

**DISCIPLINA DE MERCADO NO SETOR BANCÁRIO ANGOLANO:
uma análise da monitorização realizada pelos depositantes.**

Dissertação de Mestrado

Mestrado em Contabilidade e Finanças

Versão final (Esta versão contém as críticas e sugestões dos elementos do júri)

Maria Madalena Lopes Cândido

PORTO - 2018

**DISCIPLINA DE MERCADO NO SETOR BANCÁRIO ANGOLANO:
uma análise da monitorização realizada pelos depositantes.**

**Dissertação de Mestrado
apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto
para obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças, sob orientação de
Professor Doutor Carlos Filipe Magalhães Bastos Mota**

PORTO - 2018

Resumo

Esta dissertação compreende um estudo que é a primeira tentativa de analisar a disciplina do depositante bancário em Angola, um mercado emergente. Procura investigar se os depositantes são capazes de reconhecer os riscos bancários e penalizar os bancos mais arriscados através das alterações nos depósitos e juros pagos. Centra-se na seguinte questão de investigação: “São os depositantes angolanos sensíveis ao nível de risco das instituições bancárias?”

Para responder a esta questão foi realizada uma análise empírica à relação entre um conjunto de variáveis de risco bancário, selecionadas a partir da revisão de literatura, e indicadores da reação dos depositantes (crescimento e taxas de depósitos). A metodologia utilizada consiste na estimação de um modelo de regressão linear múltipla - através dos métodos OLS, para estimadores de efeitos fixos e aleatórios, 2SLS e GMM - para o período compreendido entre 2008 e 2017, utilizando-se dados anuais de um painel de 28 instituições bancárias angolanas, por forma a analisar o impacto e valor explicativo dos fatores de risco no comportamento dos depositantes.

Em termos gerais, os resultados sugerem que os depositantes angolanos não parecem muito recetivos ao risco bancário no sentido considerado pela literatura. O crescimento dos depósitos é pouco sensível aos riscos bancários tal como as taxas de juros implícitas nos depósitos, após o controlo de outros fatores. As fracas evidências são mais acentuadas no canal das taxas de juro.

Os resultados também mostram que o reconhecimento, pelos depositantes, dos comportamentos de risco dos bancos não foi significativamente alterado pela crise económica e financeira angolana.

Estas conclusões dão um contributo para a compreensão do papel dos depositantes na disciplina do mercado bancário angolano e a sua importância decorre das implicações para a política regulatória face as evidências de que os instrumentos da disciplina de mercado não estão a ser utilizados com a eficácia preconizada pela teoria para complementar a supervisão, a fim de manter a estabilidade do sistema financeiro.

Códigos **JEL**: G14, G21, G28

Palavras-chave: depósitos, riscos bancários, mercados emergentes, Angola, disciplina de mercado.

Abstract

This dissertation comprises a study that is the first attempt to analyse the discipline of bank depositors in Angola, an emerging market. It seeks to investigate whether depositors are able to recognize bank risks and penalize the riskiest banks through changes in deposits and interest payments. It focuses on the following research question: “Are Angolan depositors sensitive to the level of risk of banking institutions?”

To answer this question, an empirical analysis was conducted on the relationship between a set of banking risk variables, selected from the literature review, and deposit ratio indicators (growth and deposit rates). The methodology used is the estimation of a multiple linear regression model – using OLS methods, for fixed and random effects estimators, 2SLS and GMM – for the period between 2008 and 2017, using annual data from a panel of 28 Angolan banking institutions, in order to analyse the impact and explanatory value of the risk factors on depositors’ behaviour.

In general terms, the results suggest that Angolan depositors do not seem very receptive to bank risk in the sense considered in the literature. Deposit growth is little sensitive to bank risk such as the interest rates implicit in deposits, after controlling other factors. Weak evidence is more pronounced in the interest rate channel.

The results also show that depositors’ recognition of banks’ risk behaviours have not been significantly changed by the Angolan economic and financial crisis.

These conclusions contribute to understanding the role of depositors in the discipline of the Angolan banking market and their importance stems from the implications for regulatory policy given the evidence that the instruments of the market discipline are not being used with the efficiency recommended by the bank theory to supplement supervision in order to maintain the stability of the financial system.

Codes **JEL**: G14, G21, G28

Key words: deposits, bank risks, emerging markets, Angola, market discipline.

Dedicatória

**Aos meus queridos pais, aos meus irmãos e a minha querida avó
Madalena.**

Agradecimentos

A finalização desta dissertação só foi possível devido ao apoio e contributo de várias pessoas. Deste modo, quero manifestar o mais sincero agradecimento:

Primeiramente a Deus por me ter permitido chegar até aqui, apesar das dificuldades financeiras, tornou o impossível na coisa mais simples de se realizar.

Ao Professor Doutor Carlos Mota, orientador da dissertação. Como orientador e como pessoa, foi um pilar fundamental nesta longa jornada. Pela preciosa transmissão de conhecimentos, disponibilidade, paciência, simpatia e apoio sempre que foi necessário. Muito obrigada por tudo.

À Professora Doutora Ana Maria Bandeira, coordenadora do Mestrado em Contabilidade e Finanças, pelas recomendações e partilha de experiências.

Muito em especial também, aos meus pais, irmãos e a minha avó Madalena, por todo o apoio e incentivo dado ao longo do meu percurso académico, sem o qual não me teria sido possível realizar o curso.

Ao Filipe Francisco de Oliveira, meu querido amigo, pela preciosa ajuda em todos os momentos difíceis, pelo apoio, força para nunca desistir, por tudo.

CONSEGUI

A todos, muito obrigada.

Lista de abreviaturas

- 2SLS** - Mínimos Quadrados de dois Estágios
- ABANC** – Associação Angolana de Bancos
- AC** - Rácio de Adequação do Capital
- ADF** - Teste *Augmented Dickey Fuller*
- Ag** – Número de Agências
- BCBS** - Comité de Supervisão Bancária de Basileia
- BNA** - Banco Nacional de Angola
- CAMEL** - *Capital, Asset Quality, Management, Earnings and Liquidity*.
- CONTIF** - Plano Contabilístico das Instituições Financeiras
- DTSB** - Depósitos totais do Sistema Bancário
- EF** – Variável de Eficiência da Gestão
- FGD** - Fundo de Garantia de Depósitos
- GMM** – *Methods of generalized Moments*
- IAS/IFRS** - Normas Internacionais de Relato Financeiro
- IMP** - Imparidades
- INFL** - Taxa de Inflação
- LIQ** - Liquidez
- MQO/OLS** – *Ordinary Least Square*
- OLS/PLS** – *Ordinary Least Squares/Panel Least Squares*
- PCIF** - Plano de Conta das Instituições Financeiras
- PIB** – Produto Interno Bruto
- R** - Taxa de Juro dos depósitos
- ROA** – Taxa de Retorno sobre os Ativos
- ROE** – Taxa de Retorno sobre os Capitais Próprios
- SFA** - Sistema Financeiro Angolano
- SIST** - Variáveis Sistémicas
- SOLV** - Rácio de Capital Próprio sobre o Ativo Total
- TBTF** – *“too-big-to-fail”*
- TMDSB** - Taxa Média dos Depósitos do Setor Bancário
- VAR** - Método Auto Regressão
- VarDep** - Variação dos Depósitos
- VarDP** – Variação dos Depósitos a Prazo

Índice Geral

Resumo.....	I
Abstract	II
Dedicatória	III
Agradecimentos.....	IV
Lista de abreviaturas	V
Legislação	VIII
Índice de tabelas	VIII
Capítulo 1 - Introdução	1
1.1. Enquadramento geral.....	2
1.2. Objetivos, questão de investigação e estrutura da dissertação	4
Capítulo 2 – Revisão de Literatura.....	7
2.1. Conceito de disciplina de mercado.....	8
2.2. Participantes do processo de monitorização.....	9
2.3. Processo da disciplina do depositante	12
2.4. Revisão da Evidência Empírica sobre a Disciplina dos Depositantes.....	15
2.5. Garantia de depósitos e disciplina de mercado em períodos de crise.....	20
Capítulo 3 – Contextualização do Mercado Bancário Angolano	24
3.1. O sistema bancário angolano e a regulação.....	25
3.2. Ausência de um sistema de garantia de depósitos em Angola	31
Capítulo 4 – Metodologia e Descrição dos dados	33
4.0. Introdução	34
4.1. Hipóteses de Investigação	34
4.2. Modelos de monitorização do risco bancário pelos depositantes.....	36
4.3. Procedimentos de estimação e caracterização da amostra	40
4.4. Descrição dos dados	43
4.4.1 Análise das correlações	45
Capítulo 5 – Apresentação e Discussão dos Resultados	48

5.1. Reação do Depositante em Relação ao Risco Bancário: Crescimento dos Depósitos	49
5.2. Reação do Depositante em Relação ao Risco Bancário: Taxas de Juro.....	53
5.3. Extensão da análise: proveniência e propriedade do capital	56
5.4. Testes de Robustez.....	58
5.5. Disciplina dos Depositantes Antes e Durante a Crise Económico-Financeira Angolana	60
Capítulo 6 – Conclusões	66
Referências Bibliográficas	71
Anexos.....	1
Anexo 1:.....	2
Apêndices.....	3
Apêndice A.1.....	4
Apêndice A.2.....	9

Legislação

Lei n.º 13/05 de 30 de setembro – Lei das Instituições Financeiras (artigo 73.º)

Lei n.º 12/15 de 17 de junho – Lei de Bases das Instituições Financeiras (artigo 69.º)

Índice de tabelas

Tabela 1: Evolução dos Ativos e Depósitos Agregados (valores em mil milhões de AKZ).....	27
Tabela 2: Principais indicadores do Sistema Bancário Angolano.....	29
Tabela 3: Sinais esperados	40
Tabela 4: Estatísticas descritivas (2008-2017).....	44
Tabela 5: Correlações parciais de Spearman.....	46
Tabela 6: - Crescimento dos depósitos e fatores de risco bancário (2008-2017)	50
Tabela 7: - Taxa de juro dos depósitos e fatores de risco bancário (2008-2017)	54
Tabela 8: Origem e Propriedade do Capital	57
Tabela 9: Efeito dos indicadores de risco bancário no crescimento dos depósitos e os juros pagos aos depositantes utilizando mais de um método de estimação (2008-2017).....	59
Tabela 10: Fatores que afetam o crescimento dos depósitos e a taxa de juro e crise	61
Tabela 11:Resumo dos Resultados para as Hipóteses Testadas.....	64

Capítulo 1 - Introdução

1.1. Enquadramento geral

Parece haver consenso geral quanto ao papel fundamental desempenhado pelos intermediários financeiros no processo económico intermediando os recursos financeiros da economia (Levine, 1997). Por outro lado, uma característica típica dos países emergentes é que a maior parte da intermediação financeira é realizada por bancos que constituem a parte mais importante do sistema financeiro. Estes são instituições financeiras que aceitam depósitos do público e emitem empréstimos para as empresas e particulares. Essas funções distinguem os bancos de outras instituições financeiras.

Nos últimos anos, o sector bancário dos países em desenvolvimento passou por uma transformação significativa, com o objetivo de o fortalecer, que envolveu também a melhoria da supervisão e regulamentação, na sua relação com as forças de mercado, por forma a sustentar a estabilidade financeira e o crescimento económico.

