e a TQM.

## **2.2 Visão heterodoxa e a não neutralidade da moeda**

A não neutralidade da moeda na heterodoxia se explica em relação ao papel da moeda e do crédito na economia. Nessa parte, a não neutralidade da moeda em relação ao papel da moeda será mostrada pelo pensamento de Keynes, e a não neutralidade da moeda em relação ao crédito será mostrada pelo pensamento de Marx.

Segundo Keynes (1936), a moeda se tornou não neutra no momento em que passou a desempenhar a função de reserva de valor. Ele observou dois circuitos de circulação monetária: o circuito industrial e o circuito financeiro. Na circulação industrial, a moeda era necessária para assegurar a circulação dos bens e serviços na economia. Nesse circuito, conforme Carvalho et al (2007), a moeda era utilizada como meio de circulação, pois permitia

a realização das transações entre bens e serviços. Essa função era semelhante à função de meio de troca prevista da TQM.

Mas o rompimento entre a teoria de Keynes e a teoria clássica surgiu no circuito financeiro quando a moeda passou a desempenhar a função de reserva de valor. No circuito financeiro, a moeda era usada nas operações financeiras, ou era retida como forma de proteção contra a incerteza. Então, a possibilidade de entesouramento da moeda, por um longo tempo, era incompatível com a TQM.

A segunda forma de mostrar a não-neutralidade da moeda é através do papel do crédito na economia. Para Marx, citado por Mollo (1998), o papel do crédito também explica a não-neutralidade da moeda, pois ele potencializa a produção aumentando a escala. Além disso, reduz o tempo de produção e de circulação e sincroniza as etapas de produção. Assim, o crédito favorece a antecipação da validação social do trabalho privado. Pelo fato de que ele acelere o desenvolvimento das forças produtivas, acelera também o desenvolvimento das contradições do sistema capitalista, provocando crises.

Autores que se opõem à Lei de Say, como Keynes, alegam razões para o entesouramento, aceitando a instabilidade da moeda e a dificuldade que o Banco Central enfrenta para controlar a quantidade dela (MOLLO, 2004). O entesouramento se explica, principalmente, pelos efeitos da moeda sobre as variáveis reais e pelo fato de os agentes econômicos preferirem reter a moeda para se proteger da incerteza presente no mundo real.

Além disso, os heterodoxos não aceitam a TQM, destacando que a moeda tem efeitos permanentes sobre a produção real, ou seja, a variação na quantidade de moeda não provoca efeito proporcional no nível geral de preços (MOLLO, 2004). Segundo os heterodoxos, a instabilidade da demanda de moeda, através da possibilidade racional de entesouramento, torna sua velocidade de circulação instável também. Por isso, o Banco Central não pode ser responsável por controlar a quantidade de moeda em circulação.

“Incapaz de controlar a quantidade de moeda, o Banco Central não pode ser, por essa razão, acusado de responsável pela inflação. Além disso, os críticos da TQM, ao rejeitá-la, negam que a inflação tenha apenas causas monetárias”, diz Mollo (2004, p. 326).

Em resumo, nas análises de Keynes e de Marx, a moeda e o crédito influenciam a economia real. Assim, a moeda não é neutra.

Ambas as correntes econômicas têm também visões diferentes sobre o papel do Estado, representado, principalmente, por sua intervenção ou não na regulação econômica.

### **2.3 Papel do Estado na neutralidade da moeda**

Segundo grande parte dos ortodoxos, o mercado é um bom regulador de recursos. Por essa razão, a ação do Estado é ineficiente e precisa ser limitada. Para eles, os gastos do governo, em vez de criar rendas, geram inflação. Em outras palavras, de modo geral, os ortodoxos acham que o Estado não tem que intervir na regulação econômica, porque o mercado é eficiente e pode cumprir essa missão (regulação econômica). Nas palavras de Przeworski,

Os neoliberais sustentam que as prescrições para a intervenção estatal estão baseadas em modelo ingênuo de um Estado onisciente e benevolente. Eles afirmam que a razão pela qual o Estado intervém é a mesma de qualquer outra ação econômica: o interesse privado de alguém. Assim, embora o Estado seja necessário para que a economia possa funcionar, ele pode e de fato causa danos à economia (PRZEWORSKI, 1996, p. 117).

O Estado pode ser definido, segundo Hermann (2006), como um “alocador ineficiente de recursos”. Sua política fiscal é criticada pelos ortodoxos, para os quais essa política deve ser evitada, pois é utilizada discricionariamente pelo governo, como forma de tributar setores da economia. Esses produzem mais, por isso têm um maior número de trabalhadores empregados. Dessa forma, a taxa de impostos nesses setores pode ter consequências negativas na produção. Os ortodoxos preferem, assim, a política monetária que opera com uma só taxa de juros e com uma igual quantidade de moeda para todos os agentes econômicos.

Para os ortodoxos, de modo geral, os investimentos do governo têm efeitos negativos sobre o crescimento econômico, pois tais investimentos são constituídos pelos impostos arrecadados, terminam por deixar inalterado o nível do produto. Conforme Hermann (2006, p. 2), “nessas condições, idealmente, a política fiscal deve ser neutra do ponto de vista macroeconômico, o que implica a busca, permanente, de um orçamento equilibrado.”

Ainda para a grande parte dos ortodoxos, um maior gasto do governo, em substituição aos investimentos do setor privado (efeito *crowding out*), em vez de gerar maior renda, leva apenas a um aumento da taxa de juros e, conseqüentemente, gera uma queda dos investimentos do setor privado. Dessa forma, os ortodoxos defendem que a política monetária deve ser desvinculada da gestão do governo, o que traria maior credibilidade e maior

eficiência no que se refere à estabilização de preços.

Contrariamente aos ortodoxos, em relação ao papel do Estado na economia, os heterodoxos acreditam no poder intervencionista dele.

#### **2.4 Papel do Estado na não neutralidade da moeda**

Em linhas gerais, os heterodoxos destacam o Estado como um agente regulador, capaz de promover o crescimento econômico. Keynes e os pós-keynesianos concebem a economia como algo instável por conta da incerteza e atribuem ao Estado um papel importante para reduzir essa instabilidade. Conseqüentemente, segundo eles, sempre existe a necessidade de o Estado agir para diminuir a instabilidade e incentivar os agentes econômicos a realizarem seus próprios investimentos produtivos.

Marx (1988) afirma que não cabe ao governo o papel de corrigir o sistema, já que ele é considerado aliado da classe capitalista e está a serviço dela. O sistema capitalista é resultado da concentração da renda nas mãos de uma minoria de capitalistas, o que se dava através da crescente miséria da maior parte da população. Isto se materializava como o resultado do uso intensivo do capital e da tecnologia no processo de produção. O sucesso da política de gastos do governo, para Marx, não tem relevância, pois o governo colabora com o sistema capitalista visando só ao enriquecimento da pequena classe capitalista.

Keynes (1936) diz que o sucesso da política de gastos do governo depende, em grande parte, de sua capacidade de dar confiança aos agentes econômicos, mostrando-lhes, por exemplo, que é capaz de criar um ambiente favorável aos investimentos privados, reduzindo a instabilidade, e de sustentar o nível de demanda agregada. Por outro lado, segundo ele a política fiscal é um bom propulsor da produção, na medida em que, se ocorrer uma expansão da oferta de moeda por parte do governo, os agentes econômicos podem resolver retê-la para se proteger de uma ocorrência qualquer de um risco ou da incerteza em vez de investir comprando títulos por exemplo, impedindo a queda da taxa de juros, e conseqüentemente, o investimento privado. Então, uma maneira que o Estado tem para estimulá-los a investir é a política fiscal.

No que tange às empresas, em relação ao mercado, Keynes (1936) acredita que, como a empresa não tem certeza de poder vender tudo o que produz, o emprego dependerá das perspectivas de venda, isto é, do equilíbrio do mercado dos bens. A empresa só faz contratação suplementar quando tem certeza de vender a produção que permitiu essa

contratação. Assim, o equilíbrio do mercado só é realizado com a intervenção ativa do Estado.

Por esse pensamento, o sistema não tende automaticamente ao pleno emprego dos recursos como defendem os ortodoxos; o pleno emprego é uma possibilidade. Segundo Keynes (1936), se o mercado de trabalho for de concorrência perfeita, como afirmam os clássicos, não haverá desemprego, só se for voluntário.

Pela heterodoxia marxista, “as preocupações com relação ao papel do Estado relacionam-se com a perda de poder de pressão dos trabalhadores e das classes populares quando o papel do Estado é limitado por acordos de integração”. Isso é agravado pela concorrência entre países, que proporciona o surgimento de monopólios e de oligopólios, em decorrência da concentração de capital (AMADO; MOLLO, 2004, p. 134).

Sobre o efeito *crowding out*, os heterodoxos ressaltam que ele só ocorre se os gastos e os déficits públicos não conseguirem estimular, via boas expectativas, os investimentos do privado. Além disso, dizem que os gastos públicos não devem concorrer nem ser substitutos da livre iniciativa privada. Dessa forma, o governo não deve implantar projetos concorrentes, mas que compensem somente a falta dos gastos privados. Assim, ambos os setores, público e privado, se juntam para chegar ao pleno emprego (SICSÚ et al., 2003).

Depois da visão heterodoxa em relação ao papel do Estado, será analisada a evolução da curva de Philips no decorrer de alguns anos. A curva de Phillips verifica a relação entre a inflação e o desemprego no curto prazo, com base na seguinte premissa: uma taxa menor de desemprego causa aumento da inflação, enquanto uma taxa maior é relacionada a uma inflação menor (PUC/Minas, 2014).

## **2.5 Evolução da curva de Philips**

Em geral, a evolução da inflação é configurada por uma curva chamada de “curva de Philips” (1958), na qual há uma relação entre salários nominais e desemprego. Baseando-se na hipótese de que os preços são fixados em relação à base salarial, essa relação foi reinterpretada mais tarde por alguns autores, passando a ser vista como uma relação explícita entre inflação e desemprego, como explicam Samuelson e Solow (1960).

Para as variáveis modernas simples, a curva de Philips integra uma medida da atividade econômica ou, para ser mais preciso, do grau no qual ela se afasta de seu nível potencial. Mas, segundo Clarida et al (1999), ela concede um papel às antecipações relativas à inflação futura, as quais são baseadas, em grande parte, na credibilidade que os agentes



econômicos dão ao objetivo da inflação, perseguido pelas autoridades monetárias.

Além da diferença de produção das antecipações da inflação, ela é também influenciada por dois outros fatores: em primeiro lugar, a evolução histórica da inflação apresenta um grau elevado de persistência, isto é, depois de um choque, a inflação só converge lentamente para seu valor de longo prazo. Esta persistência implica que a taxa da inflação atual é também função de seus valores anteriores; em segundo, no contexto da mundialização, a curva de Philips tradicional pode abranger uma dimensão internacional.

Com efeito, segundo Borio e Filardo (2007), a integração crescente da economia pode tornar a respectiva dinâmica relativamente mais sensível aos fatores mundiais, como a evolução dos preços dos produtos importados, do que aos fatores internos. Conforme Benigno e Faia (2010), um aumento do grau de abertura da economia amplia a incidência dos preços dos produtos importados sobre a inflação.

Diante do exposto, em resumo, a noção de neutralidade da moeda apoia, na Lei de Say e na TQM, dois resultados importantes da teoria econômica ortodoxa. Essas noções dividem ortodoxos e heterodoxos, pois a heterodoxia monetária critica esses resultados considerando que a moeda tem um impacto no lado real da economia, então é não neutra. Mas a não neutralidade da moeda, segundo eles, se explica também pelo papel do crédito na economia. Esse crédito potencializa o processo de acumulação ao aumentar a escala, reduz o tempo de produção e de circulação. Além disso, sincroniza as etapas do processo produtivo. Assim, o crédito antecipa a validação social do trabalho privado (MOLLO, 1998).

Mas, mesmo entre os ortodoxos, há uma discussão sobre o grau de neutralidade da moeda: enquanto para os clássicos, a moeda é neutra no curto e no longo prazo, para os neoclássicos e os novos clássicos, por exemplo, a moeda é não neutra no curto prazo.

Quanto à curva de Philips, a interpretação dela evoluiu ao longo dos anos, passando da hipótese de que os preços são fixados em função da base salarial para uma relação explícita entre inflação e desemprego. Hoje, essa curva incorpora noções como antecipações relativas à inflação futura e pode abranger, no contexto mundial, uma dimensão internacional.

A aceitação ou não de neutralidade da moeda conduz a uma diferença de visão entre ortodoxos e heterodoxos em relação ao papel do Estado, em particular. Os ortodoxos, em geral, pelo fato de a moeda ser neutra e o mercado funcionar em um sistema de equilíbrio automático, acham que a intervenção estatal não é necessária. Ao contrário, Keynes e os pós-keynesianos acreditam que, pelo fato de o mercado ser incompleto e a economia ser instável,

a intervenção do Estado é fundamental para corrigir as imperfeições do mercado ou para reduzir a instabilidade nascida da incerteza que impede os agentes econômicos de investirem. Como já dito, Marx acredita que não cabe ao governo o papel de corrigir o sistema, porque ele é um aliado da classe capitalista ajudando esta a explorar a maior parte da população.

Como a política fiscal tributa os setores principais da economia e gera inflação, os ortodoxos, de maneira geral, acham que tal política deve ser evitada. Já para Keynes, a política fiscal é um propulsor adequado da produção, na medida em que em um ambiente de incerteza, os agentes econômicos podem preferir a liquidez em vez de investir; então, uma maneira de estimulá-los a investir é a política fiscal.

Além das diferenças mencionadas neste capítulo, há uma divergência entre ortodoxia e heterodoxia quanto à formação de uma união monetária, como discutido no capítulo União Monetária.

A União Monetária vai ser caracterizada a seguir.

### 3 UNIÃO MONETÁRIA

Durante a colonização, os países africanos sofreram moral e fisicamente maus tratos dos europeus e continuam sofrendo do ponto de vista econômico, pois suas riquezas naturais naquela época foram fortemente exploradas; as consequências disso na economia africana atual são sentidas até hoje.

Conscientes desse fato, depois da conquista das respectivas independências políticas, a maioria dos países africanos sentiu necessidade de se unir para se tornar mais forte. Segundo N'krumah (1977), nesse sentido, a melhor alternativa para o desenvolvimento continental seria uma África unida para todos os africanos. Assim, na década de 60 (século XX), surgiram várias propostas no continente para a criação de instituições supranacionais e outras formas de cooperação econômica. Três anos depois, ou seja, em 1963, líderes africanos como Kwame N'krumah<sup>7</sup> e Haile Selassie<sup>8</sup> criaram a OUA, com o objetivo principal de estimular a cooperação regional privilegiando os objetivos econômicos.

Mas na África Ocidental, em particular, a maioria dos países-membros da AOF, depois da conquista de suas independências em 1960, decidiram manter a moeda do período colonial e continuar com o mesmo sistema monetário. Então, em 1962, oito países - Benin, Burkina Faso, Costa do Marfim, Mali, Mauritânia, Níger, Senegal e Togo – assinaram, em Paris, o primeiro Tratado da União Monetária. Esse documento propiciou a criação do BCEAO, órgão responsável pela emissão do Franco Cfa. Em 1962 e em 1973, o Mali e a Mauritânia deixaram, respectivamente, a União, criando suas próprias moedas. Com a saída da Mauritânia, os seis Estados assinaram o acordo criando a UMOA em novembro de 1973.<sup>9</sup>

Em 1984, o Mali se reintegrou passou a integrar reintegrou a UMOA e os sete países criaram, em 1994, a UEMOA. Em 1997, a União registrou o ingresso da Guiné-Bissau, único país da União colonizado por Portugal<sup>10</sup>, deixando a União com oito países.

Segundo Masson e Taylor (1992), união monetária é uma zona na qual as taxas de câmbio são caracterizadas por uma relação fixa e permanente e por uma política monetária única. A criação de uma união monetária é alvo de discussão entre ortodoxos e heterodoxos. Os ortodoxos defendem a formação de uma união desse tipo, enquanto os heterodoxos são reticentes e propõem que ela respeite algumas características.

---

7 Presidente do Gana de 1960 até 1966.

8 Imperador da Etiópia de 1930 até 1974.

9 Era principalmente um acordo de conversibilidade do Franco CFA pela França.

10 Lembrando os sete outros Estados da UEMOA foram colônias franceses.

Como a união monetária opera em um sistema de comércio internacional, na primeira seção será vista a teoria do comércio internacional de Viner (1950), obra pioneira nessa área. Em seguida, na segunda e na terceira seções, vão ser tratadas as visões, respectivamente, ortodoxa e heterodoxa sobre a formação de uma união monetária.

Sabendo que união monetária é uma fase de integração econômica, na quarta seção será abordado o modelo clássico de integração econômica de Balassa, que serve de referência como teoria convencional.

A integração traz benefícios aos Estados-membros, mas seu funcionamento encontra algumas dificuldades. Por isso, na última seção, serão apresentados os problemas e as vantagens da integração econômica.

### **3.1 Teoria do comércio internacional**

É consenso na literatura econômica que a teoria do comércio internacional ganhou mais força com a análise realizada por Viner. Ele procurou saber, nessa análise, os possíveis efeitos de uma união aduaneira sobre o bem-estar econômico dos países envolvidos (CAVALCANTI, 1997).

Viner observou dois conceitos distintos, a criação e o desvio de comércio, e definiu: há criação de comércio quando, eliminadas as barreiras comerciais, um deles passa a importar um produto daquele parceiro que apresenta menores custos de produção (consequentemente, menores preços). Assim, a criação de um comércio representa um aumento do bem-estar para o país que importou o bem mais barato, a população e as empresas desse país serão beneficiadas por essa situação.

Ocorre desvio de comércio quando um país-membro da União importa um bem de um outro membro e deixa de fazê-lo com um país não membro, cujo custo de produção era menor. Esse país representava, portanto, uma fonte de abastecimento mais barata. De fato, leva à redução do bem-estar e gera uma má alocação de recursos. Consequentemente, a população e as empresas desse país que importou o produto serão prejudicadas por essa situação.

Além das divergências entre a ortodoxia e a heterodoxia sobre a questão da neutralidade de moeda e sobre o papel do Estado, ambas as correntes têm visão diferente também em relação à formação de uma união monetária. De fato, veremos respectivamente nas duas partes seguintes a visão ortodoxa e a visão heterodoxa sobre a formação duma união

monetária.