Esta dissertação foca-se na análise de um mercado bancário de um país emergente: Angola. Especificamente concentra-se na análise da disciplina de mercado exercida pelos depositantes dos bancos.

O significado de um mercado bancário como o angolano ser diferente dos mercados desenvolvidos decorre do risco específico que lhe está associado. Embora cada mercado possa ser diferente, há, no entanto, um certo número de características que, em graus variados, provavelmente são encontradas nos países em desenvolvimento: menos estabilidade, instituições mais fracas e uma *governance* corporativa mais pobre (Olsson, 2002). Como consequência, os países tentaram reformar as suas economias, instituições e mercados para incentivar um processo de integração na economia global e evitar os efeitos das crises. Os esforços dos formuladores das políticas têm-se concentrado na necessidade de reduzir a fragilidade financeira e o risco sistémico nos mercados financeiros, melhorando a transparência, reformando a supervisão e reorientando os incentivos institucionais que exigem envolvimento da sociedade, além do governo (Stiglitz, 2003).

Um certo número de aspetos da banca aumenta a potencial instabilidade do sistema bancário e impulsiona a necessidade de regulamentação financeira. Os defensores da regulação argumentam que esta pode ser justificada por causa da função de transformação dos bancos. Estes podem estar sujeitos ao pânico bancário que os forçam a parar as operações e, no pior cenário, a sua falência pode propagar-se e gerar outras falências. Diamond e Rajan (2001) mostram que as falências bancárias podem causar iliquidez sistémica por efeito contágio e esse efeito negativo aumenta a probabilidade de falência de outros bancos¹. Portanto, há um amplo consenso de que os bancos são especiais e as corridas bancárias e falências são custosas para a economia (Benston, 2004). Neste contexto, o novo quadro regulamentar (Basileia II e III) assenta na disciplina do mercado² para complementar a regulação e a supervisão bancária. A disciplina de mercado na banca é comumente interpretada como uma situação em que os *stakeholders* dos bancos enfrentam custos relacionados com os riscos bancários e reagem com base nesses custos (Berger, 1991). Vários agentes económicos podem exercer a disciplina de mercado. Os depositantes, obrigacionistas subordinados, acionistas, mercado interbancário, devedores e agências de *rating* são os participantes habituais (Llewellyn, 2005). No entanto, em mercados menos maduros, a disciplina do depositante é a forma da disciplina de mercado mais comum que pode efetivamente disciplinar o comportamento de risco dos bancos. À luz destas considerações, a disciplina de mercado é o instrumento através do qual as partes interessadas podem monitorizar e disciplinar os bancos que se envolvem em atividades de elevado risco fazendo com que paguem um custo por essas atividades. O terceiro pilar do Basileia II destaca o papel da disciplina de mercado para aliviar a pressão existente sobre os meios tradicionais de monitorização como a supervisão pública contemplada no primeiro e segundo pilares do Basileia II.

¹ Uma crise bancária ocorre quando um significativo segmento do sistema bancário torna-se ilíquido ou insolvente e mesmo os bancos saudáveis podem falir devido ao comportamento de pânico dos depositantes.

² A disciplina de mercado foi formalmente implementada no setor bancário dos EUA com a aprovação da Federal Deposit Insurance Corporation em 1991 (FDICIA). A promoção da DM foi posteriormente reforçada pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia em 2001. O New Basel Capital Accord, mais conhecido como Basileia II, que estabelece as normas internacionais quanto à regulamentação prudencial das Instituições Financeiras, inclui a DM explicitamente como um dos três “pilares” da supervisão bancária. Com o Basileia III, após a crise financeira internacional, pretendeu-se aumentar a transparência, exigindo-se divulgações mais detalhadas sobre os diversos tipos de capital dos bancos, tendo como objetivo reduzir as assimetrias de informação que limitam a disciplina de mercado.

Nesta dissertação, tenta-se dar um contributo para a literatura empírica existente, fornecendo evidências sobre o papel dos depositantes num mercado emergente – Angola - e da sua capacidade (ou não) de participar na minimização dos comportamentos de risco, e com isso ajudar a complementar a supervisão institucional. Vários aspetos do setor bancário requerem a atenção dos reguladores. Em particular, a prevalência de informação assimétrica e a influência que um evento específico, ocorrido num determinado banco, pode ter sobre o sistema bancário, incluindo efeitos de contágio e potencial risco sistémico.

O tema deste estudo é reconhecido como uma questão atual que os decisores das políticas de regulação enfrentam bem como os investidores em geral. A evolução do setor bancário pode ser determinada por características que são exclusivas de um país e da sua fase de desenvolvimento. É por isso que, acredita-se, que é importante analisar um mercado emergente, como Angola. O sistema financeiro angolano evoluiu, desenvolveu-se e flexibilizou-se numa abordagem mais ajustada ao mercado. A este respeito, os resultados empíricos do estudo para Angola podem ser relevantes para equacionar alguns aspetos pendentes na regulação financeira, de que é exemplo a necessidade de materialização de um sistema de garantia de depósitos em Angola. Além disso, os bancos angolanos são instituições que controlam a maior parte dos fluxos financeiros e possuem a maior parte dos ativos financeiros da economia e, portanto, garantir um ambiente seguro e sólido ao sistema bancário é um dos objetivos mais desafiadores do regulador neste mercado.

1.2. Objetivos, questão de investigação e estrutura da dissertação

O trabalho fornece uma análise abrangente do comportamento dos depositantes angolanos em relação ao risco bancário. Em Angola verificou-se um esforço de implementação de práticas adequadas de regulamentação e supervisão para o setor financeiro, com a finalidade de minimizar a probabilidade de crises financeiras. Mas nem sempre a regulamentação baseada em regras ou na atuação do mercado têm sido bem-sucedidas para evitar que os bancos individualmente assumam elevados riscos. Simultaneamente, uma maior divulgação pública de informação sobre o sistema bancário suportada em padrões homogêneos (objetivos de Basileia 2 e 3) deve fazer

parte do conjunto de recomendações dos reguladores (Lanzi, 2006). Como argumentado por Hamalainen *et al.*, (2005), a disciplina de mercado só pode ser considerada eficaz se tornar os bancos conservadores e limitar o seu risco.

A disciplina do depositante pode ser vista como a pressão exercida sobre os gestores bancários com a finalidade de os levar a trabalhar de maneira segura e saudável. Os depositantes podem influenciar o comportamento do banco e podem ter mais informações do que os reguladores, respondendo mais rápido às alterações nas condições financeiras dos bancos. Embora a disciplina do depositante seja um mecanismo simples, a natureza do contrato de depósito (não há benefícios extra esperados dos bancos de elevado risco) faz com que os depositantes tentem informar-se sobre as condições do banco. Esse recurso do contrato de depósito mantém os bancos sob pressão (Calomiris e Kahn, 1991) e cria o risco de corridas contagiosas (Diamond e Dybvig, 1983). Em contraste, os incentivos aos acionistas para aumentar a sua rentabilidade podem superar o desejo de diminuir o risco bancário (Tsuru, 2003).

Após a discussão sobre os fundamentos e mecanismos da disciplina dos depositantes, o trabalho aborda a literatura empírica sobre a disciplina e suscita a seguinte questão de investigação: Os depositantes de um mercado em desenvolvimento como Angola são suficientemente confiáveis para reconhecer os riscos bancários e penalizam os bancos mais arriscados por mau comportamento?

Como se referiu anteriormente, o estudo tem como objetivo contribuir para a literatura empírica, apresentando uma perspetiva do papel da disciplina de mercado dos depositantes no sistema bancário de Angola. Para tal, após uma descrição sintética da evolução e características principais do setor bancário angolano, procede-se ao estudo propriamente dito analisando se a monitorização efetuada pelos depositantes é suficiente para garantir decisões de risco adequadas pelos bancos angolanos. Tanto o preço (os depositantes punem os bancos através de taxas de depósitos mais elevadas) como a quantidade (os depositantes punem os bancos retirando os seus fundos do banco) são abordagens utilizadas para testar a existência de disciplina dos depositantes. Além disso, utiliza-se mais de uma técnica de estimação: Mínimos Quadrados Ordinários (MQO/OLS), Mínimos Quadrados de dois Estágios (2SLS) e Método dos Momentos Generalizados (GMM). As questões disciplinares dos depositantes são analisadas

recorrendo a dados anuais dos bancos angolanos no período decorrido entre 2008 e 2017. Os testes incluem ainda a análise dos efeitos da crise económica e financeira angolana sobre o comportamento dos depositantes. Finalmente, discute-se a oportunidade da introdução de um regime de seguro de depósitos face aos resultados obtidos e o seu contributo para a estabilidade do sistema bancário angolano.

A dissertação compreende seis capítulos. Começa com o capítulo que introduz o estudo, fundamentando a investigação, o problema de investigação e a sua significância, o país em análise, os objetivos, a questão de investigação e a estrutura do estudo. A introdução é seguida por uma revisão de literatura relacionada - que ocupa o capítulo segundo - e que analisa os fundamentos teóricos da disciplina de mercado em geral e da disciplina dos depositantes em particular e apresenta os principais estudos empíricos sobre a temática. No capítulo, os conceitos, teorias e modelos associados são amplamente tratados, a fim de dar-lhes significado dentro do contexto da investigação. Fica assim definido o quadro conceptual de referência e as hipóteses que servem para orientar o estudo empírico. Segue-se o capítulo terceiro que faz a caracterização sumária da evolução do mercado bancário angolano. O quarto capítulo inclui a descrição da metodologia da investigação e a finalidade da sua utilização e o tipo de dados utilizados. O capítulo quinto contém a apresentação e interpretação dos resultados dos testes realizados à luz da literatura existente, destacando as suas principais implicações e os desafios decorrentes. O último capítulo combina o resumo dos principais resultados e a conclusão do estudo, apresentando ainda os aspetos que o limitaram e sugerindo linhas de investigações futuras.

Capítulo 2 – Revisão de Literatura

2.1. Conceito de disciplina de mercado

Como refere Greenspan (2001), a disciplina de mercado atua essencialmente como "supervisão privada da contraparte" no setor bancário. Pode ser definida como uma situação em que os agentes do setor privado (depositantes, credores por dívida obrigacionista, acionistas, etc.) enfrentam aumentos potenciais de perdas à medida que os bancos assumem riscos e, em consequência, tomam decisões com base nesses potenciais custos (Berger, 1991). O conceito refere-se aos designados incentivos baseados no mercado, pelos quais os depositantes e credores penalizam os bancos pela maior assunção de riscos. Assim, a disciplina de mercado pode ser expressa como um instrumento para salvaguardar a estabilidade do sistema financeiro, tornando a assunção de riscos excessivos mais dispendiosa (Nier e Baumann, 2006).