### **3.2 Ótica ortodoxa e união monetária**

Os ortodoxos defendem a formação de uma união monetária. Com efeito, segundo Amado e Mollo (2004), essa defesa se baseia em três etapas distintas: primeiro, os ortodoxos acreditam que haverá convergência econômica entre países mais ricos e países mais pobres da união, de tal modo que o capital abundante dos países mais ricos migre para os países mais pobres em busca de maior rentabilidade. Em outras palavras, eles acreditam que, nessa união, os países pobres serão beneficiados aproveitando da posição financeira dos países mais ricos.

Segundo, considerando a visão monetária ortodoxa que estipula a neutralidade da moeda e seus efeitos permanentes sobre o nível geral de preços, eles propõem a formação de uma união monetária que propicie um controle mais efetivo sobre os preços relativos dos bens comercializáveis. Nessa situação, o mercado estará bem organizado e bem regulado em vista da estabilidade de preços.

Em terceiro lugar, ao implementar regras de emissão e controles monetários, a formação de uma união monetária impediria que os governos nacionais utilizassem as políticas inflacionárias para cobrir seus déficits. Em outras palavras, a formação de uma união monetária permitiria a autoridade monetária de ficar longe das pressões políticas do governo, então a união monetária faz com que a autoridade monetária seja independente.

Em suma, os ortodoxos destacam duas razões principais para defender a formação de uma união monetária: 1) a liberalização dos mercados, que é observada por meio da crença do mercado como um sistema eficiente de regulação econômica. Esse sistema permite a convergência econômica entre países mais e menos desenvolvidos via transferência de capital dos primeiros para os últimos; 2) a estabilidade do nível geral dos preços. A moeda, sendo neutra, produz efeitos permanentes sobre o nível geral de preços. Assim, é preciso evitar o aumento do nível geral de preços, na medida em que o mercado funcione por meio de preços relativos. Essas duas características estão presentes, também, na discussão das áreas monetárias ótimas. Por essa teoria, a área ideal para um sistema de taxas de câmbio fixas é a que tem um nível elevado de integração econômica.

### 3.2.1 Critérios de Mundell

Em seu artigo, *The theory of currency areas*, publicado em 1961, Mundell procurou mostrar a equivalência entre a mobilidade de fatores de produção e a mobilidade de bens e serviços, em um sistema de troca internacional baseado na livre troca. Ele alega que quando dois países produzem bens diferentes, mas que podem ser substituídos, o deslocamento da demanda internacional em favor de um bem gera desequilíbrio nas balanças correntes desses dois países. Isso gera desemprego e déficit na balança corrente do país que produz o bem menos pedido e um excesso de demanda e excedente na balança corrente do país que produz o bem mais pedido.

Conforme esse autor, só um deslocamento da mão de obra ou um ajuste na taxa de câmbio poderia resolver esse desequilíbrio em situação de rigidez de preços e de salários nominais. Mas de maneira concreta, Mundell vê dois fatores que podem ter o mesmo papel que a variação da taxa de câmbio: a mobilidade dos fatores de produção, em particular a mão de obra, e a flexibilidade dos preços e dos salários. Ambos são descritos a seguir.

#### a) Mobilidade de mão de obra

Segundo Mundell (1961), a mão de obra pode favorecer o retorno ao equilíbrio na medida em que oferece a possibilidade aos trabalhadores que perderam seus empregos na região afetada pelo choque de migrar para região com excesso de demanda. Assim, o problema da falta de mão de obra dessa última estaria resolvido, e a região que sofreu o choque estaria livre de seus desempregados e dos custos que o desemprego gera.

#### b) Flexibilidade de preços e dos salários

Mundell (1961) afirma que, ante o problema de desequilíbrio, os efeitos combinados seguintes são importantes para o retorno do equilíbrio:

- Na região que sofreu o choque da migração para a região com demanda, os salários dos empregados vão diminuir, impedindo não só uma exoneração massiva de empregados, mas uma queda brutal da produção. Uma vez que a produção está sob controle por meio do controle dos custos de produção, o preço dos produtos diminuirá, permitindo relançar a produção e a atividade econômica;

- Na região com excesso de demanda ocorrerá o efeito contrário, ou seja, os salários dos empregados vão aumentar, assim como os custos de produção. Consequentemente, o preço dos produtos aumentará também. Essa situação tornará os produtos dessa região menos competitivos, em relação aos da outra região. Assim, a balança corrente, que era excedente, vai se deteriorar aos poucos, sob efeito da diminuição progressiva da exportação para região que sofreu o choque.

Depois de Mundell, outros autores ajudaram a desenvolver essa teoria: Mc Kinnon destacou a importância da abertura comercial como condição necessária para uma unificação monetária, e Kennen ressaltou a importância de diversificação da estrutura de produção dos países candidatos para uma união monetária.

### **3.2.2 Critérios de Mc Kinnon**

Mc Kinnon (1963) tentou aprimorar o trabalho de Mundell, propondo um grau de abertura das economias dos países-membros da união entre si, como critério principal para criar uma união monetária. Segundo ele, só se pode falar em união monetária entre as economias quando esse grau é bastante elevado, pois no plano econômico, a vantagem da fixação da taxa de câmbio baseia-se nas economias de custo de transações realizadas. Quanto mais intensas são essas transações, mais elevadas são as economias que serão realizadas.

Mas ao contrário do Mundell - que considera dois bens sem distinção -, Mc Kinnon diz que na produção de um país há dois tipos de bens: os trocáveis e os não trocáveis. A relação entre os primeiros e os segundos determina o grau de abertura de um país. Quanto mais elevada essa relação, mais aberto será o país no exterior.

### **3.2.3 Critérios de Kennen**

Kennen (1969) destaca a importância de diversificação da estrutura de produção dos países-membros da união. Segundo ele, numa economia diversificada, a modificação da demanda de um bem só pode ter um impacto marginal sobre a capacidade de exportação e sobre o emprego dessa região. A diversificação de uma economia diminuiria a necessidade de mobilidade internacional da mão de obra e a flexibilidade dos preços e dos salários.

Kennen estima que países com estruturas de produção diversificadas não precisam da variação de suas taxas de câmbio para solucionar os choques que enfrentam. Eles dispõem de

um corretor automático e podem adotar uma moeda única para aproveitar as vantagens que decorrem dela. Mas países com uma estrutura de produção pouco ou não diversificada devem guardar sua independência monetária, usando a taxa de câmbio como instrumento de ajuste.

Além desses autores, considerados como pioneiros da teoria da área monetária ótima, outros contribuíram para o desenvolvimento dessa teoria. Para Burda e Wyplosz (2009), abandonar a taxa de câmbio como instrumento de ajuste é problemático, na medida em que a união monetária sofre choques assimétricos que afetem países-membros. Segundo eles, os países candidatos à formação de uma união monetária têm que ter suas estruturas produtivas iguais. Isso gerará a simetria dos choques e também a ausência do problema de ajuste.

Em relação à diversificação da produção, Gilles et al. (2010) destacam que a diversificação da produção de um país é positivamente ligada à sua capacidade de absorção. Em outras palavras, quanto mais a oferta de produção de um país for diversificada, mais a absorção será importante.

Os três critérios pioneiros da teoria das áreas monetárias ótimas (Mundell, Mc Kinnon e Kennen) serão analisados, no próximo capítulo, para verificar se a UEMOA é uma área monetária ótima.

### **3.3 Ótica heterodoxa sobre a união monetária**

Segundo Amado e Mollo (2004), o fato de que os heterodoxos acreditem no poder de intervenção estatal, propõem a formação de uma união monetária que leve em conta as particularidades de cada país, aproveitando suas complementaridades. Isso pressupõe um tipo de união monetária mais flexível, para que não haja necessidade de os países-membros da União abrirem mão da formulação de suas próprias políticas. Assim, cada país tem que manter, *vis a vis*, um certo grau de independência da união monetária para poder ser livre de toda pressão.

Na mesma linha, segundo Sarriera et al. (2010), os keynesianos não negam a importância de que a criação de uma união monetária entre as economias visa estabilizar, particularmente, as flutuações das taxas de câmbio. Porém, criticam uma integração monetária relacionada à introdução de políticas monetárias em especial, que impeçam os governos locais, nos âmbitos nacional e supranacional, de cumprirem o papel de estabilizador do ciclo econômico e de promoção do emprego.



Sobre a eficiência da política cambial, os heterodoxos alegam que o fato de o mundo real ser rígido torna a taxa de câmbio um instrumento poderoso para eliminar os desequilíbrios. Com base nesse argumento, para eles, a união monetária não é vantajosa, pois os problemas monetários que decorrem dela se explicam pela diferente preferência da liquidez entre os países e regiões mais e menos desenvolvidos. Com efeito, nas palavras de Amado e Mollo (2004, p. 137), no que tange ao referencial sobre a moeda, “o mundo real é absolutamente permeado pela incerteza, e a liquidez representa segurança e proteção contra a mesma, a taxa de juros sendo o elemento que estimula os agentes a abrirem mão da liquidez.”

Para Amado e Mollo (2004), a formação de uma união monetária aumentaria as desigualdades regionais, quando a escassez de moeda em regiões menos desenvolvidas dificultaria o investimento e o crescimento. Nessas regiões, a incerteza ou o risco em geral é maior do que nas regiões desenvolvidas e, conseqüentemente, os investidores ricos ficam apreensivos quanto a investir nessas regiões. De fato, há redução do investimento e do crescimento.

Como a união monetária é uma etapa do processo de integração econômica, na próxima seção vai ser tratado o modelo de integração econômica proposto por Balassa, que serve de referência à teoria convencional.

### **3.4 Modelo de integração econômica**

Para Balassa (1961), a integração econômica tem cinco etapas evoluindo em escala de intensidade progressiva. Essas etapas são: zona de livre comércio, união aduaneira, mercado comum, união econômica e integração econômica total.

A zona de livre comércio é a primeira fase de integração econômica, caracterizada pela eliminação das restrições tarifárias e não-tarifárias ao comércio de bens entre os Estados-membros. Porém, cada Estado da União mantém a própria política tarifária em relação aos países não membros.

A união aduaneira, além da eliminação das restrições ao comércio de bens, caracteriza-se pelo estabelecimento de uma tarifa externa comum (TEC) entre os Estados-membros da União e os Estados não membros.

O mercado comum, terceira fase de integração econômica, tem como características a livre circulação dos bens entre os países-membros da União e a livre circulação das pessoas,

dos capitais e dos serviços.

A quarta etapa, união econômica, corresponde à fase de implantação do mercado comum, e a quinta, fase de integração econômica, é quando se dá a unificação das políticas monetárias, fiscais, entre outras. Essa fase exige o estabelecimento de uma autoridade supranacional, cujas decisões têm que se aplicar nos países-membros (BALASSA, 1961).

As vantagens trazidas pela integração bem como os problemas, em termos gerais, serão vistos a seguir.

### **3.5 Vantagens e problemas da integração econômica**

#### **3.5.1 Vantagens**

Segundo Ferrari-Filho e De Paula (2002), uma união monetária pode trazer, entre outras, as vantagens seguintes: taxa de inflação, de modo geral, significativamente menor; barreiras sobre a mobilidade dos fatores de produção removidas e integração regional estimulada.

Para a Comissão da União Africana (2011), introduzir a integração econômica permite adquirir bens e serviços mais baratos. Isso se dá através da supressão das barreiras ao comércio que reduz ou elimina totalmente as tarifas. A redução das taxas e dos preços permite, aos países, realizar economias que podem ser usadas para obter outros produtos e serviços. Em seguida, a integração favorece a liberalização e o estímulo para trocas comerciais, gerando a expansão do mercado que, por sua vez, permite o investimento de grandes e importantes capitais na economia do país. Por sua vez, isso cria oportunidades de emprego em cada país-membro da União, e os trabalhadores podem migrar de um país para outro à procura de empregos e de melhores salários. Por fim, os países integracionistas constituem um grupo compacto e adquirem uma influência política mais importante do que só a de um país. A integração é, pois, uma estratégia essencial para resolver problemas de instabilidade política e conflitos entre os países (UEMOA, 2011).

#### **3.5.2 Problemas**

Os países africanos, em particular, enfrentam problemas em relação à integração regional, porque, como explica a Unctad (2009), os africanos herdaram infraestruturas fracas,

um dos efeitos negativos da colonização. Isso acabou prejudicando a capacidade produtiva desses países e o comércio entre eles.

Um dos problemas importantes enfrentados pelos países africanos é a instabilidade política, principalmente causada pelas tentativas dos golpes de estado e pela modificação das respectivas Constituições, artifício utilizado por alguns presidentes para se manterem no poder por muitos anos. É o caso do presidente Blaise Compaoré, de Burkina Faso, que chegou ao poder depois de um golpe militar em 1987 e até hoje se mantém na presidência.

Há também a má atitude de alguns dirigentes africanos, que roubam grandes quantias dos cofres públicos para comprar bens pessoais (mansão nos países desenvolvidos) ou para depositá-las em contas em paraísos fiscais, como a Suíça, por exemplo. Tal atitude dificulta o desenvolvimento dos países e, conseqüentemente, da integração econômica. Além disso, conforme Ukeje (2005), alguns dirigentes africanos promovem a cultura da corrupção, favorecendo o enriquecimento ilícito da elite governamental. Em geral, os integrantes dessa elite são mais esclarecidos do ponto de vista educacional. Então, para impedir que essa constitua um obstáculo a seus projetos obscuros (má gestão), os dirigentes preferem subornar.

Os problemas mencionados acima (instabilidade política, modificação da Constituição e a má atitude de alguns presidentes) ocorrem por conta da falta de instituições fortes nesses países. Então, conclui-se que a falta de instituições fortes nos países africanos é um problema importante para seu desenvolvimento e afeta, também, a integração econômica entre eles, na medida em que não existem medidas de peso e de contrapeso contra ações governamentais.

Agbohoun (2000) explica que o fato de o Fcfa ser ancorado no Euro, moeda estrangeira, representa um obstáculo ao desenvolvimento da integração na UEMOA, porque a França, que assegura a conversibilidade ilimitada do Fcfa, passa a ter uma influência forte nas decisões da política monetária da União. Por esse motivo, esse autor preconiza que a UEMOA deve ser soberana, criando e assegurando a conversibilidade de sua própria moeda.

Conclui-se que a teoria do comércio internacional foi desenvolvida por Viner. Ele observou os conceitos de criação e de desvio de comércio. Para ele, a criação de comércio leva a um aumento do bem-estar da população do país que importou o bem de um país-parceiro com menor custo de produção, enquanto o desvio de comércio leva a uma diminuição do bem-estar da população do país que importou o bem de um país-parceiro, enquanto podia adquirir tal bem com um terceiro país por um preço mais barato.

A liberalização dos mercados e a estabilidade do nível geral de preços são as duas

características importantes da formação de uma união monetária, segundo os ortodoxos. A liberalização dos mercados se materializa principalmente pela convergência econômica dos países mais desenvolvidos para os países menos desenvolvidos e a estabilidade do nível geral de preços que se dá através do controle mais efetivo sobre os preços relativos dos bens comercializáveis.

Mc Kinnon e Kennen ajudaram o Mundell a desenvolver essa teoria. Mundell mostrou, em sua análise, a equivalência entre a mobilidade de fatores de produção e a mobilidade de bens e serviços em um sistema de troca internacional baseado na livre troca. Já Mc Kinnon e Kennen destacaram, respectivamente, a importância da abertura das economias e a importância de diversificação da estrutura de produção das economias para criar uma união monetária.

Em síntese, relacionando a integração econômica às correntes econômicas, tem-se que, ao contrário dos ortodoxos, os heterodoxos propõem uma união monetária que respeite as características de cada país e que aproveite suas complementaridades, pois acreditam no poder intervencionista do Estado. Eles também não acreditam na convergência econômica defendida pelos ortodoxos, por conta da maior incerteza nas regiões menos desenvolvidas, a qual impede que investidores dos países ricos invistam nas regiões pobres.

Em relação ao modelo de Balassa, sua integração é composta por cinco fases sucessivas, em intensidade de escala progressiva: zona de livre comércio, união aduaneira, mercado comum, união econômica e integração total.

A integração regional é uma iniciativa muito importante, pois traz benefícios para os países-membros do bloco. Com efeito, de maneira geral, ela permite aos Estados-membros reforçarem a estabilidade econômica, criando um mercado comum. Ela permite o favorecimento à livre circulação das pessoas, dos bens e o livre comércio de serviços. Assim, a integração visa melhorar a vida das populações dos países-membros. Mas a integração econômica enfrenta alguns problemas. Com efeito, sofre dos efeitos da herança colonial, que deixou infraestruturas fracas. Além disso, os países também enfrentam problemas de instabilidade política e de falta de instituições fortes, que podem constituir pesos e contrapeso contra atitudes de desvio de dinheiro por seus dirigentes.

Depois da análise da integração monetária, o próximo capítulo tratará da UEMOA como integração e de sua política monetária. São destacados, entre outros, a independência do BCEAO, a questão de convergência econômica na União e o financiamento das economias

dos países-membros pelos bancos da UEMOA. Por fim, verificaremos se a UEMOA é uma área monetária ótima segundo os critérios de Mundell, Mc Kinnon e Kennen.

## **4 A UEMOA E SUA POLÍTICA MONETÁRIA**

A UEMOA é um exemplo de integração do oeste africano. Ela foi criada em 10 de Janeiro de 1994 e é composta por oito países da África Ocidental - Benin, Burkina Faso, Costa do Marfim, Guiné-Bissau, Mali, Níger, Senegal e Togo -, como já mencionado.

Esses países pertenciam, anteriormente, à chamada AOF, com exceção da Guiné-Bissau, que é uma colônia portuguesa. A UEMOA é um prolongamento da UMOA, por meio da transferência de competências previstas no preâmbulo do Tratado da UEMOA (MOREIRA, 2004). Com efeito, a UEMOA manteve não só a mesma moeda da UMOA, o Fcfa, moeda ancorada ao Euro desde janeiro de 1999, mas também o BCEAO.

Na UEMOA, várias reformas foram feitas a fim de adaptar a política monetária às mudanças, tanto no âmbito regional quanto no internacional. Assim, podem ser distinguidos três períodos na evolução de sua política monetária: de 1963-1973, de 1973-1989 e o período posterior a 1989. Essa classificação da política monetária, na prática, é feita em função das diferentes reformas feitas na União.

O primeiro capítulo destacou a visão diferente que existe entre os ortodoxos e os heterodoxos em relação à neutralidade da moeda. O segundo destacou a visão diferente entre as duas correntes de pensamento econômico, quanto à formação de uma união monetária. Este capítulo trata da UEMOA e de sua política monetária.

Nesse capítulo, serão destacados entre outros, a União Monetária e suas etapas; o processo de integração da UEMOA, assim como os objetivos e instrumentos da política monetária do BCEAO. Além disso, abordam-se as questões de não neutralidade da moeda na UEMOA e de independência do BCEAO. Por fim, serão analisados respectivamente o sistema bancário, para ver se a União financia muito ou pouco as economias de seus países-membros e a UEMOA como área monetária ótima segundo os critérios de Mundell, Mc Kinnon e Kennen.

### **4.1 A União Monetária e suas etapas**

#### **4.1.1 Período 1963-1973**

De acordo com o *Rapport Annuel de la BCEAO* (2003), durante o período 1963-1973, a política monetária funcionava em um ambiente caracterizado por uma evolução favorável dos mercados de matérias-primas e por uma estabilidade relativa das taxas de câmbio. Esse período também foi caracterizado por boas performances econômicas, por um controle rígido

do instituto de emissão, comandado por uma direção francesa e uma política monetária ortodoxa, cujo objetivo principal era a preservação do valor interno e externo da moeda (DIAGNE; DOUCOURÉ, 2001).

Depois de uma década de funcionamento, a política monetária, baseada essencialmente no redesconto, não conseguiu assegurar um controle ótimo da liquidez nem uma orientação do setor dos créditos, a fim de responder os imperativos do desenvolvimento dos Estados da União.

Assim, com o objetivo de corrigir esses limites ligados às mudanças, os quais marcaram o início dos anos 70, introduziu-se uma reforma em 1975 (DIAGNE; DOUCOURÉ, 2001). Essa reforma será descrita em seguida neste trabalho.

#### **4.1.2 Período 1973-1989**

Este período foi marcado por duas reformas: a de 1975 e a de 1989. A primeira reforma foi caracterizada pela transferência da sede do BCEAO de Paris para Dakar. Essa reforma iniciou em 1978, e o motivo principal dessa transferência se explica, essencialmente, por conta da insistência dos africanos que almejavam a transferência da sede do BCEAO para um país-membro da União. Eles não aceitavam que a sede do Banco Central dos africanos ficasse fora de seu continente.

A segunda reforma, de 1989, chegou em um contexto de ajuste feito pelas Instituições Financeiras internacionais FMI e Banco Mundial, por meio do Programa de Ajuste Estrutural (PAS) sobre as economias africanas nos anos 80. Esse programa visava, principalmente, sanear essas economias, que estavam muito endividadadas no exterior. A reforma foi marcada pela liberalização do sistema financeiro e pelo estabelecimento dos procedimentos de mercado. Essa reforma marcou o início do terceiro período na evolução da política monetária do BCEAO (BCEAO, 2003).

#### **4.1.3 Período posterior a 1989**

Esse período foi importante na política monetária da UEMOA. Ele é caracterizado pela aplicação do novo dispositivo da política monetária e do crédito, baseando-se, principalmente, nos mecanismos de mercado. Privilegia, assim, os métodos de regulação indireta da liquidez. Este dispositivo é composto de três principais exigências:

- redução do papel da moeda central em favor de uma mobilização acentuada da poupança exterior;
- abandono gradual dos mecanismos administrativos<sup>11</sup> considerados lentos, em favor de técnicas mais simples;<sup>12</sup>
- reforço da vigilância bancária com o estabelecimento de uma Comissão Bancária e de uma legislação bancária em 1990.

O novo dispositivo baseia-se, sobretudo, nas taxas de juro e nas reservas compulsórias. É executado através da política de *open market*<sup>13</sup>, das intervenções do BCEAO sobre os guichê permanentes de refinanciamento e da liberalização das condições de banco (NUBUKPO, 2002).

Esses mecanismos dão às taxas diretoras do BCEAO uma posição importante, pois são usadas como instrumentos de regulação da liquidez. Com efeito, além de suas funções tradicionais (indicadores do nível de remuneração da poupança, por exemplo), complementa a do sinal enviado aos operadores económicos, em relação às orientações dadas à política monetária (NUBUKPO, 2002).

Esse período também é marcado pela desvalorização do franco Cfa, em janeiro de 1994, e pela criação da UEMOA em maio desse mesmo ano (BCEAO, 2003).

Depois das etapas da UEMOA, vamos abordar seu processo de integração seguido da análise do processo de integração da UEMOA em relação ao modelo de Balassa.

## 4.2 Processo de integração da UEMOA

Segundo Fernandes (2011), o processo de criação da UEMOA baseia-se em quatro etapas: zona de preferência tarifária durante a colonização, União Aduaneira da África Ocidental (UDAO), União Monetária da África Ocidental (UMOA) e União Económica e Monetária da África Ocidental (UEMOA).

---

11 Controle do crédito e o estabelecimento de um limiar em relação as taxas são dois exemplos de mecanismos administrativos.

12 Desde a liberalização financeira em 1989, o BCEAO abandonou a gestão direta ou administrativa por uma gestão dita indireta. Esta gestão usa os canais mais indiretos tais como as taxas de juros para transmitir as impulsões monetárias aos mercados monetários e financeiros.

13 São técnicas de intervenção do Banco Central nos mercados monetários, através da compra e venda de títulos. Com essas operações, o Banco Central consegue regular a oferta de moeda na economia e, por essa via, influenciar as taxas de juros praticadas pelos bancos comerciais.



### **Zona de preferência tarifária**

No caso da UEMOA, havia taxação sobre alguns produtos importantes para as economias dos países da África Ocidental Francesa (AOF), como cacau, café, amendoim, estabelecida pelo colonizador francês, para manter sua autoridade e um controle efetivo sobre seus territórios.

### **União Aduaneira da África Ocidental (UDAO)**

É a segunda fase do processo de integração da UEMOA. Em 1959, sete ex Estados-membros da AOF assinaram o Tratado Constituinte da UDAO. O objetivo era eliminar as barreiras entre os Estados-membros e distribuir, de forma equitativa, as vantagens aduaneiras entre os Estados que têm uma abertura para o mar e os que não têm. Também foi prevista a livre circulação de mercadorias com a eliminação dos impostos aduaneiros (GAUTRON, 1995).

### **União Monetária da África Ocidental (UMOA)**

Em 1962, os países da AOF assinaram o Tratado de criação de uma união monetária, do qual surgiu o BCEAO, responsável pela emissão do Fcfa. Em 1973, esses países assinaram o Acordo criando a UMOA, organizada em quatro ideias principais : 1) assegurar a conversibilidade e a paridade fixa da moeda da União; 2) garantir a livre circulação da moeda e a liberdade de transferência entre os Estados; 3) estabelecer uma taxa e câmbio comum; 4) prever a criação de uma reserva comum de câmbio entre os Estados-membros.

### **União Econômica e Monetária da África Ocidental (UEMOA)**

Como já dito, a UEMOA nasceu em extensão à UMOA, por meio da transferência de competências, conforme o preâmbulo do Tratado da UEMOA (MOREIRA, 2004). Esse Tratado se apoia na moeda comum na UMOA, o Fcfa, para criar um espaço econômico integrado para os Estados-membros, baseado em cinco pilares (Cerexhe; Beaulieu (1997):

- a) criação de um dispositivo multilateral de vigilância no âmbito da União, para assegurar a racionalização das políticas macroeconômicas e a coerência das políticas orçamentárias entre os Estados-membros;
- b) efetivação de uma união aduaneira que compreenda o estabelecimento de uma TEC

- e a liberalização das trocas de bens e serviços;
- c) criação de um mercado comum, com a livre circulação das pessoas e dos capitais;
- d) harmonização das políticas setoriais, destacando-se a política agrícola, a indústria, a energia, transporte e outras;
- e) estabelecimento de uma autoridade supranacional, cujas decisões sejam de cumprimento obrigatório por todos os Estados-membros.

#### **4.3 Análise do processo de integração da UEMOA em relação ao modelo de Balassa**

A análise do processo da UEMOA pelos critérios de Balassa leva à identificação de três diferenças entre ele e o modelo: 1) o modelo de Balassa é constituído por cinco fases - zona de livre comércio, união aduaneira, mercado comum, união econômica e integração econômica total -, enquanto o processo de integração da UEMOA compreende quatro etapas - zona de preferência tarifária, União Aduaneira da África Ocidental, União Monetária da África Ocidental e a União Econômica e Monetária da África Ocidental; 2) enquanto a primeira fase no modelo de integração de Balassa é a zona de livre comércio, no processo da UEMOA o primeiro passo é a zona de preferência tarifária. Portanto, nessa fase, não se pode falar de integração econômica, pois uma característica principal da integração econômica é a eliminação de barreiras comerciais, visando a facilitar o comércio entre os Estados-membros e, conseqüentemente, melhorar as condições de vida de suas populações, ao se pagar mais barato pelos produtos que precisam. Mas a arrecadação que era feita pelos colonizadores franceses sobre os produtos desses países era considerada uma forma de barreira comercial, porque reduzia, dos países, a renda proveniente da venda dos produtos. Conseqüentemente, essa arrecadação reduzia o bem-estar das populações; 3) enquanto no modelo de Balassa, o estabelecimento de uma TEC entre os Estados-membros e não membros ocorre na união aduaneira (etapa 2), na UEMOA, a TEC foi estabelecida na etapa 4.

Assim, conclui-se que o processo de integração econômica da UEMOA foi diferente do modelo proposto por Balassa, embora isso não possa ser visto como uma falha. Badi (2008) e Robson (1985), em seus argumentos, dizem que o processo de integração não deve seguir necessariamente o exemplo da teoria convencional; as regiões africanas devem seguir suas diretrizes, considerando o fato de suas condições não serem as mesmas de outras regiões.

A seguir, são descritos os órgãos da UEMOA e seus papéis na integração.

#### **4.4 Órgãos da UEMOA**

Os órgãos da UEMOA são:

##### **4.4.1 Conferência de Chefes de Estados e Governos**

Ela é o órgão superior da UEMOA, encarregada da condução política do processo de integração da União. Ela é composta pelos presidentes de todos os países-membros que se reúnem quando for necessário, mas pelo menos uma vez por ano, em sessão ordinária (BCEAO, 2012).

##### **4.4.2 Conselho de Ministros**

Ele é o órgão responsável pela aplicação das orientações definidas pela Conferência dos Chefes de Estado e de Governo. Ele aprova o orçamento, elabora os regulamentos e as diretivas.

Ele é composto de dois ministros de tutela por país-membro da União e reúne-se em sessão ordinária por ano duas vezes no mínimo (BCEAO, 2012).

##### **4.4.3 Órgão Executivo**

Esse órgão é encarregado da execução do orçamento e da adoção dos regulamentos de execução, aplicando-os aos atos do Conselho de Ministros. Ele é composto por oito membros chamados “Comissários”, os quais são nomeados pela Conferência (um Comissário por país-membro) para um mandato de quatro anos, que pode ser renovado (BCEAO, 2012).

##### **4.4.4 Órgãos de Supervisão**

Ele é dividido em dois grupos: os órgãos de supervisão jurisdicional e do comitê interparlamentar.

###### **a) Órgão de Supervisão Jurisdicional**

O Tribunal de Justiça é responsável pelo respeito à lei ao tratar de interpretação e aplicação do Tratado da União e das disposições jurídicas comunitárias. Esse órgão é composto por oito membros, um por país-membro, com mandato de seis anos que pode ser renovado. O Tribunal é encarregado da supervisão das contas dos órgãos da União e também

da verificação e da confiabilidade dos dados que figuram na lei de finanças dos países-membros a pedido destes.

#### **b) Comitê Interparlamentar**

É considerado como Parlamento da União, e é o comitê de controle democrático das ações da UEMOA, cuja criação foi estabelecida no Tratado. Ele faz a promoção da integração na União através do diálogo e do debate. Ele é composto por 40 membros escolhidos pelos órgãos do Parlamento de cada país-membro, na proporção de cinco por membro.

#### **4.4.5 Câmara Consular Regional**

A Câmara é o órgão privilegiado de diálogo entre a UEMOA e seus principais parceiros econômicos. Ela é encarregada de estimular o envolvimento do setor privado no processo de integração da União. É integrada por 56 membros, que são os representantes das Câmaras Consulares nacionais e das associações patronais de todos os países-membros, na proporção de 7 representantes por país.

#### **4.4.6 Instituições financeiras especializadas**

As instituições financeiras são divididas em dois grupos: o Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO) e o Banco Oeste Africano de Desenvolvimento (BOAD) (BCEAO, 2012).

##### **a) Banco Central dos Estados da África Ocidental (BCEAO)**

Este banco é o instituto comum de emissão de todos os países-membros da UEMOA e é encarregado da gestão da política de moeda e do crédito. Também é responsável pelo controle da regulamentação e da supervisão bancária, através da Comissão Bancária.

##### **b) Banco Oeste Africano de Desenvolvimento (BOAD)**

Este banco é a instituição comum de financiamento e do desenvolvimento dos países-membros da União. O objetivo dele é a promoção do desenvolvimento equilibrado dos integrantes da União e a realização da integração econômica na zona (África Ocidental).

## **4.5 Objetivos e Missões do BCEAO**

### **4.5.1 Objetivos**

Segundo o Artigo 8 do Tratado da UEMOA, o principal objetivo da política monetária do BCEAO é a estabilidade dos preços. A meta da inflação é definida pelo Comitê de Política Monetária (UEMOA, 2010).

Sem prejudicar esse objetivo, o BCEAO apoia as políticas econômicas dos países-membros, em vista de um crescimento sustentável (UEMOA, 2010).

### **4.5.2 Missões do BCEAO**

O BCEAO tem missões fundamentais e específicas, a saber (BCEAO, 2010):

#### **a) Missões fundamentais**

Pelo Artigo 9 do Tratado da UMOA, o BCEAO é encarregado das missões fundamentais seguintes:

- . definir e executar a política monetária no seio da UMOA;
- . manter a estabilidade do sistema bancário e financeiro da UMOA;
- . promover o bom funcionamento e assegurar a supervisão e a segurança dos sistemas e pagamento da UMOA;
- . executar a política de câmbio da UMOA pelos critérios do Conselho dos Ministros;
- . gerenciar as reservas oficiais de câmbio dos Estados-membros da UMOA.

#### **b) Missões específicas**

Conforme o Artigo 10 do Tratado da UMOA (UEMOA, 2010), o BCEAO pode conduzir, no que diz respeito ao equilíbrio monetário, missões ou projetos específicos que visem melhorar o ambiente da política monetária, diversificar e reforçar o sistema financeiro da UMOA e as capacidades técnicas e profissionais no setor bancário e financeiro da UMOA.

Os instrumentos desses órgãos vão ser caracterizados a seguir.

## **4.6 Instrumentos da política monetária do BCEAO**

Os principais instrumentos da política monetária do BCEAO são: taxas de juros diretores e sistema de reservas mínimas compulsórias.

### **4.6.1 Taxas de juros diretores**

As taxas de juros diretores são compostas de três taxas: de redesconto, a *taux de pension* e a de mercado monetário (NUBUKPO, 2007).

#### **a) Taxa de redesconto**

A taxa de redesconto é a taxa de juro que o BCEAO cobra sobre os empréstimos que concede a bancos comerciais. Quando um banco central concede um empréstimo a um banco comercial, aumentam as reservas do sistema bancário, permitindo que se crie mais moeda.

#### **b) *Taux de pension***

A *taux de pension* é utilizada para a transferência de liquidez aos bancos comerciais pelo BCEAO. Os títulos a serem transacionados com esta taxa só podem ter maturidade inferior ou igual a 30 dias. Têm um valor inferior à taxa de redesconto, mas superior à taxa de mercado monetário.

#### **c) Taxa de mercado monetário**

O nível desta taxa é definido pela oferta e procura no mercado monetário interbancário, segundo um sistema de adjudicação semanal. Conforme Mendes (2001), esta taxa tem sido utilizada em grande parte de intervenções no mercado monetário desde 1993.

A implementação do sistema das operações de mercado aberto (operações de *open market*), a partir de julho de 1996, veio reforçar o alcance da política das taxas de juros da UEMOA, pela adoção de quadros de regulamentação relativos à emissão de títulos. O objetivo foi criar condições para o desenvolvimento de mercado regional, fundamental para a execução de política monetária (MENDES, 2001).

#### 4.6.2 Sistema de reservas mínimas compulsórias

O sistema de reservas mínimas compulsórias foi instituído em outubro de 1993. Esse sistema consiste em fazer com que os bancos comerciais detenham uma parte dos depósitos recebidos do público, sob forma de reserva no Banco Central. Assim, ele manipula o coeficiente de reservas compulsórias, de acordo com o objetivo que pretende atingir. Se o BCEAO, por exemplo, pretende diminuir a base monetária, ele aumenta o coeficiente de reservas compulsórias e vice-versa. O coeficiente de reservas vai definir o montante a ser depositado na conta de cada banco comercial no BCEAO, de acordo com os depósitos que recebem (NUBUKPO, 2007).

Na próxima, aborda-se a não neutralidade da moeda na UEMOA e a questão de independência do BCEAO.

#### 4.7 Não neutralidade da moeda na UEMOA

Segundo o estudo realizado por Nubukpo (2002), a política monetária da UEMOA teve impacto no setor real da economia entre 1989 e 1999. Ele tentou mensurar os impactos respectivos das variações das taxas de juros diretoras do BCEAO (*taux de pension* e taxa de mercado monetário) na inflação e no crescimento na UEMOA no período após a aplicação do novo dispositivo da política monetária, em particular entre 1989 e 1999. Destacaremos, em primeiro lugar, o modelo teórico desse estudo e em segundo, seus resultados.

##### 4.7.1 Modelo teórico

Baseando-se no modelo de Kahn e Knight (1991), que estudaram também o impacto das taxas de juros diretoras na inflação e no crescimento, Nubukpo avaliou os impactos respectivos das taxas de juros diretoras (*taux de pension* e taxa de mercado monetário) na inflação e no crescimento. Para isso, ele usou duas equações - equação de inflação e a equação de crescimento - que são funções das taxas de juros diretoras mencionadas acima.

##### a) Equação de inflação

A equação de inflação usada por Nubukpo (2002) foi a do modelo de Kahn e Knight, desenvolvida por Moser (1995). O modelo não considerou, entre as variáveis, a taxa de troca nominal, na medida em que a paridade entre o Franco da Comunidade Francesa (Fcf) e o Euro é fixa. Mas destacou os determinantes da oferta de moeda, fazendo depender, esta

última, das variações das taxas de juros diretoras do BCEAO (*taux de pension* e taxa de mercado monetário) e do PIB real. Ele avalia simultaneamente os impactos respectivos das duas taxas de juros diretoras do BCEAO na inflação e no crescimento, pois, o BCEAO tem a possibilidade de usar ao mesmo tempo esses dois instrumentos para regular a liquidez e a atividade bancária da União.