Hamalainen *et al.* (2003) destacam os vários benefícios sociais para o sistema bancário da disciplina de mercado. Primeiro, penalizando os bancos de elevado risco, e desta forma, uma maior disciplina de mercado pode reduzir os incentivos ao *moral hazard* (Martinez-Pena e Schmukler, 2001). Em segundo lugar, a disciplina de mercado pode melhorar a eficiência dos bancos (mediante alterações na gestão ou através de fusões entre instituições), pressionando-os a tornarem-se mais eficientes ou a abandonar o setor (Berger, 1991). Estes dois efeitos diretos constituem um substituto da supervisão financeira reduzindo a necessidade da sua intervenção. Em terceiro lugar, como argumentaram Ghosh e Das (2003) e Hamalainen (2006), os mercados sinalizam a situação financeira das instituições o que, combinado com as informações privilegiadas obtidas pelos supervisores permite reforçar a eficácia do processo de supervisão. São os designados efeitos indiretos que ajudam a melhorar a supervisão financeira. Neste sentido, a disciplina de mercado pode ser capaz de complementar as avaliações da supervisão tradicional para distinguir entre bancos saudáveis e “maus” bancos, e, portanto, é suscetível de baixar os custos sociais globais da supervisão bancária (Flannery, 2001). Em princípio o mercado não é sensível à tolerância regulatória que acompanha muitos supervisores e reage mais rapidamente do que os reguladores ao aumento dos riscos bancários.

O recurso à disciplina de mercado, dentro de um quadro regulatório do sistema financeiro, não é isento de custos. Goodhart *et al.* (1998) argumentam que a maior

ênfase na disciplina de mercado pode aumentar a probabilidade de corridas bancárias e pode ter efeitos adversos dentro do sistema financeiro (Diamond e Dybvig, 1983; Hasman *et al.*, 2013), devido à existência de assimetria de informação no setor bancário. Na medida em que os aforradores sofisticados têm uma vantagem em reconhecer e reagir a informações de mercado, é possível que os pequenos depositantes desinformados possam incorrer em custos proporcionalmente maiores se ocorrerem falências (VanHoose, 2007). Além disso, os recursos necessários para fornecer informações suficientes ao mercado, tendo em vista o bom funcionamento da disciplina, podem permitir que as maiores instituições adquiram vantagens sobre os bancos menores. Com informações imprecisas e participantes desqualificados, os reguladores podem receber sinais enganosos que podem levar a reações e problemas inadequados. Na prática a situação revela-se mais difícil, independentemente da monitorização e das tecnologias disponíveis. Caso contrário nunca se testemunhariam crises bancárias como acontecimentos regulares, mas apenas excepcionais. Portanto, as condições de Lane (1993) para uma disciplina de mercado efetiva exigem algum grau de monitorização pelos reguladores. Isso sugere que as políticas regulatórias baseadas no mercado precisam de algumas regras para criar uma eficiente e eficaz supervisão. Nesse sentido, Hamalainen (2006) sugere que é improvável que a disciplina de mercado substitua o acompanhamento pelos supervisores.

2.2. Participantes do processo de monitorização

A disciplina de mercado pode ser sinalizada pelos três grupos principais de participantes do mercado bancário: depositantes, detentores de dívida e detentores de capital. Llewellyn (2002) desenvolve o conceito de "partes interessadas na monitorização" que surgem associadas a quem tem algo em jogo no sucesso ou insucesso de uma instituição. As partes interessadas na monitorização são todos aqueles agentes privados que têm um interesse no resultado do processo de monitorização, como investidores ou acionistas e detentores de dívida, de que são exemplo os depositantes.

De acordo com Hamalainen *et al.*, (2005), a disciplina de mercado ocorre quando a instituição recebe uma sinalização das partes interessadas sobre a avaliação do risco das suas atividades. Os depositantes podem retirar os seus depósitos e deslocá-los para um banco mais seguro, os detentores de dívida são capazes de exigir um maior rendimento

(taxa de juro), aumentando assim o custo dos fundos para as instituições com maior risco e os acionistas podem vender as suas ações e exercer pressão sobre os preços que podem colocar em causa a administração (Berger, 1991). Os detentores de dívida geralmente procuram garantir o seu investimento com os ativos do banco não tendo o mesmo risco que os depositantes ou outros detentores de dívida não garantida. Por exemplo, os titulares de dívidas subordinadas são potenciais intervenientes na monitorização, visto que perdem a sua participação se o banco declara falência, mas não beneficiam com os ganhos resultantes do banco assumir riscos excessivos (ver p.e. Gorton e Santomero, 1990, Sironi, 2001, Caldwell, 2005). Além disso, os acionistas são potenciais partes interessadas na monitorização, uma vez que, consoante tenham uma participação grande ou pequena no banco, assim podem acionar vários mecanismos de governança corporativa para influenciar os gestores e estes têm incentivos para atuar de forma consistente com os interesses dos acionistas (Cannella *et al.*, 1995). A monitorização dos bancos pelos seus acionistas é criticada visto terem interesse em aumentar o risco para melhorar a rendibilidade quando a perda no caso de insucesso é limitada à medida do seu investimento. A maximização do valor do acionista pode envolver risco excessivo prejudicando os credores da empresa. Além disso, um banco é tipicamente uma empresa com baixo nível de capital e, portanto, depende fortemente da dívida e em particular dos depósitos e isso agrava os conflitos entre acionistas e credores. Evanoff (1993) argumentou que os detentores de capital têm um incentivo para selecionar os bancos de elevado risco – quanto mais risco, maior será o retorno esperado - e isso é incompatível com os incentivos das autoridades reguladoras para a monitorização, e como tal são instrumentos inadequados de disciplina de mercado.

Por outro lado, como refere Tsuru (2003), os depositantes não têm direito a quaisquer benefícios especiais se um banco de elevado risco for bem-sucedido, e sofrerão perdas no caso de falência bancária, portanto, os depositantes devem ter maiores incentivos para reprimir as atividades de tomada excessiva de riscos pelos bancos. Apesar das autoridades reguladoras monitorizarem os bancos em representação dos interesses dos pequenos depositantes, que não são especialistas em monitorização bancária, Murata e Hori (2006) argumentam que a opção dos depositantes de transferir os depósitos dos bancos arriscados para entidades mais seguras poderá desempenhar um papel disciplinar. Portanto, a disciplina do depositante é um pilar importante para o sistema bancário. A introdução de sistemas de garantia de depósitos para proteção do

depositante baseia-se no argumento do bem público (Dewatripont e Tirole, 1994), mas ao separar a segurança dos depósitos das estratégias de gestão dos riscos, acaba por aliviar os depositantes garantidos da obrigação de monitorizar e punir os bancos por mau comportamento. Isto implica que o grau em que os depositantes acreditam no regime de garantia de depósitos prevalecente terá impacto na eficácia da disciplina dos depositantes.

A falência bancária, através do efeito contágio, impõe custos potenciais ao sistema bancário ou à economia como um todo e o uso da disciplina do depositante reduz a probabilidade de tais resultados beneficiando com isso a economia em geral (Birchler e Maechler, 2001). Os depositantes podem disciplinar o comportamento dos bancos através de dois canais, custo (preço) e quantidade. Acredita-se que os pequenos depositantes garantidos não podem desempenhar um papel importante na monitorização, pois não têm incentivos para reagir no mercado. Portanto, deveriam ser insensíveis ao risco bancário. Em contrapartida, os depositantes não garantidos seriam os principais participantes do mercado a monitorizar os bancos porque estão expostos aos comportamentos de risco dos bancos e podem perder os seus depósitos acima do limite do seguro de depósitos se o banco falir (Park e Persistiani, 1998).

No entanto, alguns estudos também sugerem que os depositantes garantidos (por exemplo, Davenport e McDell, 2006) são sensíveis à condição financeira de um banco. Da mesma forma, Martinez-Peria e Schmukler (2001) acham que mesmo os depositantes garantidos agiram para disciplinar bancos em países como a Argentina, Chile e México durante os anos 1980 e 1990. Os depositantes estão preocupados não só com a solvabilidade individual dos bancos, mas também com a solvabilidade do sistema de garantia de depósitos e com a disposição efetiva dos governos para apoiar os bancos em dificuldades.

Uma vez que os depósitos são a fonte mais importante de financiamento de bancos em Angola, e os depositantes teoricamente são sensíveis ao aumento no risco bancário devido à natureza dos contratos de depósitos, os depositantes surgem como os participantes críticos do mercado para praticar a disciplina na tomada de riscos bancários no setor bancário em Angola.

2.3. Processo da disciplina do depositante

Bliss e Flannery (2001) destacam os dois componentes da disciplina de mercado. O primeiro componente envolve a monitorização, enquanto o segundo envolve a influência. A monitorização refere-se à capacidade dos investidores em avaliar a situação real de uma entidade e enviar sinais de mercado para os gestores. A influência, por outro lado, descreve a capacidade de resposta dos gestores ao *feedback* dos investidores que é refletido nas ações de levantamento de fundos ou nos preços. O processo de disciplina de mercado não pode ser eficaz sem o primeiro (Flannery, 2001). Llewellyn (2005) identifica quatro etapas do processo da disciplina de mercado que são a monitorização pelas partes interessadas, reação das partes interessadas e ajustes no preço e quantidade.

Um estudo de Hamalainen *et al.*, (2005) sugere dois processos de estágio, o reconhecimento/monitorização e o controlo. Este último tem o mesmo significado do estágio de influência proposto por Flannery (2001). Hamalainen *et al.*, (2005) distinguem a fase de reconhecimento da fase de monitorização. A primeira descreve o processo de verificação do comportamento bancário e a segunda significa uma verificação bem-sucedida. No estágio de reconhecimento, duas condições prévias devem ser satisfeitas para que os depositantes reconheçam ou monitorizem o risco bancário. A primeira é que os investidores devem considerar-se em risco. Nesse caso, os depositantes não devem esperar nenhum apoio explícito ou implícito se o banco não conseguir gerir a situação de risco e, portanto, devem ter elevados incentivos para realizar uma monitorização efetiva. Um sistema de supervisão que forneça garantias não pode esperar um efeito substancial da disciplina de mercado, por exemplo, onde se observe o “*too-big-to-fail*”, onde haja seguro de depósitos de cobertura total, onde exista um histórico de resgates, etc. (Llewellyn, 2005). Quanto maior a probabilidade de resgate ou proteção dos depositantes em consequência da tomada excessiva de riscos pelos bancos, mais fracos são os incentivos para que os depositantes monitorizem o comportamento dos bancos. No caso de elevada proteção regulatória, os depósitos podem ser atraídos para bancos de elevado risco, para cobrir problemas de liquidez em alguns casos. Assim, o comportamento de *moral hazard* do banco não será afetado pelo comportamento dos depositantes e a tomada de riscos pode aumentar. Os bancos assumirão investimentos mais arriscados ou reduzirão o capital e as reservas sabendo

que os depositantes estão protegidos se o excesso de risco resultar em falência. A segunda pré-condição é que os depositantes devem processar corretamente a informação sobre o perfil do banco (Crockett, 2002). São necessários mercados financeiros transparentes para que a disciplina de mercado seja efetiva e permita que os depositantes tenham acesso às informações necessárias. Portanto, as propostas que aprimoram a divulgação pública de informação bancária podem melhorar a capacidade dos depositantes para reconhecer as alterações na condição financeira do banco, e assim a disciplina de mercado funciona mais cedo e de forma eficiente, aumentando os incentivos para que os bancos criem os seus controles internos.