### **b) Equação de crescimento**

Foram usadas as equações de Kahn e Knight (1991) e a Samba (1998), com a definição do PIB real - a soma dos totais de bens finais produzidos por uma economia, multiplicados por preços constantes em vez de correntes, isto é, considerando-se a correção inflacionária (PUC/Minas, 2013). Esses modelos estudam a dinâmica da oferta do setor real, supondo que o crescimento do PIB é uma função positiva da oferta excedente da quantidade de moeda real ( $Md/P$ ), onde  $Md$  é a quantidade de moeda disponível e  $P$  é o preço, e o *gap* (diferença) da produção ou do excesso de capacidade (NUBUKPO, 2002).

### **c) Análise dos dados**

São dados trimestrais que cobrem o período de 1989-1999. Foram obtidos a partir de uma série de dados anuais disponíveis no BCEAO (em relação das taxas) e da base de dados *Live Data Base* do Banco Mundial (pelos dados do setor real). O procedimento adotado pelos dados trimestrais disponíveis exclusivamente em série anual (em relação ao PIB) é o de Goldstein e Kahn (1976, *apud* DOSSOU, 1998).

As variáveis usadas foram:

- Para a inflação nos Estados da UEMOA foi usada a taxa de variação do consumo, que é o índice dos preços ao consumo  $D$  ( $\text{Log}(\text{IPC})$ );
- Para as taxas diretoras do BCEAO, foram usadas a *taux de pension* (IPS) e a taxa do mercado monetário (IM);
- O PIB real;
- Índice dos preços à importação (IPM);
- Investimento total (INVTOTR).

### **d) Estimação das equações**

As variáveis foram expressas em logaritmo e estimadas segundo um mecanismo de correção de erros na medida em que essas variáveis não são estacionárias e são cointegradas (NUBUKPO, 2002, p. 11, 12).



#### 4.7.2 Resultados

Quatro resultados podem ser destacados no estudo de Nubukpo (2003): 1) em relação à inflação, o impacto da variação de uma taxa do mercado monetário foi significativo tanto no curto quanto no longo prazo. Com exceção do Níger, o aumento da taxa do mercado monetário gerou uma diminuição significativa da inflação em todos os países-membros da União. No entanto, um aumento da *taux de pension* gerou, no longo prazo, diminuição significativa da inflação no Benin e no Níger; nos demais países, gerou o efeito contrário; 2) o resultado da equação de crescimento mostrou um impacto significativo, mas relativamente fraco das decisões de política da taxa de juros do BCEAO no ritmo da atividade da zona, tanto no curto quanto no longo prazo; 3) no curto prazo, observou-se uma relação negativa significativa entre a variação da taxa de mercado monetário e a taxa de crescimento do PIB na União e em todos os Estados-membros, com exceção do Níger; 4) ainda no curto prazo, foi a *taux de pension* que exerceu um efeito significativo no crescimento econômico no sentido esperado, tanto na União como em todo quanto nos países individualmente, à exceção da Costa do Marfim. Nesse país, o impacto da taxa de mercado monetário foi significativo no longo prazo, em relação ao crescimento.

Verificou-se também, nesses resultados, tanto no curto quanto no longo prazo, que os efeitos das taxas de juros diretoras do BCEAO na inflação e no crescimento parecem ser inseparáveis. Essa constatação supõe a existência de uma forte complementaridade entre ambas as taxas de juros diretoras.

Tanto na equação de inflação quanto na do crescimento, os coeficientes de correção de erro são diferentes entre os países. Tais coeficientes traduzem a rapidez de ajuste das economias depois de um choque. Assim, a grande diferença entre os coeficientes de correção de erro sugere, depois de uma decisão de política monetária, uma heterogeneidade entre as economias, do ponto de vista de suas capacidades a retornar ao equilíbrio de longo prazo.

Pelo estudo feito de Nubukpo (2002), a política monetária da UEMOA, através de suas duas taxas de juros diretoras (*taux de pension* e taxa de mercado monetário), teve um impacto na inflação e no crescimento econômico de seus países-membros no período 1989 e 1999. Ou seja, a moeda teve um impacto no setor real na UEMOA.

#### 4.8 Questão de independência do BCEAO

Alguns estudos foram realizados a fim de avaliar o grau de independência do banco central. Para analisar a questão de independência legal do BCEAO, vamos usar o estudo realizado por Cukierman (1992). Segundo ele, quatro características podem avaliar a independência legal de um banco central: *Chief Executive Officer*, *Policy Formulation*, *Final Objectives* e *Limitations on Lending*.

Na característica *Chief Executive Officer*, são destacados os critérios relacionados à contratação, demissão e período do mandato do presidente da instituição. Um banco central é considerado mais independente quando o período de mandato do presidente é mais longo e o Executivo tem pouca autoridade legal para indicar ou demitir o presidente da instituição.

Na característica *Policy Formulation*, um banco central é mais independente quando é responsável da formulação de sua política monetária e tem poder para resistir a pressões do governo em caso de conflito.

Em relação ao terceiro critério, *Final Objectives*, um banco central que tem um único objetivo, o controle da inflação, é mais independente do que aquele que possui outras missões principais além do objetivo da estabilidade de preços.

Na quarta e última característica, *Limitations on Lending*, são destacados critérios como restrições legais impostas ao banco central em relação a empréstimos, tanto para o setor público, quanto para o privado. As limitações são mais fortes quando, por exemplo: a maturidade dos empréstimos é curta ou é menor o número de estabelecimentos de crédito autorizados a emprestar.

Em relação ao primeiro critério, o Artigo 56 do Tratado da UMOA estabelece que, entre outros, que o governador do BCEAO é nomeado pela Conferência dos Chefes de Estado e de Governo da UMOA, por um período de 6 anos, renovável. O governador deve ser escolhido de modo que cada Estado-membro possa assumir o cargo à frente do BCEAO sucessivamente. Seu mandato é irrevogável, exceto em caso de falta grave (BCEAO, 2010).

Assim, o governador tem um mandato longo (6anos), pode ser renovado e é escolhido de forma colegiada (pelas Conferências dos Chefes de Estado e de Governo.) Além disso, ele não pode ser demitido por qualquer motivo. Conclui-se que, pelo primeiro aspecto, o BCEAO é mais independente.

Em relação ao segundo critério, pelo Artigo 66 do Tratado da UMOA, o Conselho de

Política Monetária formula a política monetária do BCEAO, assim como seus instrumentos. A aplicação da política monetária do BCEAO e de seus instrumentos é da responsabilidade do governador, como determina o Artigo 62 do mesmo Tratado.

Pelo Artigo 4, em relação aos poderes que recebeu do Tratado da UMOA na execução de suas missões, o BCEAO, seus órgãos, um membro qualquer de seus órgãos ou de seu pessoal não podem solicitar nem receber ordens ou instruções das instituições ou órgãos comunitários, dos governos dos Estados-membros da UMOA, de qualquer outro organismo ou qualquer outra pessoa. O Artigo 39 do mesmo Tratado estabelece que, a pedido do governo de um Estado-membro da UMOA, o BCEAO pode gerenciar sua dívida pública externa e interna. Ele pode, também, sempre a pedido, ajudar o governo na negociação de seus empréstimos externos, assim como na avaliação de suas condições de emissão e de reembolso de seus empréstimos internos.

Assim, foi mostrado que a formulação e a aplicação da política monetária do BCEAO são feitas por ele próprio, sem intervenção do governo. Em seguida, o BCEAO está livre de toda pressão na condução de sua política monetária. Ele não desempenha um papel importante na formulação do orçamento do governo, pois participa só para ajudar o governo, sempre a pedido dele. Logo, conclui-se que, por esse critério, o BCEAO é mais independente.

Em relação ao terceiro critério, o Artigo 8 do Tratado da UMOA diz que o principal objetivo da política monetária do BCEAO é a estabilidade dos preços da União. Mas o Artigo 9 do mesmo Tratado estabelece, como já dito, que o BCEAO é encarregado, entre outros, das missões fundamentais seguintes: definição e aplicação da política monetária no seio da UMOA, a supervisão e a segurança dos sistemas de pagamento e o gerenciamento das reservas oficiais de câmbio dos Estados-membros da UMOA

Assim, além do objetivo principal do BCEAO, que é a estabilidade dos preços, o BCEAO é encarregado de outras missões fundamentais. Logo, segundo esse critério, o BCEAO é menos independente.

Em relação ao quarto aspecto, para proteger os depósitos dos clientes e tendo em vista a importância do sistema bancário no funcionamento da economia dos países-membros, a prática da profissão de um banco ou de um estabelecimento financeiro na União requer a obtenção prévia de autorização dos órgãos da UEMOA. Quem não cumpre essa lei é processado pela União, conforme o Artigo 7 da respectiva lei bancária.

Os bancos da União emprestam a quem é capaz de pagar suas dívidas, isto é, de acordo com a solvabilidade do cliente. O montante do empréstimo depende da credibilidade do cliente e o prazo da maturidade dos empréstimos depende do montante do empréstimo concedido. Além disso, o governador não tem capacidade de decidir para quem e quanto o banco central pode emprestar; isso depende da natureza do cliente, em relação a sua credibilidade e a sua solvabilidade. Assim, podemos dizer que, segundo esse critério, o BCEAO é mais independente.

Conclui-se, com base a análise dos quatro critérios definidos acima, que o BCEAO é mais ou menos independente.

A próxima seção destina-se à pauta comercial dos países da UEMOA, para analisar a elasticidade de renda do ponto de vista da distribuição da liquidez na área monetária.

#### 4.9 Pauta comercial

Nesta parte, são apresentados, sucessivamente, os principais produtos de exportação e de importação dos países-membros da UEMOA, conforme se pode conferir nas tabelas 1 e 2 dos principais produtos de exportação e de importação.

**Tabela 1:** Principais produtos de exportação dos países-membros da UEMOA

PAÍSES	PRODUTOS PRINCIPAIS
Benin	Cacau- Café- Algodão -Óleo de palma- Produtos haliêuticos
Burkina Faso	Animais vivos- Couros e peles- Algodão- Ouro
Costa do Marfim	Cacau- Café- Algodão- Óleo de palma- Madeira- Cimento
Guiné-Bissau	Amendoim- Produtos haliêuticos- Madeira
Mali	Animais vivos- Couros e peles- Algodão- Ouro
Níger	Urânio- Animais vivos- Couros e peles
Senegal	Amendoim- Fosfato-Algodão
Togo	Cacau- Café- Produtos haliêuticos- Óleo de Palma

Fonte: BCEAO 2004 e Estatística 2011

Observa-se que os países-membros da UEMOA exportam só produtos de matérias-primas. Nenhum deles é exportador de bens industrializados. Esses são importados.

**Tabela 2:** Principais produtos de importação dos países-membros da UEMOA

<b>PAÍSES</b>	<b>PRODUTOS IMPORTADOS</b>
Benin	Produtos petrolíferos- produtos alimentares- Máquinas e aparelhos- Materiais de transporte e peças assimiladas- Metais- Bens de equipamento
Burkina Faso	Produtos petrolíferos- produtos alimentares- Máquinas e aparelhos- Materiais de transporte e peças assimiladas- Metais- Bens de equipamento
Costa do Marfim	Produtos petrolíferos- produtos alimentares- Máquinas e aparelhos- Materiais de transporte e peças assimiladas- Metais- Bens de equipamento.
Guiné-Bissau	Produtos petrolíferos- produtos alimentares- Máquinas e aparelhos- Materiais de transporte e peças assimiladas- Metais- Bens de equipamento.
Mali	Produtos petrolíferos- produtos alimentares- Máquinas e aparelhos- Materiais de transporte e peças assimiladas- Metais- Bens de equipamento.
Níger	Produtos petrolíferos- produtos alimentares- Máquinas e aparelhos- Materiais de transporte e peças assimiladas- Metais- Bens de equipamento.
Senegal	Produtos petrolíferos- produtos alimentares- Máquinas e aparelhos- Materiais de transporte e peças assimiladas- Metais- Bens de equipamento.
Togo	Produtos petrolíferos- produtos alimentares- Máquinas e aparelhos- Materiais de transporte e peças assimiladas- Metais- Bens de equipamento.

Fonte: Elaborado pelo pesquisador com base em dados do BCEAO (2003).

Pode-se concluir que tal quadro de importação não traz benefícios importantes no que se refere à elasticidade de renda, do ponto de vista da distribuição da liquidez nessa área monetária. Com efeito, se um país-membro da União, por exemplo, exportasse um bem industrializado, os demais poderiam importar dele esse bem, pagando mais barato (em comparação com um bem que fosse importado de um país terceiro). Assim, teria tido um fluxo de renda maior circulando na União entre este e os demais países. Este país (produtor do bem industrializado) ia importar bens que precisava dos demais países e os outros iam importar o bem industrializado. Mas, aqui nenhum deles é exportador de bem industrializado.

Depois da pauta comercial, analisa-se a convergência da UEMOA, para saber se alguns países menos desenvolvidos conseguiram ter suas taxas de crescimento maiores do que as dos países mais desenvolvidos. Se a resposta for sim, vão ser procuradas as causas dessa convergência e comparar a convergência na UEMOA com o que acontece na Comunidade Econômica e Monetária da África Central (CEMAC),<sup>14</sup> em relação à questão de convergência.

14 A CEMAC foi criada em 16 de Março de 1994 a N'djamena, capital do Chade.

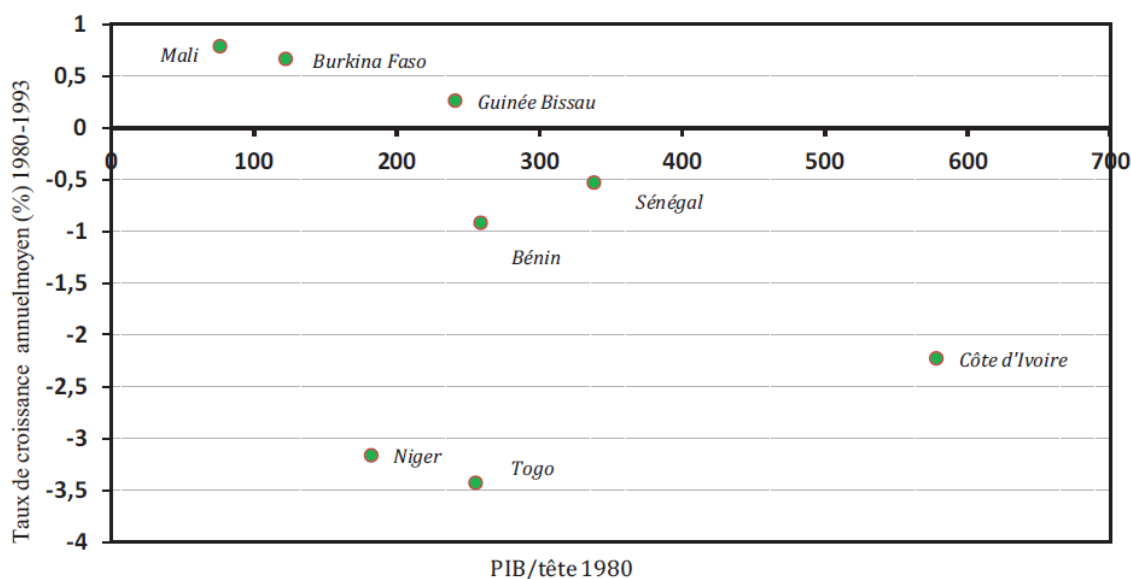
#### 4.10 A questão de convergência da UEMOA

O objetivo desta parte é analisar a convergência dos PIBs per capita dos países da UEMOA, levando em consideração a principal mudança institucional: a desvalorização do Franco Cfa.<sup>15</sup> Com efeito, a convergência permite não só de avaliar a evolução do nível de desenvolvimento dos países-membros da União, mas também suas performances macroeconômicas. Vão ser analisados dois períodos: antes de 1994, particularmente o período de 1980 até 1993, e depois de 1994, em especial o período de 1993 até 2008.

Para avaliar a convergência econômica entre os países da União, vai-se considerar a convergência absoluta, a qual necessita que os países inicialmente pobres da União tenham as taxas de crescimento do PIB per capita maiores do que as dos países inicialmente ricos. Na UEMOA, a convergência absoluta pode ser usada, porque os países da União têm quase as mesmas características (são países agrícolas, têm o mesmo clima e outras).

A análise do gráfico abaixo mostra que mais da metade dos países da União tiveram as suas taxas de crescimento anual médio negativas no período antes da desvalorização do Franco Cfa, entre 1980 e 1993. Com efeito, só o Mali, o Burkina Faso e a Guiné-Bissau têm uma taxa de crescimento anual positiva, que varia entre 0,25 e 1%. Os demais têm suas taxas de crescimento negativas, variando de -3,5 a 0 %. (gráfico 1)

**Gráfico 1:** Convergência absoluta dos países-membros da UEMOA entre 1980 e 1993

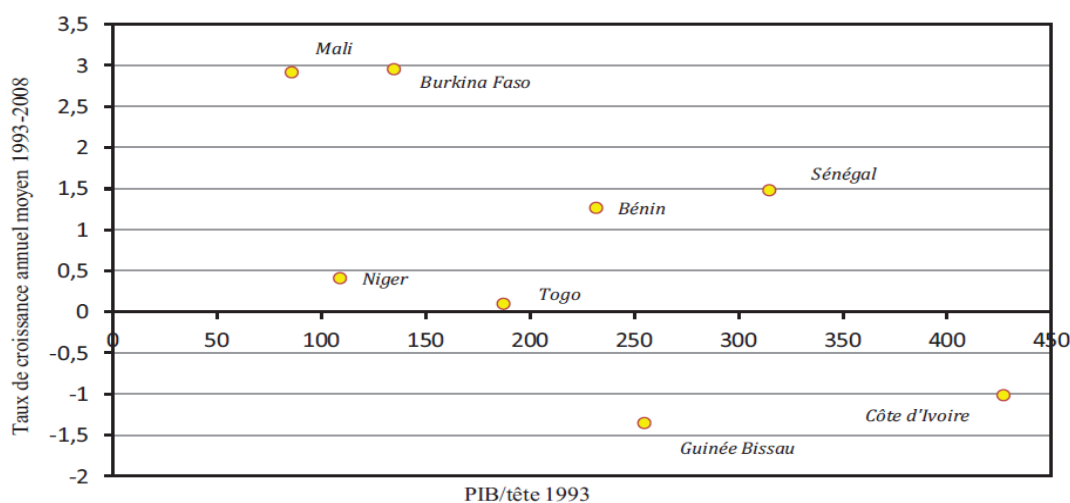


Fonte: Papa Gueye, F. L'UEMOA, 2012

15 A desvalorização aconteceu na UEMOA em 1994 na UEMOA como um todo, ou seja, em todos os Estados-membros da União. A desvalorização do Franco Cfa se explica principalmente pelo fato de as instituições financeiras internacionais quererem resolver os desequilíbrios econômicos dos países-membros da UEMOA corrigindo particularmente suas balanças de pagamento, com os efeitos das dívidas externas.