Neste contexto, as informações relevantes, confiáveis, suficientes e de qualidade adequada, são necessárias no momento certo (Berger 1991, Lane 1993 e Hamalainen *et al.*, 2005). Nesta fase, se a disciplina de mercado é efetiva, os depositantes monitorizam o perfil de risco da instituição financeira e sem demora refletem as alterações na condição financeira da empresa nas taxas de depósito exigidas. Isto é denominado "efeito preço" por Park e Peristiani (1998). Também pode corresponder a uma alteração no montante de depósitos detidos nos bancos, causando o que é denominado o "efeito quantidade". Por outro lado, se os depositantes não puderem avaliar efetivamente o risco bancário, serão transmitidos sinais imprecisos aos bancos. Cordella e Levy-Yeyati (1998) ilustram os efeitos de limitada divulgação de informação e do seguro de depósitos no comportamento de risco dos bancos. Os autores concluíram que, se os depositantes não puderem observar o risco bancário, não poderão praticar a disciplina de mercado. Por outro lado, se os depositantes reconhecem os bancos mais arriscados pedirão maiores taxas de juro. Assim, os mercados precisam ser eficientes no sentido de que os preços reflitam as características de risco dos bancos individuais.

Se os participantes no mercado reconhecem os riscos bancários, então reagem para ajustar o custo e a disponibilidade de fundos por forma a reduzi-los, e o mercado chegará à fase de influência. Nesta fase, os participantes afetarão a instituição financeira direta ou indiretamente. Consequentemente, o verdadeiro controlo do risco, como argumentou Lane (1993), depende de o banco responder aos sinais do mercado e de forma consistente com a sua solvência. Flannery (2001) define esta etapa como a capacidade dos participantes afetarem as decisões financeiras da instituição. Hamalainen (2006) propõe três sinais que podem ser usados para explorar a eficácia da

disciplina de mercado. Primeiro, a disciplina de mercado direta é a pressão direta que ocorre no mercado primário causada pelos participantes do mercado. A atuação envolve a resposta direta dos participantes através dos efeitos custo e quantidade de financiamento. Aqui a sinalização e a ação ocorrem simultaneamente e são realizadas pelos mesmos participantes do mercado. Em segundo lugar, a disciplina do mercado semidirecta existe através da via interna do banco (gestão). Nesta vertente, os atuais investidores visam controlar a gestão do banco gerador de riscos através da sinalização de alterações no preço ou na venda dos seus investimentos. Em terceiro lugar, a disciplina de mercado indireta ocorre quando o reconhecimento do risco resulta em sinais que são utilizados por outras partes (por exemplo, as autoridades reguladoras) para iniciar ações disciplinares contra os bancos. Neste estágio os sinais de disciplina de mercado e as reações podem ser complementares. Embora os supervisores possam ter informações confidenciais sobre o banco, podem não ter as informações transacionais que vêm da interação repetida do mercado. Portanto, as reações dos depositantes em relação aos bancos insolventes podem empurrar os supervisores para que atuem adequada e atempadamente. O controlo do risco depende do banco e da sua gestão reagirem aos sinais e comportarem-se de forma consistente com a sua condição financeira. Se os gestores não respondem aos sinais recebidos do mercado e não alteram o comportamento, a disciplina de mercado não será efetiva. A gestão das respostas pode ser condicionada pelas estruturas de incentivo dos gestores do banco (Llewellyn, 2005). Por exemplo, podem ser afetadas quando os gestores adotam um comportamento de curto prazo ou quando as recompensas de gestão dependem do volume de negócios. Isto remete para as estruturas de governança dos bancos onde os princípios de governação vigentes têm impacto sobre o comportamento de risco dos bancos. Assim, o ambiente de governança corporativa deve garantir que a gestão bancária tem os incentivos certos para gerir o banco de forma responsável.

Os estudos realizados por Dewatripont e Tirole (1994) e Kahler (1995) são alguns dos estudos da literatura existente que questiona a capacidade dos depositantes para disciplinar os bancos. Os depositantes necessitam de ter informações precisas sobre o desempenho dos bancos para os monitorizar. Contudo, a disponibilidade e acessibilidade de tais informações não são necessariamente as adequadas. Em consonância com isso, Dewatripont e Tirole (1994) afirmam que os depositantes têm falta incentivo ou de competência para monitorizar os bancos devido à complexidade

informacional e ao problema do *free-rider*. Isso limita a capacidade dos depositantes para analisar, avaliar e utilizar essas informações para controlar o comportamento de risco dos gestores bancários. Da mesma forma, Kahler (1995) postula que os depositantes podem ter um conhecimento limitado sobre o risco dos bancos devido à sua incapacidade para avaliar as informações financeiras disponibilizadas pelos bancos.

Em síntese, a disciplina exercida pelos depositantes permite fundamentalmente que os bancos sadios sejam recompensados pela sua prudência e desempenho e os bancos fracos sejam punidos pelo maior risco. Isso permite a detecção precoce dos bancos fracos. Os sinais enviados pelos depositantes fornecem incentivos para que os bancos reduzam as suas atividades associadas à excessiva assunção de riscos, conduz a maior prudência e eficiência entre os gestores, e permite conter os problemas de um banco específico antes de se espalharem a todo o setor bancário (risco sistêmico). Para que a disciplina do mercado funcione eficazmente, os depositantes e gestores devem ter incentivos adequados para responder às alterações na condição do banco e aos sinais do mercado, respetivamente. Quaisquer fatores que reduzam os incentivos dos depositantes para realizar o acompanhamento devem ser removidos, e uma governança corporativa forte deve ser recomendada para impulsionar a resposta da gestão. Um mercado ativo com agentes suficientemente informados resulta em sinais precisos que são absorvidos direta ou indiretamente pela gestão para corrigir o perfil de risco bancário.

2.4. Revisão da Evidência Empírica sobre a Disciplina dos Depositantes

Foram promovidos inúmeros estudos, por investigadores e supervisores, para analisar a existência de disciplina de mercado. No quadro da disciplina de mercado, os detentores de dívidas, depositantes e acionistas podem exercer pressão sobre os bancos, diminuindo a quantidade de fundos disponibilizados ou aumentando o prémio de risco do financiamento, das taxas de depósitos e do capital próprio. A literatura da disciplina de mercado geralmente concentra-se mais nas reações dos detentores de dívida bancária, incluindo os depositantes. Enquanto houver heterogeneidade entre os bancos em termos de qualidade dos ativos, rentabilidade, liquidez e estrutura de capital, os depositantes podem tentar distinguir *ex-ante* entre bancos saudáveis e bancos em dificuldades.

Os estudos empíricos utilizam, como já se referiu, duas abordagens: abordagem baseada no preço e abordagem baseada na quantidade. Sob a primeira abordagem, os bancos que se envolvem em maiores riscos são obrigados a pagar uma taxa de juro superior como compensação. Nos estudos de Baer e Brewer (1986), Ellis e Flannery (1992) e Cook e Spellman (1994), observou-se uma relação positiva entre as taxas de grandes depósitos sem seguro dos bancos americanos – os estudos iniciais analisaram sobretudo o sistema bancário dos EUA - e o risco medido por indicadores como o nível dos empréstimos em incumprimento ou a liquidez (ver Apêndice A.1, para um resumo dos estudos anteriores). Esses estudos podem ser divididos em vários grupos. Outros estudos que efetuam a abordagem baseada nos preços são, por exemplo, Crane, 1976; Hanan e Haweck, 1988; Goldberg e Loyd-Davies, 1985; Martinez Peria e Schmukler, 1998; Gilbert *et al.*, 2001; Jajtiani e Lemieux, 2000; Morgan e Stiroh, 1999; Jajtiani *et al.*, 2002; Krishnan *et al.*, 2003; Hess e Feng, 2007.

Outro grupo de investigações segue a segunda abordagem e analisa a retirada dos fundos pelos depositantes (estudos como por exemplo, Kane, 1987; Goldberg e Hudgins, 1996; Saunders e Wilson, 1996; Billet *et al.*, 1998; Calomiris e Wilson, 2004; Shimizu, 2009, apoiam a existência desse tipo de disciplina). A abordagem pela quantidade tem na base o pressuposto de que, se houver informações assimétricas, os preços podem não refletir o grau de risco e os bancos tendem a ser disciplinados pela quantidade em vez do efeito de preço. Quando os indicadores do banco sugerem maior risco, os depositantes tendem a retirar os seus depósitos dos bancos mais arriscados, o que lhes dificulta a captação de novos fundos.

Um terceiro grupo de estudos combina ambas as abordagens, isto é, demonstra que os bancos mais arriscados oferecem maiores taxas de depósitos, mas são incapazes de angariar maiores montantes de depósitos (Park e Peristiani, 1998; Barajas e Steiner, 2000; Calomiris e Powell, 2000; Maechler e McDill, 2006; Das e Ghosh, 2006; Ungan *et al.*, 2008).

A maioria dos estudos existentes analisa a disciplina num único país, em especial os EUA. Kane (1987), estuda os bancos de poupança do Ohio e conclui que os depositantes de retalho são capazes de distinguir entre instituições fracas e instituições robustas. O estudo de Calomiris e Wilson (1998) sobre os bancos de Nova Iorque

mostra que os depositantes mudaram dos bancos mais arriscados para os bancos mais seguros. Park e Peristiani (1998) observaram que o crescimento dos depósitos está negativamente relacionado com a probabilidade de falência e que os depositantes não garantidos apresentam maior disciplina de mercado em comparação com os depositantes garantidos.

Os vários estudos utilizaram diferentes abordagens estatísticas para identificar a existência da disciplina dos depositantes. Por exemplo, Maechler e McDill (2006) foram pioneiros na utilização da metodologia GMM – Método dos Momentos Generalizados - para analisar a relação dinâmica entre a quantidade de depósitos e o preço dos depósitos não garantidos utilizando dados dos bancos americanos de 1987-2000. Postulam que o levantamento de fundos pelos depositantes e a resposta dos bancos é um processo dinâmico e os resultados confirmam a relação endógena entre preço e quantidade de depósitos. Concluíram que os bancos "bons" conseguem aumentar o nível de depósitos não garantidos aumentando as taxas, enquanto os bancos “fracos” não o conseguem. Sugerem que a disciplina dos depositantes não só aumenta o custo de financiamento como consequência da opção por um elevado nível de risco, mas também pode restringir o comportamento dos gestores bancários.

Em geral, os estudos analisam a questão da disciplina de mercado, verificando os efeitos do risco bancário e da solvabilidade (variáveis independentes) sobre o crescimento dos depósitos ou juros pagos aos depositantes (variáveis dependentes) individualmente ou em conjunto utilizando um ou dois modelos de equações estruturais. Na maioria dos casos, os indicadores de risco do banco – as variáveis CAMEL³ são as mais recorrentes - são utilizados com o objetivo de estimar a probabilidade de insolvência. O estudo de Jagtiani e Lemieux (2001) centrou-se no comportamento de preços quando as instituições enfrentam dificuldades financeiras. A amostra consistiu em bancos que faliram durante o período de 1980 a 1995. O estudo concluiu que os preços das obrigações estavam relacionados com a condição financeira do banco emitente e que os *spreads* começaram a aumentar seis trimestres antes da falência, à medida que a situação financeira e as notações de risco de crédito se deterioraram. Mais recentemente, Alanis *et al.* (2015) analisaram o impacto dos depósitos não garantidos no custo da

³ Acrónimo em inglês de *Capital* (adequação do capital), *Asset Quality* (qualidade dos ativos), *Management* (eficiência de gestão), *Earnings* (Rentabilidade) e *Liquidity* (liquidez).

dívida de um banco. Utilizando uma amostra de bancos dos EUA encontraram evidências fortes de que bancos com mais depósitos não garantidos emitem títulos com taxas de juro mais baixas e, portanto, observa-se disciplina dos depositantes.