Com exceção da Guiné-Bissau, onde a situação se agravou, a taxa de crescimento do PIB per capita de todos os países-membros da UEMOA melhora. O Senegal, o Benin, o Níger e o Togo convergem entre 1994 e 2008 para taxas de crescimento positivas, respectivamente 1,4%, 1,2%, 0,4% e 0,1%. A Costa do Marfim registra, entre 1994 e 2008, taxa de crescimento ainda negativa (-1%), mas progrediu, pois era de -2,3%, entre 1980 e 1993. O gráfico 2 mostra a convergência absoluta entre os países da UEMOA entre 1993 e 2008.

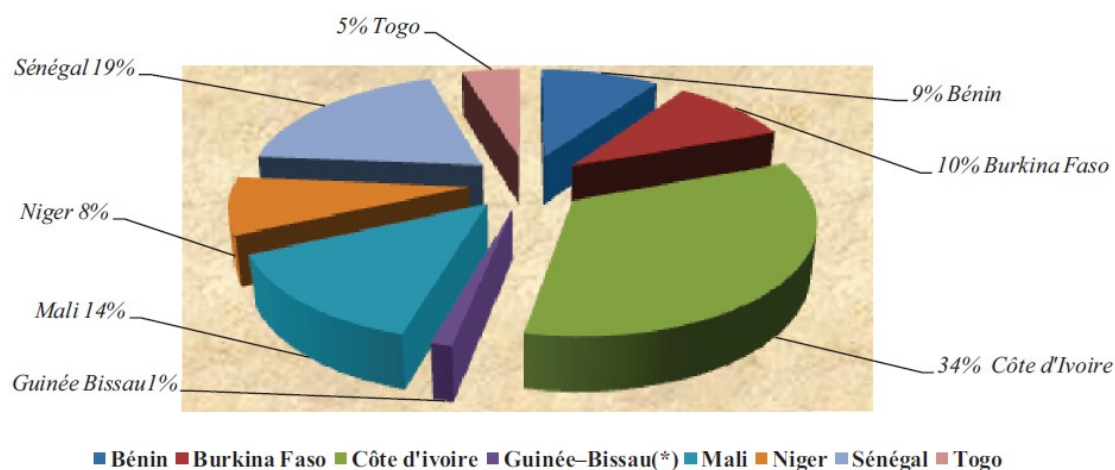
**Gráfico 2:** Convergência absoluta dos países-membros da UEMOA entre 1993 e 2008



Fonte: Papa Gueye, F. L'UEMOA (2012)

O Mali e o Burkina Faso registraram, ainda, taxas de crescimento positivas entre 1993 e 2008, estimadas a quase 2,9% por país. Tais taxas evoluíram positivamente desde o período 1980-1993, com a taxa de crescimento do Mali passando de quase 0,8, entre 1980 e 1993, para quase 2,9%, entre 1994 e 2008. A taxa de crescimento do Burkina Faso passou de quase 0,6, entre 1980 e 1993, para quase 2,9%, entre 1994 e 2008.

Conclui-se que houve convergência absoluta entre 1980 e 2008, pois os PIBs per capita do Mali e do Burkina Faso, por exemplo, foram maiores do que os da Costa do Marfim e do Senegal, enquanto o do Mali e o do Burkina Faso são menos desenvolvidos do que o da Costa do Marfim e o do Senegal. O PIB desses dois últimos eram, respectivamente, 34% e 19%, enquanto o do Mali e do Burkina Faso eram, respectivamente, de 14% e 10% em 2010. O gráfico 3 apresenta o diagrama da repartição do PIB no seio da UEMOA em 2010.

**Gráfico 3:** Diagrama circular da repartição do PIB no seio da UEMOA (2010)

Fonte: Papa Gueye, F. L'UEMOA (2012)

As boas performances do PIB referentes ao Mali (taxas de crescimento positivas entre 1980 e 2008) se explicam, em grande parte, pela estabilidade política nesse país e pela venda de seus produtos principais, como algodão e ouro. Em seguida, o Mali faz parte dos países da UEMOA que beneficiaram da anulação de uma grande parte de suas dívidas pelas Instituições financeiras na década de 1990 (MALI/Conseil des Ministre, 2007).

A boa performance do Burkina Faso (taxas de crescimento positivas entre 1980 e 2008) é justificada, em grande parte, pela estabilidade política e pela boa venda do algodão, seu principal produto de exportação. Depois, a fraca integração na economia mundial tem parcialmente protegido a economia desse país dos choques externos negativos, mas as mudanças climáticas (seca, por exemplo) ameaçam sua performance (BEDOSSA, 2012).

A má performance da Costa do Marfim (taxas de crescimento negativas entre 1980 e 2008) se explica pela situação econômica difícil que o país atravessou. Em 1989, o preço do cacau caiu a menos de 25% de seu valor de 1978 (WORLD BANK, 2012). O déficit público atingiu 16,5% do PIB, e o governo não conseguiu impor a redução dos salários dos funcionários, podendo aliviar as despesas. Além disso, o país conheceu, em 1993, uma crise de competitividade de suas matérias-primas (café, cacau), devido à valorização da taxa de câmbio real, que se valorizou em razão da desvalorização do dólar.

Em 1999, a Caixa de Estabilização e de Apoio dos Preços dos Produtos Agrícolas (CAISTAB), principal entidade encarregada de assegurar os mecanismos de apoio aos preços de cacau e de café (controlando a totalidade das exportações desses produtos), foi dissolvida por pressão das instituições financeiras. Essas denunciaram a má gestão da CAISTAB e o fato



de que os agricultores aproveitaram pouco de seus esforços, já que a renda que ganhavam era insuficiente em comparação com a do governo. Além disso, desde 1999, a economia marfinense sofria uma instabilidade política que levou o país a uma crise sociopolítica, desfavorável à atividade econômica. Em seguida, o aumento dos produtos da energia ao nível internacional, a crise alimentar e a redução contínua do valor do dólar em relação ao euro contribuíram a agravar a situação desse país (WORLD BANK, 2012).

A situação mais ou menos do Senegal (taxa de crescimento negativa entre 1980 e 1993 e taxa de crescimento positiva entre 1993 e 2008) se explica pelos limites de seu modelo econômico. Bamba e Fame (2007) mostram que a fonte das flutuações econômicas desse país tinha uma origem interna.

Em seguida, o fato de o crescimento desse país ser fortemente baseado nos serviços fez com que o país sofresse um déficit corrente, devido ao fato de, por um lado, os serviços serem pouco exportáveis, e por outro, a inflação ser proveniente da combinação de uma produtividade agrícola muito fraca com uma forte demanda de produtos alimentares. Essa fraca produtividade gerou uma absorção lenta da mão de obra excedente nas zonas rurais e, também, um aumento das desigualdades de renda e déficits públicos (BAMBA, 2007).

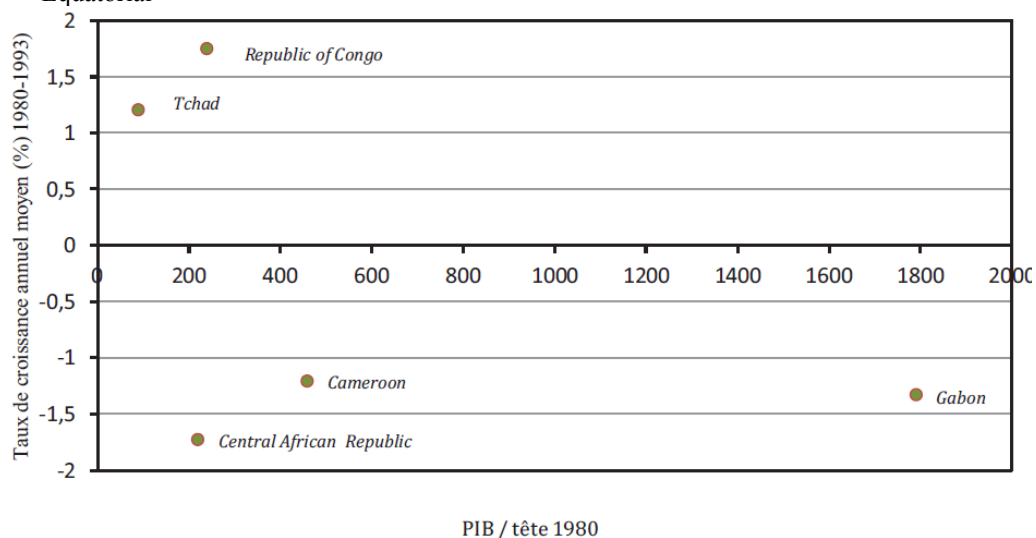
A convergência econômica ocorrida na UEMOA tem relação com questões internas dos países-membros e não com a União Monetária.

A CEMAC é formada por Camarões, Congo, Gabão, Guiné Equatorial, República Centro Africana e Chade. Esses países também foram colonizados pela França, com exceção da Guiné Equatorial, que foi uma colônia da Espanha.

Esses países têm um mesmo Banco Central, Banco dos Estados da África Central (BEAC) e usam também o Fcfa como moeda. A convergência dessa união monetária abrange o período entre 1980 e 2008, no mesmo período que a análise da UEMOA.

A análise do gráfico abaixo mostra que, entre 1980 e 1993, só o Congo e o Chade tiveram seus PIBs per capita positivos, respectivamente quase de 1,7 e 1,2%. Camarões, o Gabão e a República Centro Africana tiveram seus PIBs per capita negativos, respectivamente quase de -1,2; -1,4 e -1,7%.

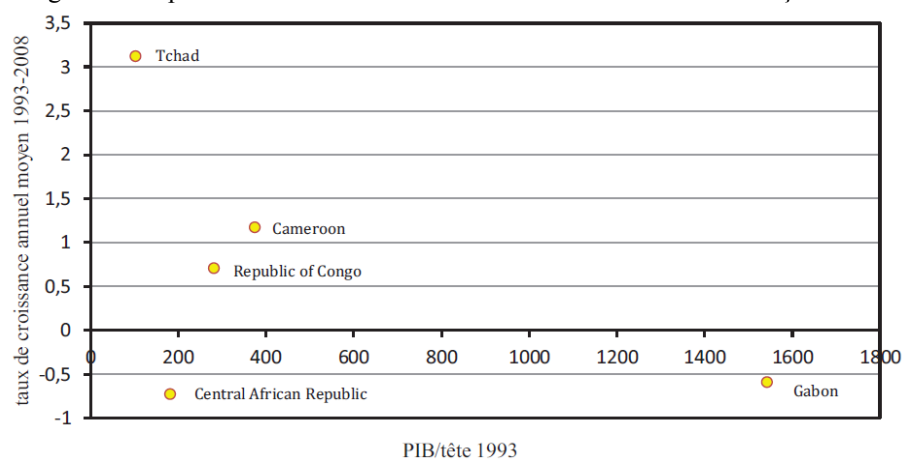
**Gráfico 4:** Convergência absoluta dos países-membros da CEMAC entre 1980 e 1993 com exceção da Guiné Equatorial



Fonte: Papa Gueye, F. L'UEMOA (2012)

A análise do gráfico abaixo mostra que, entre 1993 e 2008, Chade, Camarões e Congo tiveram seus PIBs per capita positivos, respectivamente quase de 3,1; 1,2 e 0,7%. O PIB per capita do Gabão era quase -0,6% e o da República Centro Africana era -0,7%.

**Gráfico 5:** Convergência dos países-membros da CEMAC entre 1993 e 2008 com exceção da Guiné Equatorial



Fonte: Papa Gueye, F. L'UEMOA (2012)

O PIB per capita do Chade, além de ficar positivo entre 1980 e 2008, evoluiu positivamente, passando de 1,2% entre 1980 e 1993 para 3,1% entre 1993 e 2008. Os PIBs per capita de Camarões, do Gabão e da República Centro Africana também evoluíram positivamente durante o período de 1980 a 2008. O de Camarões passou de quase -1,2%, entre 1980 e 1993, para quase 1,2%, entre 1993 e 2008. O do Gabão evoluiu positivamente, passando de -1,4%, entre 1980 e 1993, para -0,6%, entre 1993 e 2008, ainda que tenha se mantido negativamente. O PIB per capita da República Centro Africana também evoluiu

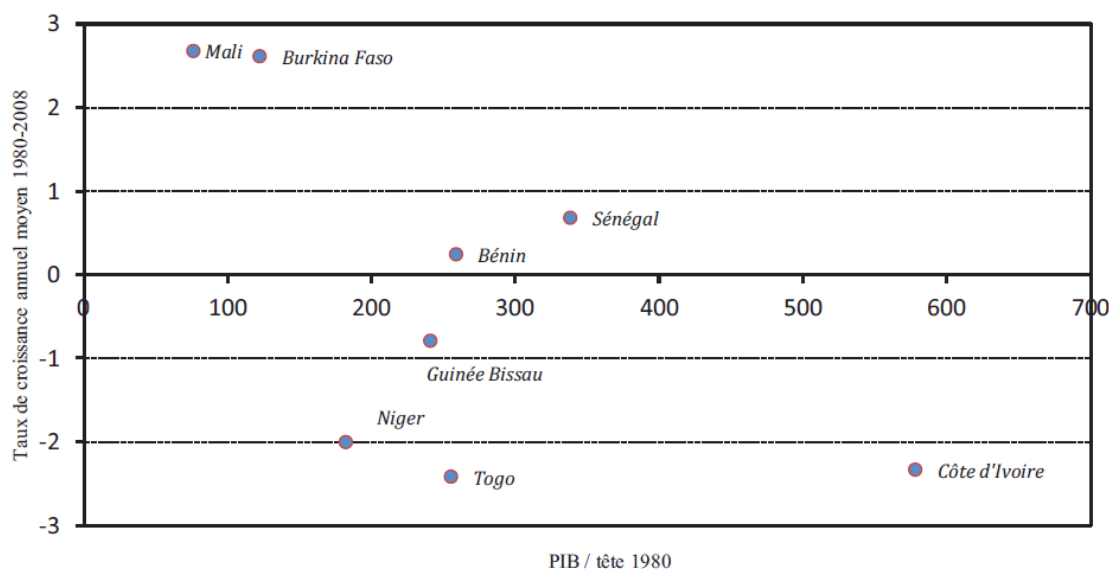
positivamente; passou de -1,7% entre 1980 e 1993 para -0,7%, entre 1993 e 2008.

Só o PIB per capita do Congo evoluiu negativamente, mas ficou positivo no período 1980 a 2008; passou de 1,7%, entre 1980 e 1993, para 0,7%, entre 1993 e 2008.

Houve convergência absoluta entre 1980 e 2008 na CEMAC, pois o Chade e o Congo, por exemplo, países menos desenvolvidos que o Gabão - segundo país mais desenvolvido da União, depois do Camarões -, tiveram seus PIBs per capita maiores que o daquele.

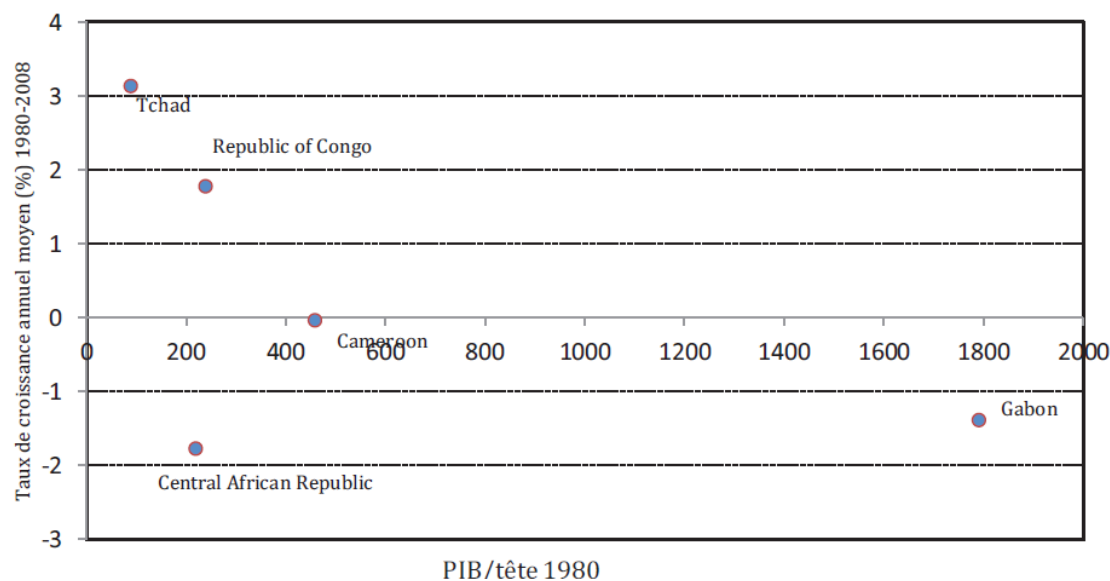
As análises realizadas entre 1980 e 2008 indicam uma redução das disparidades, tanto na UEMOA quanto na CEMAC, em termos de convergência dos PIBs per capita. Mas a redução das dispersões dos PIBs per capita na UEMOA foi mais favorável do que a da CEMAC no período de 1980 a 1993. Nessa, há uma certa disparidade persistente entre 1980 e 2008 entre os países, enquanto na UEMOA, a redução da disparidade que ocorreu entre 1980 e 1993 também foi observada entre 1993 e 2008, mas com um ritmo menos importante, conforme demonstrado nos gráficos 6 e 7.

**Gráfico 6:** Convergência absoluta dos países-membros da UEMOA de 1980 a 2008



Fonte: Papa Gueye, F. L'UEMOA (2012)

**Gráfico 7:** Convergência absoluta dos países-membros da CEMAC de 1980 a 2008



Fonte: Papa Gueye, F. L'UEMOA (2012)

A seguir, será abordado o sistema bancário da UEMOA para analisar o financiamento em termos quantitativos às economias dos países-membros da União, verificando as respectivas execuções e eventuais problemas em relação aos valores.

#### 4.11 Sistema bancário da UEMOA

Nesta parte, será vista, sucessivamente, a repartição dos estabelecimentos de crédito dos países-membros em 2011, sua classificação relativa ao balanço em 2011 e o financiamento das economias da União através de seu sistema bancário.

##### 4.11.1 Repartição dos estabelecimentos de crédito por países em 2011

O efetivo dos estabelecimentos de crédito passou de 118 em 2010 a 121 em 2011 (107 bancos, com 4 filiais e 14 estabelecimentos financeiros a caráter bancário). Essa evolução resulta, por um lado, das entradas de dois bancos na Costa do Marfim, um banco no Níger e um estabelecimento financeiro no Togo e, por outro, da saída de um estabelecimento financeiro no Mali (BCEAO, 2011).

A análise das tabelas abaixo demonstra que a Costa do Marfim, o Senegal e o Burkina Faso têm, relativamente, mais estabelecimentos de crédito que os demais países da União. São, respectivamente, 19,83; 17,36 e 14,05%, enquanto a Guiné-Bissau e o Níger têm, respectivamente, 3,3 e 9,92%.

**Tabela 3:** Relação entre o número dos estabelecimentos de crédito dos países e o número total de estabelecimentos da UEMOA em 2011

PAÍSES	Nº ESTAB. CRÉDITO	Relação (em %)
<b>BENIN</b>	13	10,74
<b>BURKINA FASO</b>	17	14,05
<b>COSTA DO MARFIM</b>	24	19,83
<b>GUNINÉ-BISSAU</b>	4	3,3
<b>MALI</b>	15	12,4
<b>NÍGER</b>	12	9,92
<b>SENEGAL</b>	21	17,36
<b>TOGO</b>	15	12,40
<b>UEMOA</b>	121	100

Fonte: BCEAO, 2011 e cálculos do pesquisador

#### 4.11.2 Classificação dos estabelecimentos em função do tamanho do balanço

**Tabela 4:** Relação entre as categorias de bancos dos países da UEMOA e o total dessas categorias de bancos na UEMOA em 2011

PAÍSES	Bancos grandes	Relação (%)	Bancos médios	Relação (%)	Bancos peq.	Relação (%)	Total bancos	Relação (%)
<b>BENIN</b>	3	12	4	15,38	5	8,77	12	11,11
<b>BURKINA FASO</b>	4	16	3	11,54	8	14,04	15	13,89
<b>COSTA DO MARFIM</b>	8	32	2	7,69	10	17,54	20	18,51
<b>GUINÉ-BISSAU</b>	-	-	-	-	4	7,02	4	3,70
<b>MALI</b>	4	16	3	11,54	7	12,28	14	12,96
<b>NÍGER</b>	-	-	4	15,38	7	12,28	11	10,19
<b>SENEGAL</b>	5	20	7	26,96	7	12,28	19	17,60
<b>TOGO</b>	1	4	3	11,54	9	15,79	13	12,04
<b>UEMOA</b>	25	100	26	100	57	100	108	100

Fonte: BCEAO (2011) e cálculos do pesquisador

Os estabelecimentos de crédito da União são classificados em função do tamanho do balanço. Assim, existem três categorias de estabelecimentos: grandes bancos, por um total do balanço superior a 200 bilhões de FCfa; bancos médios, por um total do balanço com valor entre 100 e 200 bilhões de FCfa, e pequenos bancos, com total inferior a 100 bilhões de FCfa.

Com base nesses critérios, em 2011, pela tabela acima, o sistema bancário era

composto por 25 grandes bancos, 26 médios e 57 pequenos. As relações entre o número de bancos, por categoria em cada país-membro, e o número total de bancos na UEMOA, por categoria correspondente, revelam que o setor dos grandes bancos era dominado pela Costa do Marfim e pelo Senegal. O dos bancos médios era dominado pelo Senegal e pelo Benin, e o dos pequenos, pela Costa do Marfim e pelo Togo.

Sobre o total dos bancos, a análise indica que a Costa do Marfim e o Senegal lideram a zona UEMOA, tendo mais bancos que os demais países. Mas em se tratando do total dos bancos na UEMOA, em bancos os países eles não atingem 20% (era respectivamente de 18,51 e 17,60 % pela Costa do Marfim e pelo Senegal). Então, conclui-se que a implantação do sistema bancário da UEMOA, em relação às categorias dos bancos em cada país, é fraca.

#### 4.11.3 Financiamento das economias da UEMOA

Com base as informações das duas tabelas acima, pode-se dizer que a estrutura do sistema bancário da UEMOA é muito fraco, quase inexistente. Resta saber se mesmo assim a União consegue financiar as economias de seus países-membros. Primeiro, será avaliada a relação entre o número de contas bancárias (clientela) de cada país e o número total de contas bancárias na UEMOA como um todo (tabela 5). Depois, ver se o sistema bancário da UEMOA em cada país-membro alcança a maior parte da população ou não (tabela 6). Os anos avaliados serão 2009, 2010 e 2011.

**Tabela 5:** Relação entre o número de contas bancárias em cada país e total de contas na UEMOA entre 2009 e 2011 (em %)

PAÍSES	2009		2010		2011	
	Clientes	Relação (%)	Clientes	Relação (%)	Clientes	Relação (%)
BENIN	476.685	10,65	572.972	11,32	640.118	8,09
BURKINA FASO	576.922	12,89	659.923	13,04	74.7965	9,46
COSTA MARFIM	1.148.797	25,67	1.471.406	29,07	3.150.941	39,83
GUINÉ-BISSAU	51.593	1,15	41.583	0,82	56.120	0,70
MALI	663.929	14,84	769.711	15,21	1.416.129	17,90
NÍGER	187.370	4,2	215.539	4,26	261.373	3,30
SENEGAL	664.556	14,85	746.927	14,76	986.009	12,46
TOGO	704.972	15,75	583.543	11,52	651.596	8,26
UEMOA	4.474.824	100	5.061.604	100	7.910.251	100

Fonte: UEMOA (2011) e cálculos do pesquisador

A análise da tabela acima aponta que, em 2009, na Costa do Marfim, no Togo e no Senegal, as populações tiveram mais acesso a uma conta bancária do que as da Guiné-Bissau e do Níger. Com efeito, as percentagens do número de contas bancárias na Costa do Marfim, no Togo e no Senegal, em relação ao número total de contas bancárias na UEMOA, foram, respectivamente, 25,67; 15,75 e 14,85%. Já na Guiné-Bissau e no Níger, as percentagens foram 1,15 e 4,2%, respectivamente.

Em 2010, na Costa do Marfim, no Mali e no Senegal, as populações tiveram mais acesso a contas bancárias que as da Guiné-Bissau e do Níger. As percentagens do número de contas bancárias na Costa do Marfim, no Mali e no Senegal em relação ao número total de contas bancárias na UEMOA eram respectivamente de 29,07; 15,21 e 14,76 % enquanto na Guiné-Bissau e no Níger, as percentagens eram respectivamente de 0,82 e 4,26 %.

Em 2011, na Costa do Marfim, no Mali e no Senegal, as populações tiveram mais acesso a contas bancárias que as da Guiné-Bissau e do Níger. As percentagens do número de contas bancárias na Costa do Marfim, no Mali e no Senegal em relação ao número total de contas bancárias na UEMOA eram respectivamente de 39,83; 17,90 e 12,46 % enquanto na Guiné-Bissau e no Níger, as percentagens eram respectivamente de 0,70 e 3,30 %.

Assim, pode-se resumir: em relação ao número total de contas bancárias, a Costa do Marfim, o Mali, o Senegal e o Togo são os países da UEMOAS nos quais as populações tiveram mais acesso a uma conta bancária entre 2009 e 2011. Já na Guiné-Bissau e no Níger, as populações tiveram menos acesso a contas bancárias. Mas, de maneira geral, nos países da UEMOA, poucas pessoas tiveram acesso a uma conta bancária. Cita-se o exemplo da Costa do Marfim, país com maior clientela bancária (adesão ao banco) em comparação com os demais, no qual o número de contas variou entre 25,67 e 39,83 %. Ou seja, mais da metade da população desse país não teve acesso a uma conta bancária entre 2009 e 2011.

Na análise da relação entre os ativos bancários e o PIB em cada Estado-membro da União, será avaliada a participação dos bancos da UEMOA no crescimento de cada país. Para isso, serão enfocados os anos 2009, 2010 e 2011 (tabela 6).

**Tabela 6:** Relação entre os ativos bancários e o PIB dos países da UEMOA de 2009 a 2011 (em %)

ANOS	Benin	Burkina Faso	Costa do Marfim	Guiné-Bissau	Mali	Níger	Senegal	Togo	Média	UEMOA
<b>2009</b>	46,9	32,7	28,7	19,8	37,2	20,2	44,5	48,9	34,9	35,1
<b>2010</b>	50	34,8	32,1	24,5	39,7	23,04	47,4	54,4	38,2	38,1
<b>2011</b>	41,8	39,1	37,2	30,5	40,8	23,7	49,4	61,3	42,08	41,8

Fonte: UEMOA (2011; 2013) e cálculos do pesquisado

Observando a tabela acima, constata-se que os ativos bancários da UEMOA, entre 2009 e 2011, variaram com a participação média entre 35% a 42% em seus PIBs. Esses números não são elevados, pois a UEMOA tem por objetivo assegurar o crescimento sustentável de seus países-membros. Logo, a participação do sistema bancário da UEMOA no crescimento dos países-membros é insuficiente.

Depois de avaliar a relação entre o número de contas bancárias e a população total e a associação entre os ativos bancários e o PIB de cada país-membro da UEMOA de 2009 a 2011, será abordado o nível das reservas excedentes em relação à massa monetária M2<sup>16</sup>. Essa relação permite avaliar a importância da liquidez em circulação. A análise focará a evolução das reservas excedentes da UEMOA entre 2007 e 2011.

**Tabela 7:** Evolução das reservas excedentes dos bancos da UEMOA entre 2007 e 2011

ANOS	RESERVAS EXCEDENTES (bilhões de Fcfa)	RESERVAS EXCEDENTES (% de M2)
<b>2007</b>	156,6	1,84
<b>2008</b>	159,1	1,71
<b>2009</b>	417,0	3,91
<b>2010</b>	537,3	4,36
<b>2011</b>	633,7	4,64

Fonte: BCEAO (2007; 2011)

Observa-se uma progressão constante das reservas excedentes constituídas pelos bancos a partir de 2008. Elas ficaram guardadas no BCEAO, órgão da UEMOA, e atingiram proporções de 4,36% e 4,64% da massa monetária, respectivamente em 2010 e em 2011.

A relação empréstimos/depósitos tem sido constantemente inferior a 1, variando entre 81% e 90% durante o período 2007-2011. Significa que os empréstimos concedidos pelos bancos têm sido menores do que os depósitos realizados na UEMOA (tabela 8), indicando que

<sup>16</sup> Moeda fiduciária, moeda escritural e quase moeda.



os bancos da UEMOA têm preferência pela liquidez.

**Tabela 8:** Empréstimos/Depósitos concedidos pelos bancos da UEMOA entre 2007 e 2011

ANOS	EMPRÉSTIMOS (bilhões de Fcfa)	DEPÓSITOS (bilhões de Fcfa)	EMPRÉSTIMOS/ DEPÓSITOS (%)
<b>2007</b>	4886,84	5673,06	86
<b>2008</b>	5609,67	6203,81	90
<b>2009</b>	6102,00	7177,03	85
<b>2010</b>	6788,30	8384,27	81
<b>2011</b>	7804,00	9505,89	82

Fonte: BCEAO (2007; 2011)

Conclui-se que os bancos da UEMOA financiam pouco as economias dos países da UEMOA. Isso se explica pela fraca implantação do sistema bancário em seus países, pela participação insuficiente do sistema bancário no crescimento deles e pela preferência da liquidez dos bancos na UEMOA.

As razões pelas quais os bancos da UEMOA preferem ficar com a liquidez em vez de financiar as economias de seus países-membros vão ser avaliadas a seguir.

#### **4.11.4 Causas da importante liquidez dos bancos da UEMOA**

A importância da liquidez dos bancos da UEMOA se explica através três razões principais: as obrigações ligadas a paridade do Franco Cfa, a entrada dos capitais e o nível elevado das taxas de juros.

##### **a) Obrigações ligadas à paridade do Franco Cfa**

Segundo BCEAO (2005), a importância da liquidez dos bancos da União começou depois da desvalorização do Franco Cfa. A desvalorização permitiu a UEMOA iniciar um conjunto de reformas, como medidas de acompanhamento a um choque, sobretudo depois do fracasso das políticas de ajuste estrutural. A estabilidade interna e a externa se tornaram uma preocupação maior das autoridades monetárias. Assim, a constituição das reservas de câmbio também se tornou objetivo principal da política monetária. Para realizar esse objetivo, os dirigentes políticos realizam atividades dirigidas para o exterior, pois geram maiores divisas. Além disso, as autoridades monetárias obrigam os bancos comerciais a repatriarem suas divisas, se essas estiverem mais concentradas no exterior. Essas obrigações têm como

consequências a preferência dos bancos pelo financiamento de curto e médio prazos no setor terciário, em especial no comércio, enquanto a parte dos empréstimos concedidos às empresas e aos setores produtivos no interior fica muito limitada.

### **b) Entrada dos capitais**

As medidas aplicadas pelo sistema bancário têm como consequências um aumento dos capitais. O sistema bancário, favorável ao financiamento das empresas com atividades dirigidas ao exterior (agrícolas, comerciais e das minas), fez com que essas se desenvolvessem e contribuíssem mais ou menos para o aumento da liquidez da UEMOA, através do comércio exterior e em função do ambiente internacional (valor das matérias-primas favorável em particular). Em seguida, as transferências de dinheiro dos africanos que vivem nos países desenvolvidos para seus países de origem constituíram uma parte importante da entrada dos capitais. Essas transferências, por mais importantes que sejam, são difíceis de mensurar, devido ao número importante das redes informais de transferência de dinheiro. Por fim, é preciso citar a ajuda pública ao desenvolvimento e à anulação da dívida de alguns países pelas instituições financeiras internacionais.<sup>17</sup>

### **c) Nível elevado das taxas de juros**

A elevada taxa de juros constitui um obstáculo ao financiamento das atividades, pois é uma entrave na reciclagem da liquidez para fins produtivos. Esse aumento exclui uma parte dos emprestadores do circuito de financiamento formal e gera um problema de seleção adversa. Além disso, é um obstáculo ao desenvolvimento das atividades, tanto para as empresas quanto para os próprios bancos.

Com efeito, um nível elevado das taxas de juros pode fazer com que os tomadores não tenham condições de liquidar suas dívidas. Essa situação, por sua vez, pode ampliar as possibilidades de crises financeiras. Quatro razões são usadas geralmente para explicar o nível elevado das taxas de juros e o sob financiamento que resulta: risco importante de inadimplência de quem empresta, falta de projeto que pode ser financiado pelo banco, ausência de normas contábeis e sistema judiciário fraco.

A UEMOA como área monetária ótima vai ser caracterizada a seguir.

---

<sup>17</sup>O Mali e o Burkina Faso se beneficiaram dessa situação na década de 90.

#### 4.12 A UEMOA como área monetária ótima

Para se ter uma visão sobre a qualidade da UEMOA como área monetária, é importante conhecer dados históricos sobre o funcionamento do BCEAO e mudanças em relação à moeda.

Em 1962, os Estados da AOF resolveram criar o BCEAO para substituir o Instituto de Emissão da AOF, que funcionava até então. Com o objetivo de manter a moeda e o mesmo sistema durante a colonização, os países da AOF criaram a UMOA em novembro de 1973.

A conversibilidade do Fcfa é feita por meio da conta de operação aberta em nome do BCEAO no Tesouro Francês. Nessa conta, todos os países da UMOA depositam suas receitas em divisas no BCEAO. Esse, por sua vez, deposita na conta de operação no mínimo 50% das divisas para que a França conseguisse garantir a conversibilidade ilimitada do Fcfa e permitir ao BCEAO a emissão da moeda.

A década de 80 foi caracterizada não só pelas políticas de ajustes do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial para sanear as economias da UMOA, mas também pela desvalorização do dólar e pela redução dos preços dos principais produtos de exportação dos países-membros da União. A década 90 foi caracterizada pela desvalorização do Fcfa em 1994, pelos seguintes motivos: luta das autoridades monetárias contra a saída contínua do Fcfa da União; acumulação dos déficits dos países-membros e dificuldades desses países para pagar suas dívidas externas. Assim, a UMOA permitiu aos Estados-membros tirarem vantagens das operações de exportação de seus produtos. Essa desvalorização causou, mais tarde, a transformação da UMOA em UEMOA (em 1994).

Quanto a saber se a UEMOA é uma área monetária ótima, algumas populações dessa União migravam porque o plantio de algumas culturas (como cacau, café, amendoim), a abertura de minas e a construção de infraestruturas (estradas, portos, trilhos, hospitais) em alguns países um pouco mais desenvolvidos da África Ocidental necessitavam de mão de obra. Para satisfazer essa falta, os colonizadores levavam trabalhadores dos países mais pobres da região (Mali, Níger, Burkina Faso) para os países mais desenvolvidos (Costa do Marfim, Senegal).

Abaixo, um quadro geral das características dos países da UEMOA (tabela 9).

**Tabela 9:** Dados característicos dos países-membros da UEMOA em 2011 e 2012.

PAÍSES	2011				2012			
	População (milhões)	Crescim. do PIB per capita termo real	Taxa de inflação	Variação da massa monetária (em %)	População (milhões)	Crescim. PIB per capita em termo real	Taxa de inflação	Variação da massa monetária (em %)
<b>BENIN</b>	9.700	3,1	2,7	8,1	9.900	3,5	6,0	13,0
<b>BURKINA FASO</b>	16.800	4,1	2,8	13,8	17.000	5,6	4,2	11,9
<b>COSTA do MARFIM</b>	20.000	- 4,7	4,9	10,7	20.200	8,1	1,5	11,0
<b>GUINÉ-BISSAU</b>	1.600	5,3	5,2	19,6	1.800	2,5	2,4	4,1
<b>MALI</b>	15.200	2,7	3,0	15,3	15.300	-1,2	5,7	8,0
<b>NÍGER</b>	16.000	2,3	2,9	6,1	16.200	6,3	1,3	19,3
<b>SENEGAL</b>	12.700	2,6	3,4	6,8	12.900	3,9	1,7	13,2
<b>TOGO</b>	6.500	4,8	3,6	15,9	6.700	5,6	2,2	14,9

Fonte: Adaptada de *Services Nationaux* BCEAO (2011-2012)

Em todos os países-membros, a população aumentou entre 2011 e 2012. No Benin, a taxa de crescimento do PIB per capita em termo real aumentou, passando de 3,1 % em 2011 e para 3,5%, em 2012. Essa situação se explica principalmente pelas consequências positivas das ações do governo no quadro da reforma e da modernização da administração pública, bem como pela parceria público-privado e do desenvolvimento local (BCEAO, 2012).