A disciplina de mercado também foi estudada noutros países tendo-se tornado extensa em anos mais recentes. O estudo de Martínez Pería e Schmukler (2001), utilizando modelos de painel agrupados (*pool*) e de efeitos fixos para cada país, aponta que tanto os depositantes não garantidos como os depositantes garantidos retiraram os seus fundos e exigiram retornos mais elevados aos bancos com atividades de maior risco na Argentina, no Chile e no México durante as décadas de 1980 e 1990. Também concluem que a disciplina de mercado é mais forte depois de uma crise.

O estudo de Calomiris e Powell (2000) sobre a Argentina conclui que os bancos mais arriscados estão associados a maiores levantamentos de depósitos. Barajas e Steiner (2000) concluem que a disciplina existe entre os bancos colombianos com base em dados semestrais entre 1985 e 1999. Os resultados mostram que os depositantes retiraram os fundos dos bancos mais fracos mesmo após controlar os retornos oferecidos por esses bancos e pelo sistema de garantia de depósitos que estava em vigor. A solvência, liquidez e qualidade dos ativos dos bancos importavam para as decisões dos depositantes. Levy-Yeyati *et al.* (2010) analisaram as corridas bancárias ocorridas na Argentina e no Uruguai, no período de 2000 a 2002, utilizando dados do painel e destacam a importância dos fatores macroeconómicos, além dos fatores de risco bancário, influenciando as decisões de retirada dos fundos pelos depositantes.

Além disso, a disciplina dos depositantes também foi analisada noutros países desenvolvidos. Birchler e Maechler (2001), por exemplo, estudam a presença da disciplina de mercado na banca suíça. Os resultados sustentam a existência de disciplina dos depositantes, tendo levantado depósitos não garantidos dos bancos mais fracos. No entanto, os depositantes também foram sensíveis ao peso institucional, uma vez que não retiraram fundos de bancos com garantia estatal. Os resultados também mostram que os fatores de risco específicos dos bancos explicam 75 por cento da variação nos depósitos não garantidos. Graeve e Karas (2008) estudam o mercado de depósitos russo durante o período de 2002 a 2007 utilizando o método auto regressão vetorial (VAR). Os resultados mostram que, embora os depositantes operem com depósitos não garantidos

em bancos solventes e insolventes, a corrida a estes últimos foi quatro vezes maior em comparação com os primeiros. O estudo de Ugan *et al.* (2008) sobre os depósitos russos durante o período de 2001 a 2005, utilizando os métodos OLS agrupados e painel de efeitos fixos mostra que a solvência e a liquidez dos bancos explicam os levantamentos efetuados nos bancos subcapitalizados e com baixa liquidez. Os resultados são principalmente atribuídos a garantias explícitas para os bancos públicos e garantias implícitas para os grandes bancos que existiam no setor bancário russo.

A existência de disciplina depositante no Japão foi estudada por Hosono (2003) que concluiu existir uma relação entre as taxas de juro, o crescimento de depósitos e fatores que afetam os riscos específicos dos bancos regionais. No entanto, para os principais bancos japoneses, as taxas de juro não estão significativamente correlacionadas e as taxas de crescimento dos depósitos estão fracamente correlacionadas com as medidas de risco. Posteriormente, Murata e Hori (2006) concentram-se nos pequenos bancos japoneses e mostram que as instituições mais arriscadas atraem quantidades menores de depósitos e são obrigadas a pagar maiores taxas; também retiram que as alterações na maturidade dos depósitos ocorrem em resposta ao aumento dos riscos.

A maior parte das evidências empíricas parece sugerir que a disciplina do mercado é observada nos sistemas bancários desenvolvidos; no entanto, não é inteiramente claro que esteja sempre presente nos países em desenvolvimento. Em particular, os bancos nos países desenvolvidos podem estar sujeitos a uma maior disciplina de mercado do que nos países em desenvolvimento, uma vez que estão sujeitos a mais requisitos de informação rigorosos e os detentores de dívida podem ser mais sofisticados. O significativo número de crises financeiras que ocorreram nos países em desenvolvimento nas últimas décadas, cujos sistemas de regulação e supervisão são relativamente fracos, tem levado a um crescente interesse académico no papel de participantes do mercado (particularmente os depositantes) e a sua monitorização aos comportamentos de risco. Embora alguns estudos utilizem dados ao nível de país – para além dos já referidos, cite-se ainda Ioannidou e de Dreu, 2006, na Bolívia; Ghosh e Das, 2003, na Índia; Ugan e Caner, 2006, na Turquia; Goday e Gruss, 2005, no Uruguai -, as conclusões sobre a capacidade dos depositantes para disciplinar o comportamento bancário foram apoiadas sobretudo numa série de estudos *cross-country* envolvendo vários países em desenvolvimento.

Arena (2003) estimou o comportamento dos depositantes e a disciplina de mercado para um gama de economias emergentes da América Latina e da Ásia e encontrou evidências mistas quanto à existência de disciplina de mercado.

Também Galindo *et al.*, (2005) usaram um conjunto de dados abrangentes - 13 países da América Latina e do Caribe - durante o período 1992-2002 obtendo evidência consistente da existência de disciplina de mercado nesses países. Hosono *et al.* (2005) analisam a disciplina dos depositantes nos países da Ásia Oriental, Indonésia, Coreia, Malásia e Tailândia. Utilizando a regressão OLS pooled sobre o crescimento dos depósitos e a taxa de juro para cada país durante o período de 1992 a 2002, retiram que a tomada de maior risco pelos bancos reduz o crescimento dos depósitos. Também observam que os bancos com risco mais elevado oferecem uma taxa de juro superior.

Os estudos *cross-country* de Demirgüç-Kunt e Huizinga (2004), e de Ho Sono *et al.*, (2004) mostram que muitos países apresentam algum grau de disciplina do depositante, no entanto, o nível dessa disciplina depende da regulamentação bancária, do seguro de depósitos e do nível de desenvolvimento financeiro. Demirgüç-Kunt e Huizinga (2004) utilizam os métodos OLS e 2SLS na análise da disciplina de mercado em 43 países ao longo do período de 1990 a 1997 e concluem que a disciplina de mercado prevalece mesmo com a existência de sistemas de garantia de depósitos. Mostram também que a abordagem baseada na quantidade é mais apropriada para as economias em desenvolvimento devido a problemas de transparência e assimetria de informações nos mercados, o que faz com que as taxas sejam menos propensas a refletir informações sobre o risco bancário. Embora a maioria da literatura se concentre em analisar a disciplina do depositante para os depositantes não garantidos alguns estudos reconhecem que mesmo os pequenos depositantes garantidos têm a capacidade de incentivar os bancos a reduzir os comportamentos de risco.

2.5. Garantia de depósitos e disciplina de mercado em períodos de crise

Uma das críticas liminares à disciplina de mercado é a alegação de que os depositantes (credores) não são adequados para monitorizar e atuar sobre as alterações nos riscos bancários devido às suas limitações particulares, ao problema de tenderem a ser heterogéneos e pequenos e à assimetria de informação inerente aos bancos. Desta forma,

porque muitos depositantes, particularmente de retalho, são pouco sofisticados e pouco preparados para receber as informações associadas ao risco bancário, suscetíveis a interpretar erradamente tais informações, por falta de literacia financeira, surgiram os sistemas de garantia de depósitos. Diamond e Dybvig (1983) argumentaram que o principal objetivo do seguro de depósitos é proteger o sistema das corridas bancárias reduzindo os incentivos ao levantamento dos depósitos. Os seguros resolvem uma preocupação real e importante – o pânico bancário – mas também criam problemas próprios que devem ser abordados. Por exemplo, argumenta-se que os sistemas de garantia de depósitos desincentivam os depositantes a monitorizar os bancos e isso reduz o grau de disciplina de mercado.

Assim, o principal problema criado pelo seguro de depósitos é um problema de *moral hazard*. Mesmo os depositantes que são capazes de exercer pressão sobre os bancos não o fariam por causa dos reembolsos esperados no caso de falência bancária. Neste contexto, Demirgüç-Kunt e Detragiache (1998) investigaram a importância da fragilidade bancária quando aumenta a extensão e cobertura do seguro de depósitos. Com base numa amostra de 61 países, observando diferentes graus de cobertura dos sistemas de garantias de depósitos entre 1980-1997, concluíram que a fragilidade bancária aumenta à medida que os regimes de seguro de depósitos se tornam mais explícitos e extensivos. Isso sugere que os efeitos do *moral hazard* podem sobrepor-se aos efeitos estabilizadores que o seguro de depósitos tem sobre o risco tomado pelos bancos. Além disso, Demirgüç-Kunt e Huizinga (2004) sugerem que o seguro de depósitos explícito reduz as taxas de juros exigidas pelos depósitos, ao mesmo tempo que reduz a disciplina de mercado em relação à tomada de riscos bancários. Portanto, o efeito do seguro de depósitos pode variar entre os países.

Estudos empíricos de Cook e Spellman (1994), Park e Peristiani (1998), Martínez Pería e Schmukler (1999), Calomiris e Powell (2000), Barajas e Steiner (2000) e Ungan *et al.* (2008) mostram que a disciplina do depositante está presente em países como os Estados Unidos, Argentina, Chile, Colômbia, México e Rússia, mesmo na presença de esquemas explícitos de seguro de depósito.

Gropp e Vesala (2000), em contraste com a maioria dos estudos, consideram que o *moral hazard* foi reduzido após a introdução do seguro de depósitos na UE, uma vez

que anteriormente os depositantes tinham expectativas de um seguro implícito maior. No entanto, a redução da disciplina de mercado pela introdução de sistemas de garantia de depósitos é a principal conclusão dos estudos empíricos. O argumento sob este ponto de vista é que, com o seguro de depósitos, os depositantes não diferenciam os bancos pelo risco e, portanto, não pressionam os gestores a evitar os riscos excessivos (Kane, 1989). No entanto, essa suposição é questionável. Se o procedimento de restituição dos depósitos exigir uma quantidade considerável de tempo e esforço, ou se existe o risco de não reembolso dos depósitos (na totalidade ou em parte), então os depositantes protegidos pela garantia de depósitos podem comportar-se de forma sensível face ao risco bancário (Cook e Spellman, 1994). Portanto, a credibilidade dos sistemas de garantia de depósitos também é importante (Cook e Spellman, 1994), sobretudo no caso dos países em desenvolvimento, onde a dúvida sobre a capacidade das seguradoras para cobrir as garantias é maior (Demirgüç-Kunt e Kane, 2002).

Por exemplo, num estudo sobre a falência do banco americano Hamilton, entre 2000 e 2002, Davenport e McDill (2006) argumentam que os detentores dos depósitos não garantidos eram particularmente sensíveis às notícias sobre a situação financeira do banco. Imai (2006) concluiu que a reforma do seguro de depósitos no Japão em 2002 (que passou de garantia total a limitada) funcionou em favor da disciplina de mercado. Ioannidou e Dreu (2006), observaram que sistemas de seguro de depósitos "excessivamente generosos" (ou com garantias implícitas em aberto) têm efeito de limitar a disciplina dos depositantes. Os autores analisaram o efeito direto do seguro de depósitos na disciplina de mercado e mostraram que este depende da taxa de cobertura.