A taxa de inflação em 2012 era de 6,0%, ou seja, houve um aumento de 3,3 pontos percentuais na comparação com 2011. A inflação se explica pelo aumento do preço do petróleo vendido no mercado informal, pois é esse setor que fornece a maior parte da população. O aumento do preço do petróleo ocorreu porque, na Nigéria, seu principal fornecedor, o governo, reduziu o subsídio do petróleo. A variação da massa monetária evoluiu positivamente, passando de 8,1% em 2011 para 13% em 2012. Isso se explica essencialmente pelo aumento dos ativos exteriores líquidos em 8,6% (UEMOA, 2012).

No caso do Burkina Faso, a taxa de crescimento do PIB per capita em termo real aumentou passando de 4,1% em 2011 para 5,6% em 2012. Esse aumento se explica pelo dinamismo do setor das minas, pela execução do projeto " Polo de Crescimento de Bagré" assim como pela progressão da atividade no setor de obras públicas, com a reabilitação das infraestruturas (BCEAO, 2012). A taxa de inflação aumentou, passando de 2,8% em 2011 para 4,2% em 2012, ou seja, um aumento de 1,4%. Essa situação se explica pela baixa oferta

dos produtos cereais e por conta de um pequeno aumento dos preços do petróleo e dos produtos alimentares. A variação da massa monetária baixou, passando de 13,8% em 2011 para 11,9% em 2012. Isso é explicado, essencialmente, pela baixa de 9,9% do crédito interior, em 2012 na comparação com 2011 (UEMOA, 2012).

Na Costa do Marfim, a taxa de crescimento do PIB per capita em termo real evoluiu positivamente, passando de -4,7% em 2011 para 8,1% em 2012. Esse aumento é explicado, principalmente, pela normalização progressiva da atividade econômica, devido à melhoria da situação sociopolítica do país. Além disso, o crescimento econômico se justifica pelos bons resultados registrados nos setores terciário e secundário, que contribuíram, respectivamente, com 5,1% e 2,5% para tal. O setor primário só contribuiu por 0,5%, ou seja, 0,1 ponto a mais em comparação com 2011 (BCEAO, 2012).

A taxa de inflação diminuiu de 4,9% em 2011 para 1,5% em 2012. Essa baixa é explicada pelo bom abastecimento dos mercados em produtos de primeira necessidade e pelo pequeno aumento dos preços dos bens alimentares e de petróleo importados. A variação da massa monetária aumentou passando de 10,7 % em 2011 para 11,0 % em 2012. Essa situação se explica principalmente pelo efeito do aumento de 14,1% do crédito interno contra 1,4% em 2011 (UEMOA, 2012).

Na Guiné-Bissau, a taxa de crescimento do PIB per capita em termo real baixou de 5,3% em 2011 para 2,5% em 2012. Essa situação se explica pela redução de 5,0% da produção de castanha e do ceticismo dos investidores estrangeiros, em particular causado pela crise sociopolítica que sofreu o país em abril de 2012 (BCEAO, 2012). A taxa de inflação baixou, passando de 5,2% em 2011 para 2,4% em 2012, devido à diminuição do preço dos produtos petrolíferos e dos produtos alimentares importados. A variação da massa monetária baixou consideravelmente de 19,6% em 2011 para 4,1% em 2012, o que é justificado pelas fortes diminuições do crédito interno e dos ativos exteriores líquidos. Com efeito, o crédito interno passou de 67,5% em 2011 para 24,9% em 2012, e os ativos exteriores líquidos passaram de 39,8% em 2011 para 3,5 em 2012 (UEMOA, 2012).

No caso do Mali, a taxa de crescimento do PIB per capita em termo real baixou, passando de 2,7% em 2011 para -1,2% em 2012, fato explicado pelos efeitos da crise militar no país que gerou um clima de incerteza na economia. A falta de estabilidade política em particular fez com que os investidores ficassem reticentes, penalizando a expansão da atividade econômica. A taxa de inflação subiu de 3,0% em 2011 para 5,7% em 2012, aumento

explicado, principalmente, pela alta do preço dos produtos petrolíferos (BCEAO, 2012). A variação da massa monetária baixou, passando de 15,3% em 2011 para 8,0% em 2012. Isto se explica, essencialmente, pela redução do crédito interno que foi reduzido de 47,1% em 2011 para 7,6% em 2012 (UEMOA, 2012).

No Níger, a taxa de crescimento do PIB per capita em termo real, aumentou passando de 2,3% em 2011 para 6,3% em 2012, fato explicado, principalmente, pelo dinamismo do setor secundário. Com efeito, a boa fase da produção do petróleo bruto da Sociedade da Refinaria de Zinder e a aceleração do ritmo de extração de urânio pela Sociedade Francesa Areva foram os principais motivos da boa situação econômica do país (BCEAO, 2012). A taxa de inflação baixou de 2,9% em 2011 para 1,3% em 2012, o que se explica pela redução do preço dos produtos cereais no mercado mundial. A variação da massa monetária aumento passando de 6,1% em 2011 para 19,3% em 2012. Essa situação se explica principalmente pelo aumento dos ativos exteriores líquidos. Com efeito, os ativos exteriores líquidos passaram de -10,1 em 2011 para 25,9 em 2012 (UEMOA, 2012).

No caso do Senegal, a taxa de crescimento do PIB per capita em termo real aumentou passando de 2,6% em 2011 para 3,9% em 2012. Isso foi resultado do aumento de investimentos públicos, na aplicação do projeto no *Millenium Challenge Account*. O crescimento se explica, também, pelas consequências positivas do Plano de Urgência e de Reestruturação do setor de energia, o *Plan Takkal*, que permitiu uma melhoria na distribuição de energia elétrica e favoreceu o desenvolvimento da produção industrial (BCEAO, 2012). A taxa de inflação baixou de 3,4% em 2011 para 1,7% em 2012, devido aos bons resultados da produção de bens de primeira necessidade e à baixa dos preços dos produtos alimentares e do petróleo importados. A variação da massa monetária subiu de 6,8%, em 2011, para 13,2%, em 2012, devido ao aumento dos ativos exteriores líquidos e aumento do crédito interno (BCEAO, 2012). Os ativos exteriores líquidos passaram de -12,5% em 2011 para 33,1% em 2012, e o crédito interno, de 14,9% em 2011 para 17,6% em 2012 (UEMOA, 2012).

No Togo, a taxa de crescimento do PIB per capita em termo real passou de 4,8% em 2011 para 5,6% em 2012. Esse resultado é explicado pela intensificação das atividades de produção das minas, pela aceleração da produção industrial em relação a melhoria da distribuição de energia elétrica e, também, pela boa fase da produção dos bens de primeira necessidade e da venda dos produtos de exportação (cacau, café em particular) (BCEAO, 2012). A taxa de inflação baixou de 3,6% em 2011 para 2,2% em 2012, como resultado da redução do preço dos produtos alimentares locais e do preço do petróleo mundial que ficou

quase o mesmo. A variação da massa monetária caiu de 15,9% em 2011 para 14,9% em 2012, o que é explicado pela diminuição dos ativos exteriores líquidos e do crédito interno. Com efeito, os ativos passaram de 12,2% em 2011 para 10,5% em 2012 e o crédito interno passou de 21,6% em 2011 para 13,0% em 2012 (UEMOA, 2012).

Os países mais pobres da região África Ocidental são os afetados pelo deserto e pela seca. Os mais desenvolvidos são os que têm uma abertura para o mar e condições naturais propícias à agricultura. Depois da independência, dois polos de imigração se formaram:

- Costa do Marfim: é o país mais desenvolvido da UEMOA; representa mais de 34% do PIB da União. Os imigrantes eram principalmente do Burkina Faso e do Mali, que migravam para trabalhar nas plantações de café e de cacau de agricultores marfinenses ou em busca de terras propícias à agricultura, com o objetivo de alimentar o gado. Em 1975, por exemplo, 25% da população ativa da Costa do Marfim era composta de estrangeiros desses países (BOUGHTON, 1992). Mas esse fluxo migratório baixou bastante a partir de 2002, após a tentativa de golpe de Estado que ocorreu nesse país. Dirigentes marfinenses afirmavam que rebeldes marfinenses haviam tido apoio daqueles dois países para atacar a Costa do Marfim. Assim, parte dos respectivos migrantes que viveram muito tempo na Costa do Marfim voltou para os países de origem, por medo de represálias da população marfinense. Mas apesar de esse temor não se confirmar, o destino marfinense não se tornou atrativo como antes por isso;
- Senegal: país que representa a segunda atração dos imigrantes na UEMOA, representando quase 20% do PIB da União. As populações da Guiné Bissau e do Níger foram as que mais migraram para esse país, para trabalhar nas plantações de amendoim. Segundo Zachariah e Condé (1981), a população de imigrantes no Senegal representava quase 7% da população total nos anos 70. Mas hoje, o fluxo de imigrantes nesse país também diminuiu. Por conta de sua proximidade com países da África do Norte, como Argélia e Marrocos, muito perto da Europa, o Senegal tornou-se uma rota de trânsito para imigrantes clandestinos que buscam chegar à Europa.

Nesse contexto, destaque-se que a maioria dos imigrantes da Costa do Marfim e do Senegal eram pouco educados e pouco qualificados, o que indica não haver justificativa como condições salariais para a migração, mas sim condições naturais desfavoráveis. Então, a mobilidade de mão de obra como percebida por Mundell não se aplica à UEMOA.

Quanto à flexibilidade de salários - variação de salários no sentido do aumento e da

diminuição, segundo o movimento de mercado -, o aumento de salário dos trabalhadores dos países da UEMOA, como os do mundo inteiro, é sempre desejado, como meio de se alcançar melhor condição de vida. Mas a diminuição de salário é algo impossível na UEMOA, pois uma das exigências do PAS, feita pelo FMI e pelo Banco Mundial, para sanear as economias dos países da União foi o controle total da massa salarial dos países. Significa que essas instituições financeiras não permitiram aos países aumentar os salários de seus funcionários.

Na Costa do Marfim, em particular, país líder da União de 1981 a 2008, os salários dos funcionários públicos não tiveram aumento. Em 2009, o presidente sancionou uma lei visando reajustar o salário em alguns setores, como saúde, educação e exército. Mas o preço dos produtos alimentares aumentava, porque, em geral, eram importados e dependiam do mercado internacional. Com a situação difícil, causada pelo bloqueio dos salários dos funcionários da UEMOA por longo tempo e pelo aumento do preço dos produtos alimentares em particular, a redução dos salários era impossível. Assim, a flexibilidade de preços e de salários não se aplica à UEMOA, ou seja, os dois critérios de Mundell não são aplicáveis à UEMOA.

Analisando o grau de abertura das economias de Mc Kinnon, vê-se que ele não propõe um limiar ótimo relativo ao grau de abertura, por ser esse representado em porcentagem, medida sobre um total de 100. Assim, valores entre 0,2% e 12,1% não podem ser tidos como elevados. A tabela 10 mostra o grau de abertura das economias da UEMOA.

**Tabela 10:** Grau de abertura dos países-membros da UEMOA

<b>PAÍSES</b>	<b>EXPORTAÇÕES DOS PAÍSES-MEMBROS/PIB</b>
<b>BENIN</b>	2,5
<b>BURKINA FASO</b>	-
<b>COSTA DO MARFIM</b>	12,1
<b>GUINÉ-BISSAU</b>	0,2
<b>MALI</b>	4,2
<b>NÍGER</b>	3,2
<b>SENEGAL</b>	5,4
<b>TOGO</b>	4,3

Fonte: Cálculos feitos por Diallo Abdourahmane, com base em dados da CEDEAO (2002)

Assim, pode-se concluir que os países da UEMOA são pouco abertos ao exterior e, conseqüentemente, a UEMOA não é uma área monetária ótima, de acordo com Mc Kinnon. Esse prevê, como dito, a abertura das economias dos países de uma união entre si como principal critério para uma união monetária.

Já quanto ao grau de diversificação da estrutura produtiva proposta por Kennen, pela



análise, pode-se afirmar que, na prática, a avaliação da estrutura de produção de um país pode ser feita de duas maneiras: verificando a importância dos três setores tradicionais da economia (agricultura, indústria e serviços) no PIB (ou em termos de população ativa empregada) e mostrando a estrutura de suas exportações. A associação dessas duas condições encontra-se descrita na tabela 11, como estrutura de produção da UEMOA (em %PIB).

**Tabela 11:** Estrutura de produção dos países-membros da UEMOA (em % do PIB)

<b>PAÍSES</b>	<b>SETOR PRIMÁRIO</b>	<b>SETOR SECUNDÁRIO</b>	<b>SERVIÇOS</b>
<b>BENIN</b>	50	14,5	35,5
<b>BURKI FASO</b>	41,1	20,7	38,2
<b>COSTA DO MARFIM</b>	54,1	21,6	24,3
<b>GUINÉ-BISSAU</b>	37,9	37,7	24,4
<b>MALI</b>	35,8	26,4	37,8
<b>NÍGER</b>	42,7	16,9	40,4
<b>SENEGAL</b>	28,4	28,9	42,7
<b>TOGO</b>	39,5	21,1	39,4

Fonte: CNUCED, manual de estatísticas do comércio internacional e do desenvolvimento (2003)

As estatísticas da tabela acima mostram, vis-à-vis, uma forte dependência das economias do setor primário em todos os país-membro da União. O setor secundário (indústria) ocupa a última posição em termos de emprego e de contribuição às exportações. Esse pode ser o resultado da substituição das políticas fracassadas de industrialização pela importação, iniciada ao longo dos primeiros anos da independência e do fraco desempenho das reformas propostas nos anos 80-90 (privatização, reestruturação).

Sabendo que a indústria é o principal motor de integração econômica, na medida em que é o único setor que permite não só as trocas intrasetoriais, mas também a mobilidade dos fatores de produção (necessária pela correção dos desequilíbrios setoriais) no seio de um espaço econômico integrado, esses países têm que desenvolver o setor da indústria.

De acordo com as estatísticas acima, conclui-se que as estruturas de produção dos países da UEMOA não são suficientemente diversificadas (predominância do setor primário, na comparação com os dois outros setores), também por conta da má posição do setor da indústria na economia. Assim, os países não respeitam a condição de diversificação de estruturas de produção, segundo Kennen.

Em resumo, a evolução da política monetária da UEMOA é caracterizada por três períodos, classificação feita a partir das diferentes reformas da União. Assim, o primeiro período (1963-1973) se refere a uma evolução favorável dos mercados das matérias-primas e à estabilidade relativa das taxas de câmbio; o segundo (1973-1989) é marcado por duas reformas: a transferência da sede do BCEAO de Paris para Dakar, capital do Senegal, em 1978, e o ajuste exigido pelo FMI e pelo Banco Mundial em 1989, por meio do PAS, para as economias da UEMOA; o terceiro (após 1989), o mais importante, é a aplicação do novo dispositivo da política monetária e do crédito da União.

O funcionamento da UEMOA é garantido por seis órgãos que definem sua conduta jurídica, política, social e econômica. O BCEAO, órgão monetário da UEMOA, é responsável da execução dos objetivos e das missões da União.

Quanto aos critérios de independência do banco central elaborados por Cukierman (1992), verificou-se que o BCEAO é mais ou menos independente, ou seja, é mais independente em relação ao primeiro, ao segundo e ao quarto critérios de Cukierman, quais sejam, *Chief Executive Officer, Policy Formulations e Limitations on Lending*, e é menos independente em relação ao terceiro critério, *Final Objectives*.

Em relação à pauta comercial da UEMOA, a elasticidade de renda do ponto de vista da distribuição da liquidez na área monetária não é significativa. Nenhum dos países-membros da União é produtor de bens industrializados. Se pelo menos um país produzisse um bem industrializado, os demais podiam exportar dele esse bem, e esse país ia importar os bens de que precisava. Isso geraria maior renda na União, particularmente por conta desse bem industrializado. Mas na UEMOA, todos os países são produtores de matérias-primas.

Houve convergência econômica absoluta na UEMOA entre 1980 e 2008. O Mali e o Burkina Faso, países menos desenvolvidos da União, tiveram suas taxas de crescimento per capita maiores que as da Costa do Marfim e do Senegal, países mais desenvolvidos da zona, naquele período. Isso foi possível devido a questões internas e não devido à União Monetária.

Na UEMOA não se aplicam os critérios de Mundell, Mc Kinnon e Kennen. Assim, a UEMOA não é uma área monetária ótima segundo esses critérios. Com efeito, como já dito, a mobilidade de mão de obra não se aplica, pois a imigração das populações para a Costa do Marfim e para o Senegal se explica por condições naturais e não por condições salariais. Em seguida, a flexibilidade dos preços e dos salários não se aplica também à zona, porque a redução dos salários em particular é algo impossível, já que as condições de vida das

populações são muito difíceis, devido ao bloqueio dos salários dos funcionários durante muito tempo, enquanto o preço das mercadorias aumenta no período. Além disso, essas economias são pouco abertas ao exterior, na medida em que os coeficientes do grau de abertura variam entre 0,2 e 12,1%, ou seja, não elevados. Por fim, a estrutura de produção dessas economias é pouco diversificada devido a forte predominância do setor primário (agrícola) e da fraca implantação da indústria.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa pode ser resumida em sete pontos principais: primeiro, destaca-se a crença dos ortodoxos na neutralidade da moeda, enquanto os heterodoxos acreditam que a moeda não é neutra. Em seguida, enquanto para a maior parte dos ortodoxos a intervenção do Estado é ineficiente, pois o mercado é um regulador eficiente, Keynes acredita ao contrário, no poder intervencionista do Estado para a regulação do mercado e para a promoção do crescimento econômico por conta da incerteza do mundo real.

Quanto a Marx, não cabe ao Estado o papel de corrigir o sistema por conta de sua relação muito próxima com o sistema capitalista, que privilegia uma pequena parte da população. Por fim, pelo estudo realizado por Nubukpo (2002), conclui-se que a política monetária da UEMOA teve um impacto na inflação e no crescimento em seus países-membros, via suas taxas de juros diretores (*taux de pension* e a taxa de mercado monetário). Isto é, a moeda era não neutra entre 1989 e 1999.

O segundo ponto mostrou que o processo de integração da UEMOA foi diferente do previsto no modelo clássico de integração econômica, proposto por Balassa. Esse modelo é composto por cinco etapas, enquanto o processo de criação da UEMOA ocorreu em quatro fases. A primeira etapa do modelo de Balassa começa pela zona de livre comércio, caracterizada pela eliminação de barreiras comerciais entre os Estados-membros.

Na UEMOA, a primeira etapa foi a zona de preferência tarifária, na qual colonizadores impuseram um imposto para alguns produtos das colônias. No modelo de Balassa, a etapa da união aduaneira garante o estabelecimento de uma TEC entre os Estados-membros e não membros, enquanto na integração da UEMOA só na última etapa, criação da UEMOA propriamente, essa condição foi estabelecida e efetivada.

O terceiro ponto destacou que o BCEAO é mais ou menos independente. A aplicação das quatro características de Cukierman, quanto à independência do banco central (1992) no âmbito do BCEAO, mostrou que esse é mais independente em relação ao primeiro, ao segundo e ao quarto critérios, respectivamente, *Chief Executive Officer, Policy Formulation* e *Limitations on Lending*. O BCEAO é menos independente em relação ao terceiro critério, o *Final Objectives*.

O quarto ponto mostrou que a UEMOA, pelo fato de que todos os seus membros só exportam produtos de matérias-primas, ou seja, nenhum deles é exportador de bens

industrializados, não apresenta característica significativa em relação à elasticidade de renda, do ponto de vista da distribuição da liquidez na área monetária.

O quinto ponto mostrou convergência econômica (absoluta) dos países da UEMOA entre 1980 e 2008. O Mali e o Burkina Faso (países menos desenvolvidos da UEMOA), em comparação com a Costa do Marfim e o Senegal (países mais desenvolvidos), tiveram suas taxas de PIBs per capita maiores do que as desses dois países mais desenvolvidos entre 1980 e 2008. Essa situação foi possível, em grande parte, pela boa situação sociopolítica no Mali e no Burkina Faso e pelas boas rendas que ambos os países tiveram da venda do algodão no mercado internacional.

Essa situação também se explica pelo fato de a Costa do Marfim ter sofrido uma crise sociopolítica e por causa da dissolução da CAISTAB, principal empresa de gestão do cacau e do café (principais produtos de exportação do país); no Senegal, a explicação é a inflação proveniente da combinação da produtividade agrícola muito fraca e de uma forte demanda de produtos alimentares em particular. A convergência tem relação com questões internas e não com a União Monetária.

O sexto ponto destacou que os bancos da UEMOA financiam pouco as economias de seus países-membros. Há uma fraca implantação dos bancos nos países-membros, uma participação insuficiente deles no crescimento desses países e também a importância da liquidez para esses bancos. Essa situação é explicada por três motivos principais: as obrigações ligadas a paridade do Fcfa, a entrada dos capitais e o nível elevado das taxas de juros.

O último ponto mostrou que a UEMOA não é uma área monetária ótima, segundo os critérios de Mundell, Mc Kinnon e Kennen. A UEMOA tem dois polos de atração para os imigrantes: Costa do Marfim e o Senegal. Na Costa do Marfim, o fluxo migratório das populações do Mali e do Burkina Faso baixou consideravelmente a partir de 2002, por conta da tensão política entre aquele e esses dois países. O Senegal não é mais uma atração para os candidatos à imigração da região, mas serve de trânsito para quem quer chegar à Europa, devido a sua proximidade com os países da África do Norte.

Além disso, as migrações das populações para a Costa do Marfim e para o Senegal não são associadas às condições salariais, já que a maioria dos imigrantes é pouco qualificada; eles migram por conta de condições naturais desfavoráveis em seus países. O Mali, o Burkina Faso e o Níger, por exemplo, são países desérticos. As populações desses países migram para

a Costa do Marfim e para o Senegal para trabalhar nas plantações de café, cacau e amendoim e também para alimentar seu gado.

Quanto à flexibilidade dos preços e dos salários, o critério não pode ser aplicado à UEMOA, pois a redução dos salários dos funcionários é algo impossível de ser realizado na União. Isso por conta da situação difícil de vida dessas populações, que se explica através do bloqueio dos salários, imposto pelas instituições financeiras aos países-membros desde a década de 80 até hoje. Na Costa do Marfim, só alguns setores, em 2009, se beneficiaram de um reajuste salarial. A situação difícil das populações da União se explica, também, pelo aumento contínuo do preço das mercadorias na União, o qual depende do mercado internacional. De fato, o critério de flexibilidade dos preços e dos salários de Mundell não se aplica à UEMOA.

Sobre o grau de abertura das economias da UEMOA pelo critério de Mc Kinnon, os valores variam entre 0,2 e 12,1 % e não podem ser considerados elevados. Já em relação ao critério de diversificação da estrutura de Kennen, as estruturas de produção dos países da UEMOA são pouco diversificadas, por conta da predominância do setor primário em comparação com os demais setores (secundário e serviço). Então os critérios de Mc Kinnon e Kennen não se aplicam também na UEMOA.

Ante o exposto, três recomendações podem ser feitas: em primeiro lugar, sabendo que a elasticidade de renda em relação a distribuição da liquidez na UEMOA não é significativa, devido ao fato de todos os países-membros exportarem só matérias-primas, pode-se pensar em transformar essas matérias em produtos finais. Isso traria maior renda às exportações e ajudaria o desenvolvimento econômico desses países.

Em seguida, como a convergência absoluta do Mali e do Burkina Faso foi possível, em parte, por conta da estabilidade política nesses países, essa condição, então, deve ser vista como pré-requisito para o desenvolvimento econômico. A situação política de muitos países da zona se apresenta com tentativas de golpe de estado e de confiscação do poder por alguns presidentes. Uma proposta para acabar com esse círculo vicioso seria o estabelecimento de instituições fortes nesses países.

Por fim, muitas pessoas nos países da UEMOA não têm acesso a uma conta bancária. Às vezes, na África, as pessoas acham melhor guardar seu dinheiro em casa, em vez de o depositarem em contas bancárias. A maior justificativa para essa atitude é a de que é mais fácil mexer no dinheiro estando ele perto delas. Se o dinheiro estiver numa conta bancária,

terão que enfrentar a burocracia antes de terem acesso ao dinheiro. Mas as autoridades monetárias da UEMOA podem fazer campanhas de sensibilização, explicando que dinheiro depositado em banco é mais seguro do que guardado em casa. Além disso, se o dinheiro estiver no banco, elas podem tomar empréstimo para financiar seus projetos.

## REFERÊNCIAS

ABDOURAHMANE, Diallo. **Fondements économiques et faisabilité du projet de création d'une zone monétaire unique em África de l'Ouest**. Université Lumière Lyon 2, p. 110, 2008.

AGBOHOU, N. **Le Franc CFA et l' Euro contre l'Afrique**. Coignieres: Solidarite Mondiale, 2000.

AMADO, A. M, MOLLO, M. L. R. Ortodoxia e Heterodoxia na discussão sobre integração regional: a origem do pensamento da CEPAL e seus desenvolvimentos posteriores. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 34, n.1, p. 129-156. Jan.-mar., 2004.

BALASSA, B. **Teoria de Integração Econômica**. Lisboa: Livraria Clássica, 1961.

BAMBA, Diop M. ; FAME, Abdoulaye. Sources des fluctuations économique au Sénégal, **Document d'Etude**, n. 4, DPEE, 2007.

BCEAO. **Bulletin de statistiques monétaires et financières de la BCEAO - 2005**. Disponível em: <[http://www.wiwi.uni-frankfurt.de/profs/faia/welcome\\_files/bf-150612.pdf](http://www.wiwi.uni-frankfurt.de/profs/faia/welcome_files/bf-150612.pdf)>. Acesso em: 08 fev. 2014.

BCEAO. **Perspectives Economiques des Etats de l'UMOA – 2012**. Jan. 2013. Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/per\\_2013\\_version\\_imprimerie\\_.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/per_2013_version_imprimerie_.pdf)>. Acesso em: 10 jan. 2014

BCEAO. **Rapport annuel de la BCEAO – 2003**. Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport\\_annuel\\_2010\\_de\\_la\\_bceao.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport_annuel_2010_de_la_bceao.pdf)>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Rapport annuel de la BCEAO – 2004**. 05 ago. 2005. Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/Rapport\\_annuel\\_2004-Presentation.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/Rapport_annuel_2004-Presentation.pdf)>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Rapports annuels de la BCEAO - 2005**. 27 out. 2006. Disponível em: <<http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapportannuelang2005.pdf>>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Rapports annuels de la BCEAO - 2007**. 16 out. 2008. Disponível em: <<http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapportannuel2007.pdf>>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Rapports annuels de la BCEAO - 2008**. 06 nov. 2009. Disponível em: <<http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapportannuelbceao2008.pdf>>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Rapports annuels de la BCEAO - 2009**. 02 dez. 2010. Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/rpa2009\\_.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/rpa2009_.pdf)>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Rapports annuels de la BCEAO - 2010**. 31 dez. 2011. Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport\\_annuel\\_2010\\_de\\_la\\_bceao.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport_annuel_2010_de_la_bceao.pdf)>. Acesso em: 10 mar.



2014.

BCEAO. **Rapports annuels de la BCEAO - 2011**. 15 jan. 2013. Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport\\_annuel\\_2011.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport_annuel_2011.pdf)>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Rapport Annuel de la Commission Bancaire -2011** Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport\\_annuel\\_2011.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport_annuel_2011.pdf)>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Rapports annuels de la BCEAO - 2012**. 04 dez. 2013 Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport\\_annuel\\_de\\_la\\_bceao\\_-\\_2012.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/rapport_annuel_de_la_bceao_-_2012.pdf)>. Acesso em: 10 mar. 2014.

BCEAO. **Status de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest - 2010**. Disponível em: <<http://www.bceao.int/IMG/pdf/StatutsBCEAO2010.pdf>>. Acesso em: 15 mar. 2014.

BCEAO. **Rapport Annuel 2011 - Comission Bancaire (UEMOA)**. Perspectives Economiques des Etats de l'Union Economique Ouest Africaine. 2013. Disponível em: <<http://www.bceao.int/IMG/pdf/StatutsBCEAO2010.pdf>>. Acesso em: 15 mar. 2014.

BCEAO. **Missions**. 2012. Disponível em: <<http://www.bceao.int/missions>> Acesso em: 15 mar 2014.

BENIGNO, P.; FAIA, E. **Globalization, Pass-Through and Inflation Dynamics**. Jun. 2012. Disponível em: <[http://www.wiwi.uni-frankfurt.de/profs/faia/welcome\\_files/bf-150612.pdf](http://www.wiwi.uni-frankfurt.de/profs/faia/welcome_files/bf-150612.pdf)>. Acesso em: 09 mar. 2014.

BURDA M.; WYPLOSZ C. **Macroéconomie une perspective européenne**. 2 ed. Bruxelas: De Boeck, 1998.

BOUGHTON J. M. O franco CFA: zona de estabilidade precária na África. Washington. **Finanças e Desenvolvimento**, Washington, dez. 1992.

BORIO, C.; FILARDO, A. **Globalization and Inflation**: New Cross-Country Evidence on the Global Determinants of Domestic Inflation. 23 mar. 2003. Disponível em: <[http://emlab.berkeley.edu/users/webfac/eichengreen/e183\\_sp07/global\\_infla.pdf](http://emlab.berkeley.edu/users/webfac/eichengreen/e183_sp07/global_infla.pdf)>. Acesso em: 05 jan. 2014,

CAVALCANTI, M. A. F. H. **Integração econômica e localização sob concorrência imperfeita**. Porto Alegre: BNDES, 1997.

CARVALHO, F. J. C. et al. **Economia Monetária e Financeira**: teoria e política. 2. ed. São Paulo, Campus, 2007.

CEREXHE, E.; BEAULIEU, L.H. **Introduction à l'Union Économique Ouest Africaine** Bruxelas: Droit/Economie, 1997.

CLARIDA, R., GALI, J.; GERTLER, M. The Science of Monetary Policy: a new-Keynesian perspective. **Journal of Economic Literature**, v. 37, p. 1661-1707, dez. 1999. Disponível em: <<http://www.nyu.edu/econ/user/gertler/science.pdf>>. Acesso em: 01 fev. 2014.

DIAGNE, A.; DOUCOURE, F. **Les canaux de transmission de la politique monétaire dans**

**les pays de l'UEMOA Mimeo.** Dakar – Senegal: FASEG, Université Cheikh Anta Diop, 2000.

DIOP, B. **Quels secteurs por quelle croissance economique au Senegal?** (s.l.), 2007.

DOSSOU, S. **Analyse econométrique de la demande de monnaie au Bénin et au Ghana.** BCEAO, mar. 1998.

FERNANDES, L. N. África Subshariana Contemporânea: andadura, prejuicios e consecuencias de su situación em la valoración de sus ciudadanos. **Revista em Debate**, Florianópolis, v. 5, p. 16-33, 2011.

FERRARI-FILHO, F.; DE PAULA, L. F. Será consistente a proposta de criação de uma União Monetária no Mercosul? **Revista de Economia Política**, v. 22, n. 2, abr.-jun. 2002.

GAUTRON, J. C. La Communauté Economique de l'Afrique de l'Ouest. **Antécédents et Perspectives**, p. 197-215, 1995.

GILLES, C. B.; BRASSEUL, J.; GILLES P. **Histoire de la globalisation financière.** Paris: Armand Colin, 2010.

GUEYE, Papa. **L'UEMOA: Interrogation sur la pertinence economique em termes de zone monétaire optimale (ZMO)**, 2012, p. 79.

HERMANN, J. Ascensão e queda da política fiscal: de Keynes ao "autismo fiscal " dos anos 1990- 2000. In: XXXIV Encontro Nacional de Economia da ANPEC, 2006, Salvador. **Anais...** Salvador: ANPEC, 2006.

KAHN, M.; KNIGHT, M. D. Stabilization Programs in Developing Countries: a formal framework. **Macroeconomic models for adjustment in developing countries**, Washingtonm, p. 38-85, 1991.

KEYNES, J. M. The general theory of employment, interest and money. Cambridge: Macmilian, 1936. (v. 7)

KENNEN, P. B. Theory of Optimum Currency Areas: an eclectic view. In: MUNDELL, R. A., SWOBODA, A. K. **Monetary Problems of the International Economy.** Chicago, EUA: University of Chicago, 1969.

MARX, K. **O capital.** São Paulo: Nova Cultural, 1988. (v. 1)

MASSON, P. R.; TAYLOR, M. P. Common Currency Areas and Currency Unions: an analysis of the Issues. **CEPR Discussion Paper**, n. 617, fev. 1992.

MC KINNON, R. Optimum Currency Areas. **American Economic Review**, n. 53, p. 717-724, set. 1963.

MENDES, D. A problemática de Integração Monetária na África Ocidental: europeizar ou africanizar? Coimbra: Universidade de Coimbra, 2001.

MOLLO, M. L. R. A Importância Analítica da Moeda em Marx e Keynes. **Análise Econômica**, PORTO ALEGRE, UFRGS, v. 16, n. 29, p. 5-20, 1998.

MOLLO, M. L. R. Ortodoxia e Heterodoxia Monetárias: a Questão da Neutralidade da Moeda. **Revista de Economia Política**, v. 24, n. 3, 2004.

MOREIRA, E. C. C. R. Constituições Econômicas Comunitárias: da união monetária à união econômica e monetária eeste africana. Um salto qualitativo. **In: Boletim da Faculdade de Direito de Bissau. V Jornadas Jurídicas. A Integração Regional e a Uniformização de Direitos de Negócios em África**, n. 6, p. 163- 180, 2004.

MUNDELL, R. A. A theory of optimal Currency. **American Economic Review**, v. 51, n. 4, p. 657- 665, set. 1961.

N'KRUMAH, K. **África deve-se unir**. Lisboa: Ulmeiro, 1977.

NUBUKPO, K. L'impact de la variation des taux d'intérêt directeurs de la BCEAO sur l'inflation et la croissance dans l'UMOA. **Notes d'information et Statistiques**, jun, 2002.

PHILLIPS, W. The relationship between unemployment and the rate of Change of money Wages in the united Kingdom 1861-1957. **Economica**, n. 25, p. 283-299, 1958.

PRZEWORSKI, A. Nota sobre o Estado e o mercado. **Revista de Economia Política**, v. 16, n. 3, p. 115-120, jul.-set. 1996.

PUC/Minas. Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais. **Conjuntura internacional**. Glossário. Disponível em: <[http://www.pucminas.br/conjuntura/index1.php?tipo\\_form=glossario&pagina=&letra=P&PHPSESSID=497483910c4346eb82306d81d25b7c71](http://www.pucminas.br/conjuntura/index1.php?tipo_form=glossario&pagina=&letra=P&PHPSESSID=497483910c4346eb82306d81d25b7c71)> Acesso em: 20 abr 2014.

SAMBA, M. Modèle intégré de Projection Macro-Econométrique et de Simulation pour les Etats Membres de l'UEMOA ( PROMES). **Estudes et Recherches**, n. 520, dez. 2001. Disponível em: <[http://www.bceao.int/IMG/pdf/Modele\\_integre\\_de\\_projection\\_macro-econometrique\\_et\\_de\\_simulation\\_pour\\_les\\_Etats\\_membres\\_de\\_l\\_UEMOA\\_PROMES\\_cadre\\_theorique\\_Samba\\_MO-NIS\\_no\\_520\\_de\\_decembre\\_2001-.pdf](http://www.bceao.int/IMG/pdf/Modele_integre_de_projection_macro-econometrique_et_de_simulation_pour_les_Etats_membres_de_l_UEMOA_PROMES_cadre_theorique_Samba_MO-NIS_no_520_de_decembre_2001-.pdf)>. Acesso em: 21 fev. 2014.

SAMUELSON, P. A.; SOLOW, R. M. Analytical aspects of anti-inflation policy. **American Economic Review**, n. 50, p. 177-194, 1960.

SARRIERA, J. M.; CUNHA, A. M., BICHARA, J. S. Moeda Única no Mercosul: uma análise da simétrica a choques para o período 1995-2007. **Revista ANPEC**, v. 11, p. 465-491, 2010.

SICSÚ, J.; OREIRO, J. L.; DE PAULA, L. F. **Agenda Brasil**: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços. Barueri: Manole/Fundação Konrad Adenauer, 2003.

UKEJE, C. **From Economic Cooperation to Collective Security**: ECOWAS and the Changing Imperative of sub regionalism in West África. 2005. Disponível em: <<http://www.codesria.org/IMG/pdf/ukeje-1.pdf>>. Acesso em: 02 fev. 2014.

UNCTAD. El desarrollo económico em África: fortalecimiento de la integración económica regional com miras al desarrollo da África. **In: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo**, set. 2009. Disponível em: <[http://unctad.org/es/docs/tdb56d4\\_sp.pdf](http://unctad.org/es/docs/tdb56d4_sp.pdf)>. Acesso em: 16 fev. 2014

VINER, J. **The Customs Union Issue**. New York: Paul Oslington, 1950.

WORDL BANK. **Situation économique et sociale du Mali d'après le Conseil des Ministre en 2006**. Disponível em: <<http://initiatives-mali.info/spip.php?article1008>> Acesso em: 20 abr 2014.

WORDL BANK. **Doing Business in Côte d'Ivoire 2012**. Disponível em: <<http://initiatives-mali.info/spip.php?article1008>> Acesso em: 20 abr 2014.