Quanto à relação entre a disciplina do depositante e as crises, os resultados dos estudos apresentam conclusões contraditórias. Martínez Peria e Schmuckler (2001) e Hosono *et al.*, (2005) argumentaram que a disciplina de mercado aumentou após as crises. Em contraste, Urgan e Caner (2006), encontraram evidências de disciplina de mercado antes da crise na Turquia (que ocorreu em 2001), mas não após a crise. Argumentam que o apoio do governo após a crise limitou os incentivos aos depositantes para monitorizar o comportamento dos bancos.

Alguns estudos concentraram-se na importância da divulgação de informações confiáveis no incentivo à disciplina de mercado. Podpiera (2006), por exemplo,

encontra evidências usando dados de painel de sistemas bancários de 65 países durante o período de 1998 a 2002 e conclui que os sistemas aprimorados de divulgação de informações financeiras promovem sistemas bancários mais seguros. Hasan *et.al* (2013) referem que, na crise financeira internacional, a reação dos depositantes em economias emergentes foi fortemente influenciada por rumores negativos da imprensa sobre as entidades financeiras. Os resultados indicam que os depositantes reagem racionalmente a outras fontes de informação, além das demonstrações financeiras, com impacto na disciplina de mercado bancário.

A questão de saber se a disciplina de mercado existe ou não é uma questão empírica e não se pode assumir que exista dentro de cada sistema bancário específico sem tais provas. Alguns fatores, como a cultura dos depositantes, podem afetar as reações dos depositantes de forma diferente em cada país. Além disso, a capacidade dos depositantes para analisar a informação financeira pode variar entre países. Mesmo que os depositantes estejam informados, podem não ser sofisticados o suficiente para utilizar essa informação. Pode-se, por isso, esperar que a disciplina de mercado seja mais consistente nos países mais desenvolvidos e com mercados mais maduros devido à maior sofisticação dos seus depositantes e ao mais fácil acesso a informações financeiras. Dados esses fatores, pode argumentar-se que os estudos focados num país específico provavelmente serão mais precisos que os estudos *cross-country* envolvendo vários países.

Capítulo 3 – Contextualização do Mercado Bancário Angolano

3.1. O sistema bancário angolano e a regulação

Na última década o setor bancário angolano registou um forte dinamismo - em dez anos, o número de bancos triplicou – evidenciado pelos principais indicadores de desempenho (volume de ativos sob gestão, rede de agências, ATMs e TPAs) sendo acompanhado pelo reforço da “bancarização” da sociedade angolana e do esforço de aproximação às normas bancárias internacionais. A reestruturação e transformação do sistema financeiro envolveram a alteração do quadro legislativo e regulamentar. Em Angola, as entidades financeiras repartem-se atualmente entre instituições financeiras bancárias e instituições financeiras não bancárias⁴. As instituições financeiras bancárias ou bancos incluem as empresas cuja atividade principal consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicar por conta própria, mediante a concessão de crédito. Embora não haja distinção entre os bancos que operam em Angola, o Banco Nacional de Angola – BNA -, nos termos da lei bancária, pode vir a estabelecer diferentes tipologias de instituições financeiras bancárias. Todos os bancos estão sujeitos a regulamentos e condições de mercado e operam sob o princípio da banca universal.

O sistema bancário angolano em junho de 2016 compreendia 27 instituições financeiras bancárias autorizadas e em funcionamento, incluindo 3 bancos públicos, 18 bancos privados nacionais e 6 filiais de bancos estrangeiros (BNA, 2016). Todos os bancos estão autorizados a aceitar depósitos e a conceder empréstimos e facilidades de crédito e praticam todos os negócios bancários. Os bancos possuíam em 2016 um total de 1.515 agências para atender uma população de 22,3 milhões, aproximadamente uma agência por cada 14.700 habitantes (a população angolana “bancarizada” era de 47% em 2014). Os bancos BPC - Banco de Poupança e Crédito, BFA - Banco de Fomento Angola (BFA), BAI - Banco Angolano de Investimentos, Banco BIC e BPA - Banco Privado Atlântico são as cinco maiores instituições do país, representando 68,8% dos ativos do setor no final de 2015. Os níveis de concentração têm vindo a diminuir relativamente aos cinco maiores bancos, porém aumentaram em relação aos 10 maiores que detinham 90,1 por cento dos ativos do sistema em junho de 2016 (BNA, 2016).

⁴ A Lei nº 12/2015 de 17 de junho define o regime jurídico para a atividade das instituições financeiras em Angola.

Em relação à regulamentação do setor bancário, o Banco Nacional de Angola (BNA) é o único órgão regulador e de supervisão do sistema financeiro angolano (SFA), particularmente no setor bancário, que estabelece as normas prudenciais e de conduta para a atuação das instituições financeiras sob a sua jurisdição, nomeadamente, quanto à sua organização contabilística, estrutura de receita e controlo interno, bem como, as informações e respetiva periodicidade a prestarem ao BNA e ao público. Manter e monitorizar a estabilidade e garantir a segurança e solidez do sistema bancário, são os principais objetivos do banco central.

Fazendo uma análise dos principais indicadores do sistema, realça-se que, em termos de ativos totais, a banca angolana registou um crescimento continuado com abrandamento a partir de 2015 correspondendo o volume agregado de ativos em 2015 a 59,9 por cento do PIB (BNA, 2015). A principal fonte de fundos dos bancos são os depósitos que representam 74 por cento do balanço total dos bancos em 2015 (ver Tabela 1) sendo as captações para liquidez a segunda maior fonte de financiamento (6%), particularmente as operações no mercado monetário interbancário.

Os depósitos durante a década passada aumentaram significativamente principalmente nos depósitos do setor privado (residentes). Apesar da redução significativa por via das políticas de “desdolarização” da economia angolana, 29 por cento dos depósitos, em 2015, eram constituídos em moeda estrangeira. Além disso, considerando a estrutura de vencimento dos depósitos - peso relativamente elevado dos depósitos á ordem e de depósitos a prazo para vencimentos curtos⁵ - pode indicar que os depositantes preferem manter depósitos a curto prazo⁶. Finalmente, um dado interessante das estatísticas de 2015 é que os depósitos do segmento de empresas assumem a posição mais relevante, representando 53,4 por cento dos depósitos, seguido dos particulares com 28,7 por cento e do setor público com 16,7 por cento (ABANC, 2015). A percentagem remanescente diz respeito a não residentes.

⁵ É de se salientar que os depósitos a prazo com maturidades inferiores a 1 ano representavam, em 2015, 93,6% do total de depósitos a prazo (Relatório anual de 2015, ABANC).

⁶ Os bancos autorizados em Angola são livres para especificar as taxas de juro que aplicam nos seus depósitos.

Tabela 1: Evolução dos Ativos e Depósitos Agregados (valores em mil milhões de AKZ)

Designação	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Total Ativo dos Bancos	2.680,7	3.435,4	4.114,8	5.114,3	5.900,3	6.634,4	7.106,1	8.395,7	8.721,2
Total Depósitos bancários	1.427,9	2.304,9	2.710,4	3.643,6	3.973,5	4.637,5	5.352,4	6.093,8	6.387,4
Total Depósitos/Total Ativos (%)	53,2	67	65,8	71,2	67,3	69,9	75,3	72,5	73,2
Depósitos a Prazo/Total Ativos (%)		19,8	26,8	30,7	31,5	32,1	33,1	31,7	32,6
Depósitos à Ordem/Depósitos Totais		69,1	57,7	55,3	51,8	54	56	56,4	54,9
Depósitos a Prazo/Depósitos Totais (%)		29,6	40,7	43,1	46,8	46	44	42,2	44,5
Peso do Crédito no Ativo Total (%)	29,9	37,8	43,6	40,9	40	43,2	44	41,7	41
Rácio de Transformação (%)		56,4	55,4	51,7	59,7	58,5	49,7	46,7	47,9

Fonte: BNA, ABANC (2016), KPMG (2016)

O rácio de transformação do setor tem reduzido – 54,3 por cento, em 2015 -, o que significa que, em termos médios, por cada kwana captado sob a forma de depósitos, as instituições bancárias estão a conceder menos crédito. Uma explicação para esta redução reflete pode estar no maior escrutínio por parte das instituições financeiras na avaliação do risco e pelo ciclo negativo que atravessa a economia angolana (KPMG, 2016).

O sistema bancário tem duas características principais. Primeiro, apesar de um número razoável de bancos o setor bancário está concentrado, sendo as cinco maiores entidades responsáveis por mais de 71% dos depósitos totais. Em segundo lugar, enquanto a taxa de poupança é alta, as políticas e práticas dos empréstimos bancários são arriscadas e estão tipicamente concentradas em poucos setores. Acresce o desfasamento de prazos entre as captações e aplicações, considerando que a fonte de financiamento dos empréstimos inclui os depósitos a ordem com significativo peso, que são de muito curto prazo, o que não atende às necessidades do crédito que são de prazo mais longo.

A qualidade dos ativos é um dos aspetos mais críticos da banca angolana (Tabela 2). A diminuição do preço do petróleo ocorrida no segundo semestre de 2014 e a consequente degradação das condições monetárias e financeiras, com destaque para a desvalorização significativa da moeda angolana, encareceu as prestações creditícias das empresas e famílias e refletiu-se no aumento considerável do crédito em incumprimento. Para mitigar os efeitos desta dupla crise sobre o risco de crédito, o sistema bancário tem vindo a constituir provisões (para empréstimos em incumprimento) de valor significativo, o que se explica também pela exigência de reforço de provisões no âmbito do programa de Avaliação da Qualidade do ativo efetuado pelo BNA.

Um caso de falência bancária, ocorrido em 2014, perturbou o setor financeiro Angolano: o Banco Espírito Santo Angola (BESA), cujo ativo transitou para o Banco Económico, foi forçado a encerrar⁷. O caso foi acompanhado pelo BNA que restaurou a confiança no sistema bancário. Posteriormente, em 2015, o Banco de Poupança e Crédito (BPC), um dos maiores bancos angolanos, detido pelo Estado, teve de ser submetido a um plano de recapitalização e reestruturação em consequência do nível de incumprimento da sua carteira de crédito⁸. Estes acontecimentos levaram o banco central a seguir uma estratégia mais rigorosa na abordagem sobre a adequação de capital dos bancos angolanos.

⁷ A falência do banco BESA, em 2014, seguiu-se ao colapso do BES português, seu principal acionista, e à avultada carteira de crédito em incumprimento da instituição (4.755 milhões de euros), que chegou a ter a cobertura de uma garantia soberana do Estado angolano, entretanto revogada. A situação forçou à intervenção do Estado na instituição sendo transformado, por decisão dos novos acionistas - a Sonangol passou a deter 39,4% do capital social - e conforme exigência do banco central angolano, em Banco Económico, a 29 de outubro de 2014. (Ver Relatório e Contas do Banco Económico – 2015)

⁸ O governo angolano realizou aumentos de capital no BPC de 36.000 milhões de kuanzas (190 milhões de euros) em 2015, 90.000 milhões de kuanzas (480 milhões de euros) em 2016 e outro tanto em 2017 tendo ainda autorizado a emissão especial de Obrigações do Tesouro em Moeda Nacional a favor do BPC. O processo de saneamento da carteira de crédito do BPC, a foi iniciado em 2017 com a *Recredit*, deverá estar concluído até final de 2018. O BPC apresentava em 2017 uma carteira de crédito com baixo desempenho e em incumprimento estimada em cerca de 4.300 milhões de euros, o segundo pior registo da história da banca em Angola a seguir ao BESA em 2014 (volume de crédito malparado superior a 4.755 milhões de euros). Esta circunstância obrigou à constituição de elevadas imparidades e provisões, refletindo-se em elevados resultados líquidos negativos. O processo de reestruturação do BPC inclui ainda a passagem da carteira de crédito em incumprimento para uma sociedade estatal – *Redecredit* – que tentará posteriormente a sua recuperação. (ver Relatório e Contas do BPC – 2017).

Tabela 2: Principais indicadores do Sistema Bancário Angolano

Indicador (%)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Solvabilidade								
FP/APR+ECRC/0,1	18,6	18,5	18,3	19,5	19,8	19,8	19,2	18,9
FPB (nível 1) /APR	17,9	14,2	13,6	14,3	13,8	13,8	14,3	17,6
Qualidade dos Ativos								
Crédito Vencido/Crédito Total	8,6	2,4	6,3	9,8	11,6	11,6	13,1	28,8
Rentabilidade								
ROA	3	2,6	1,6	1,4	0,64	1,7	2,2	2,1
ROE	32,1	21,6	12,5	10,9	4,9	12,9	15,6	14,5
CTI	39,2	41	48,5	53,7	58,7	47,4	45,2	51,8
Taxa Depósitos Poupança	1,7	8,6	7	4,1	4,92	3,5	4,8	9,7
Spread:								
Taxa Empréstimos – Taxa DO	16,1	9,1	13,3	13,9	14,9	9,9	19,3	23,8
Mg Financeira/Mg Bruta de Intermediação	68,2	67,3	59,8	62,5	56,3	53	63,1	72,3
Liquidez								
Ativo Líquido/Ativo Total	32	28,1	26,3	30,1	33,8	39,7	46,3	33,8
Crédito Total/Depósitos Totais	60,6	59,5	65,5	63,3	59,9	59	51,6	49,3
Nº Bancos	20	22	22	22	23	28	27	29

FP – Fundos Próprios; APR – Ativos Ponderados pelo Risco; FPB – Fundos Próprios de Base; ROA – *Return on Assets*; ROE – *Return on Equity*; CTI – *Cost-To-Income*; DO – Depósitos à Ordem

Fonte: BNA/2018

Várias medidas foram tomadas para manter o capital adequado no sistema bancário. Considerando o desenvolvimento do sistema financeiro angolano e observando as recomendações internacionais, nomeadamente do Comité de Basileia⁹, em particular Basileia II e III, houve a necessidade do BNA rever, em 2016, o normativo que regula o rácio de solvabilidade regulamentar de forma a alargar as categorias de risco consideradas no cômputo do rácio e redefinir as características de alguns dos instrumentos considerados no apuramento dos fundos próprios regulamentares mantendo-se o limite mínimo de rácio de solvabilidade em 10% e o valor dos requisitos de fundos próprios regulamentares para o risco de crédito, risco de mercado e o risco operacional.

⁹ O Comité de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS) foi criado em 1974 pelos governadores de bancos centrais do designado grupo dos 10 (G10) com o objetivo de discutir as questões relacionadas com o setor bancário e definir padrões de conduta, melhorar a qualidade da supervisão e fortalecer a solidez e segurança do sistema bancário internacional. Posteriormente muitos outros países vieram a tornar-se membros do BCBS.

O sistema bancário no seu todo tem apresentado capitalização suficiente para suportar os riscos económicos e financeiros (Ver indicadores de solvabilidade na Tabela 2), apesar da tendência de diminuição do rácio de solvabilidade regulamentar (18,9 por cento em 2017), mantendo-se acima do limite mínimo de 10 por cento¹⁰. Se de modo geral as instituições bancárias apresentaram fundos próprios suficientes para suportar os seus riscos, porém cinco bancos que representam uma quota de mercado dos ativos de 17,9% apresentavam em junho de 2016 rácios de solvabilidade abaixo do mínimo regulamentar.

Com o problema financeiro registado no ex-BESA que afetou o sistema financeiro, dada a sua significância houve uma baixa considerável dos resultados líquidos agregados do setor em 2014 (sete instituições apresentaram prejuízos), tendo, no entanto, recuperado nos anos seguintes para valores anteriores à crise (ver evolução dos indicadores ROA e ROE na Tabela 2).

Para aumentar a robustez do sistema bancário, o BNA adotou uma série de procedimentos e medidas adicionais para organizar as operações dos bancos e aumentar suas capacidades de enfrentar os desenvolvimentos gerados pelos novos requisitos de Basileia 2 e 3.¹¹ Para aumentar a confiança no sistema bancário, o BNA estabeleceu padrões para a boa “governança” dos riscos obrigando os bancos a seguir esses padrões. Adotou regras mais rígidas de divulgação e exigiu que as entidades apresentassem informação trimestral. O BNA passou a prestar mais atenção à comunicação pública relacionada com a regulamentação bancária. Uma maneira de fazer isso é divulgando informação através da publicação do Relatório semestral de Estabilidade Financeira, além das Estatísticas Monetárias e Financeiras mensais. Além disso, as instituições bancárias são obrigadas a publicar anualmente as suas demonstrações financeiras e relatório de auditoria. Os padrões dos relatórios periódicos dos bancos têm melhorado embora numa perspetiva regulatória se coloquem vários problemas associados à implementação dos Acordos Basileia 2 e 3, em particular a capacidade dos bancos angolanos para fornecer informações precisas ao mercado (a informação prestada por

¹⁰ O rácio mínimo de solvabilidade exigido em Angola é superior ao rácio mínimo recomendado pelo Comité de Basileia (8%) e tem como finalidade dar maior estabilidade ao sistema financeiro, tendo em conta as características do País.

¹¹ Ao longo dos anos, o Banco Nacional de Angola tem vindo a adotar na íntegra ou parcialmente, através de Avisos, Instrutivos, etc., os Princípios Básicos de Supervisão Bancária do Acordo de Basileia.

um banco pode não refletir a sua posição real). É óbvio que no interesse dos bancos, o BNA precisa adotar ativamente as normas de capital e as normas contabilísticas internacionais¹² para que o processo de supervisão do país seja reconhecido por outros reguladores bancários e não coloque os bancos angolanos em desvantagem competitiva. Uma questão importante que se levanta a este propósito, é se todos os progressos anteriormente referidos são suficientes para alcançar a disciplina de mercado ou se a introdução previsível do regime de garantia de depósitos afetará os incentivos dos depositantes para monitorizar o risco bancário.

3.2. Ausência de um sistema de garantia de depósitos em Angola

A introdução de um sistema explícito de garantia de depósitos tornou-se comum não só para eliminar a instabilidade financeira, mas também ajudar a limitar as garantias implícitas que estão generalizadas nos países em desenvolvimento (Ioannidou e Dreu, 2006). As garantias implícitas são, por natureza, *ex-post*, *ad-hoc* e mal definidas, com falta de clareza sobre quais os passivos que são cobertos e em que circunstâncias. Ex-ante, a maioria dos participantes do mercado não tem a certeza se e até que ponto podem ser protegidos contra perdas. É essa também a situação vigente no mercado angolano.

Se um mercado enfrenta um colapso do seu sistema bancário a existência de um esquema explícito de proteção dos depositantes¹³ permitiria reduzir os seus efeitos e interromper as falências bancárias. Nas últimas décadas, o número de países com seguros de depósitos explícitos aumentou consideravelmente estando generalizado na Europa e na América Latina, mas é pouco comum na África Subsaariana. Angola também continua a não fazer parte desse universo de países que optaram por introduzir o seguro de depósitos explícito.

¹² As Instituições Financeiras em Angola têm vindo, desde 2010, a implementar o Plano Contabilístico das Instituições Financeiras (CONTIF) em substituição do anterior Plano de Conta das Instituições Financeiras (PCIF), com o objetivo de adequar os registos contabilísticos e as divulgações financeiras às práticas internacionais, através da convergência dos princípios contabilísticos com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS).

¹³ Um fundo de garantia de depósitos (FGD) é uma entidade que tem por objeto principal garantir, até um certo limite, o reembolso dos depósitos em caso de falência de um banco. Destina-se a proteger primordialmente os interesses dos pequenos aforradores e depositantes, pois são estes que mais carecem de proteção, já que não dispõem, normalmente de instrumentos de análise da solvabilidade das instituições depositárias.

Apesar de consagrado legalmente há vários anos, o Fundo de Garantia de Depósitos - FGD nunca chegou a ser instituído em Angola. Teve acolhimento primeiramente na Lei n.º 13/05 de 30 de setembro – Lei das Instituições Financeiras (artigo 73.º) e mais recentemente na Lei n.º 12/15 de 17 de junho – Lei de Bases das Instituições Financeiras (artigo 69.º), cabendo aqui ao Titular do Poder Executivo quer a criação do Fundo de Garantia de Depósitos, quer o estabelecimento das normas para o seu funcionamento. Neste contexto, em caso de falência de um banco, os depositantes angolanos não estão garantidos quanto à devolução de parte, ou da íntegra, dos seus depósitos restando aos depositantes aguardar pela boa vontade do Governo que pode, ou não, decidir assegurar o reembolso.

Contudo como se referiu atrás, a atividade bancária tem sido marcada pela ocorrência de factos e veiculadas notícias sobre a solvabilidade de algumas instituições que causam danos à imagem do sistema bancário e minam a confiança no mesmo – o que não é desejável. Um Fundo de Garantia de Depósitos poderia assumir um papel importante não só para a proteção dos interesses dos depositantes, mas sobretudo para o reforço da estabilidade e credibilização do próprio sistema financeiro angolano.

Capítulo 4 – Metodologia e Descrição dos dados

4.0. Introdução

Nesta secção, apresentam-se as hipóteses e a metodologia utilizada para determinação empírica da eficácia da disciplina dos depositantes em Angola.

A revisão da literatura dos capítulos anteriores indica um número significativo de estudos que foi realizado para investigar o objetivo específico deste estudo: analisar a fase de monitorização da disciplina dos depositantes bancários. A literatura sobre a disciplina dos depositantes apresenta duas abordagens distintas para estudar as respostas do mercado aos indicadores de risco dos bancos. A abordagem mais utilizada é baseada no preço, e utiliza as taxas como um proxy para a perceção pelos depositantes dos riscos bancários. O estudo consiste em avaliar se os depositantes "punem" o comportamento de risco dos bancos, exigindo maiores taxas de juro para as operações de depósitos. Baer e Brewer (1986), Hannan e Hanweck (1988) e Ellis e Flannery (1992), entre outros analisam como os rendimentos dos depósitos respondem à tomada de riscos pelos bancos capturada a partir dos balanços e indicadores de risco do mercado. A segunda abordagem, designada abordagem pela quantidade, testa se os depositantes disciplinam os bancos, retirando os seus depósitos. Este estudo inclui as duas abordagens.

Assim, a questão genérica de investigação, tal como foi sugerida anteriormente, é:

São os depositantes dos bancos angolanos capazes de monitorizar os riscos e penalizar as instituições mais arriscadas?

Se for demonstrado que os depositantes não são sensíveis a alterações no risco bancário isso pode ser devido à ausência de algumas das condições necessárias para a observância da disciplina de mercado efetiva.

4.1. Hipóteses de Investigação

A secção anterior identificou a questão de investigação. Agora detalham-se as hipóteses de investigação associadas à pergunta de investigação.

Assim as duas primeiras hipóteses a testar são:

Hipótese 1: As taxas de crescimento dos depósitos bancários em Angola são sensíveis às medidas contabilísticas de risco bancário;

Hipótese 2: As taxas de juro pagas pelos depósitos bancários em Angola são sensíveis às medidas contabilísticas de risco bancário.

As hipóteses são baseadas nos riscos bancários captados a partir de indicadores de base contabilística. As categorias de variáveis contabilísticas escolhidas assemelham-se às utilizadas em estudos anteriores, cuja análise descritiva será feita adiante.

A variação dos depósitos bancários ou a sua taxa de juro encontra-se também condicionada pela necessidade de considerar um conjunto de variáveis associadas às condições económicas e sistémicas possíveis de influenciar a sua trajetória. Partindo da revisão de literatura, foram identificados alguns fatores preponderantes como a evolução geral do setor, a taxa de crescimento do PIB ou a taxa de inflação. Assim, a terceira hipótese de investigação é:

Hipótese 3: A taxa de crescimento dos depósitos bancários em Angola ou a sua remuneração estão associados às condições económicas e a fatores sistémicos.

Um tema recorrente nos estudos empíricos é o impacto do tamanho do banco no crescimento dos depósitos ou no seu preço, indicando se as maiores instituições são protegidas das alterações na sua condição financeira (risco) devido às garantias percebidas do TBTF. Assim, a quarta hipótese testa se os depositantes diferenciam os riscos de incumprimento para os maiores bancos em comparação com os bancos de menor dimensão, ou seja, se as variáveis a explicar (quantidade e preço) são afetadas pelo tamanho do banco. Portanto, a hipótese para o teste à dimensão é:

Hipótese 4: A taxa de crescimento dos depósitos bancários em Angola ou a sua remuneração são sensíveis ao tamanho do banco.

Finalmente, pretende-se esclarecer se os depositantes alteraram o seu comportamento antes e durante a crise económico-financeira angolana. O pressuposto é que as reações

do mercado passam a ser mais acentuadas e sensíveis aos riscos, na sequência de crises financeiras. Este postulado origina a formulação da última hipótese:

Hipótese 5: Os depositantes dos bancos em Angola são mais sensíveis ao risco bancário durante o período de crise.

Para avaliar a eficácia da disciplina dos depositantes, estimam-se dois modelos que refletem as duas abordagens, conforme prescrito pela teoria. No primeiro modelo, testa-se se o risco de incumprimento do banco (*proxy* definida a partir de indicadores contabilísticos das características de risco bancário), explica significativamente o crescimento dos depósitos, enquanto no segundo testa-se se as mesmas variáveis explicam significativamente as alterações nas taxas de juro desses depósitos.

4.2. Modelos de monitorização do risco bancário pelos depositantes

Conforme desenvolvido por Park e Peristiani (1998), existem duas formas de testar a disciplina de mercado dos depositantes bancários: através de preço (taxas de juro) ou quantidade (nível ou o crescimento dos depósitos). As suas expressões analíticas são:

$$VarDep_{i,t} = \lambda_0 + \sum_{j=1}^m \lambda_j Risco_{i,j,t-1} + \sum_{k=m+1}^n \lambda_k Controlo_{i,k,t} + \omega_{i,t} \quad (1)$$

$$R_{i,t} = \beta_0 + \sum_{j=1}^m \beta_j Risco_{i,j,t-1} + \sum_{k=m+1}^n \beta_k Controlo_{i,k,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

As variáveis $VarDep_{i,t}$ e $R_{i,t}$ representam a variação do montante dos depósitos - medida pelo logaritmo do quociente entre os saldos dos depósitos de dois períodos sucessivos¹⁴ e a taxa de juro dos depósitos - taxa implícita resultante de dividir os gastos com juros pelos saldos médios dos depósitos¹⁵-, respetivamente, em que t e i indicam o período de tempo (ano) e a dimensão individual do banco.

¹⁴ O recurso ao crescimento dos depósitos em vez do nível de depósitos é justificado pelo facto de estar-se interessado na forma como os depositantes percecionam o risco e, portanto, como os depósitos variam, e não tanto em explicar os diferentes níveis de depósitos bancários nem as diferentes estratégias de financiamento dos bancos (depósitos/passivo total).

¹⁵ A explicação para o uso da taxa de juro implícita é óbvia: os bancos não pagam uma taxa de juro única. De facto, diariamente os bancos oferecem uma variedade de taxas, dependendo do tipo de clientes, do prazo e tipo de produto.

As variáveis $Risco_{i,j,t-1}$ representam os indicadores de risco bancário, sendo o vetor constituído por cinco indicadores que pretendem traduzir o risco a que a instituição está exposta. As variáveis apresentam um desfasamento de um período relativamente à variável a explicar, para capturar o tempo que decorre até que as informações contabilísticas dos bancos sejam disponibilizadas e absorvidas pelos participantes do mercado.

As variáveis de risco são as seguintes:

- Rácio de capital próprio sobre o ativo total: $SOLV_{i,t} = \frac{CPP_{i,t}}{Total.Ativo_{i,t}}$;
- Rácio de imparidades: $IMP_{i,t} = \frac{Im\ paridades_{i,t}}{Total.Crédito_{i,t}}$;
- Rácio de eficiência: $Ef_{i,t} = \frac{Custos.Operacionais_{i,t}}{Pr\ oduto.Bancário_{i,t}}$;
- Rácio de rentabilidade: $ROA_{i,t} = \frac{RAI_{i,t}}{Total.Ativo_{i,t}}$; e
- Rácio de liquidez: $LIQ_{i,t} = \frac{Ativo.Líquido_{i,t}}{Total.Ativo_{i,t}}$.

As variáveis de risco são destinadas a capturar três aspetos essenciais dos riscos bancários: o risco de crédito, medido pela qualidade dos ativos; o risco/probabilidade de insolvência medido pelo rácio de capital e pelo indicador de rentabilidade bancária, e o risco de liquidez medido pela proporção dos ativos líquidos no total do ativo. Além dos fatores de risco, adiciona-se uma medida da eficiência do banco.

As equações (1) e (2) testam a existência de disciplina do mercado por meio de testes de significância de λ e β . Se os depositantes tendem a colocar menos depósitos nos bancos de maior risco, então, λ deve ser negativo e estatisticamente significativo. Da mesma forma, se os depositantes exigem dos bancos uma maior taxa de juro para um maior risco, então β será positivo e estatisticamente significativo e pode-se concluir que os depositantes estão a exercer disciplina sobre os bancos.

Martinez e Schmukler (1999), apontam que é mais informativo incluir os indicadores fundamentais da situação financeira dos próprios bancos do que um indicador de probabilidade de falência como variável explicativa nas equações de monitorização (equações 1 e 2) para testar a disciplina dos depositantes, testando o seu significado individual ou conjunto. Muitos investigadores adotaram esta abordagem. Por exemplo, Barajas e Steiner (2000), utilizaram os rácios de incumprimento dos empréstimos e as provisões para perdas com empréstimos em relação ao ativo, o rácio de capital, a rentabilidade do capital e a liquidez como variáveis fundamentais bancárias. Calomiris e Powell (2001) incluem os rácios de capital, taxas de juro de empréstimos, taxas de empréstimos de outros ativos e a percentagem de incumprimento nos empréstimos, enquanto McDill e Maechler (2003) incluem a rentabilidade do ativo, o rácio de endividamento, a percentagem de empréstimos à habitação e a percentagem de empréstimos em incumprimento como indicadores dos riscos bancários. Romera e Tabak (2010) no estudo sobre os bancos brasileiros optaram por utilizar um grupo de indicadores que resumem a condição financeira das instituições, com base nas cinco categorias da Metodologia CAMEL, na qual os indicadores financeiros são utilizados para avaliar a adequação de capital, a qualidade dos ativos, a qualidade de gestão, rentabilidade e risco de liquidez. Neste estudo, as variáveis utilizadas para representar o risco dos bancos angolanos também terão estas cinco dimensões.

As equações incluem ainda vetores de variáveis de controlo ($Controlo_{i,k,t}$), que podem ter efeitos sobre as taxas de juro dos depósitos ou no seu crescimento. Tal como Martinez e Schmukler (1999) incluem-se dois conjuntos de controlos: variáveis sistémicas e variáveis macroeconómicas, que variam ao longo do tempo, mas não entre bancos individualmente.

As variáveis sistémicas refletem a evolução média dos saldos dos depósitos ($DTSB_t$) e as taxas médias pagas pelo setor ($TMDSB_t$) esperando-se também que ajudem a explicar o comportamento dos depositantes (Park e Peristiani, 1998).

Alguns autores incluem variáveis de controlo dos bancos no tocante à quota de mercado/dimensão ($Ativo_{i,t}$) – e variáveis binárias para traduzir a regulação (Demirgüç-Kunt e Huizinga, 2004; Berger e Turk-Ariss, 2015). O controlo da dimensão do banco,

proxy do total do ativo (ou do seu logaritmo), tem em vista testar se os depositantes respondem ao efeito “too big to fail”. A variável $Ativo_{i,t}$ deverá estar positivamente relacionada com o crescimento dos depósitos dos bancos e negativamente relacionada com as taxas de juro dos depósitos.

Para capturar a qualidade dos serviços prestados aos depositantes, é introduzida uma variável do nível dos serviços de transações bancárias. Utiliza-se para o efeito o número de agências como *proxy* para o nível de serviços prestados de transações bancárias ($Ag_{i,t}$). Espera-se que o número de agências reflita a qualidade dos serviços de pagamento oferecidos por um banco. Os depósitos devem crescer mais rápido em bancos com menores custos de transação ou que oferecem mais serviços de pagamento, oferecendo uma maior rede bancária. Espera-se que os bancos com mais balcões atraiam depósitos a taxas de juro mais baixas do que os bancos que têm poucas filiais. Os bancos com maiores redes de agências têm menores custos de transação em relação aos bancos com poucas filiais.

Finalmente, os depósitos nos bancos individuais ou o preço dos depósitos também podem ser influenciados pelo estado da economia. Assim, controla-se os efeitos dos choques macroeconómicos que afetam todos os bancos de forma igual. Entre as variáveis macroeconómicas foram selecionadas a taxa de crescimento do produto interno bruto (PIB_t) e a taxa de inflação medida pela alteração no índice de preços ao consumidor ($Infl_t$). Essas variáveis refletem a força relativa da economia. Se a economia cresce, a situação dos depositantes melhora e, por isso, espera-se que o maior crescimento económico esteja positivamente associado com o crescimento dos depósitos e negativamente relacionado com os preços dos depósitos. Da mesma forma, uma inflação mais alta significa mais baixos retornos reais para os depósitos. Em períodos de inflação alta, as pessoas tendem a poupar menos e, portanto, o crescimento dos depósitos será menor e as taxas de juro sobre os depósitos serão maiores para compensar a perda de valor real dos depósitos.

A especificação definida acima vai ser acrescida, num momento posterior, de variáveis de controlo adicionais. Consistem em variáveis específicas relacionadas com a propriedade ($POP_{i,t}$) e origem do capital ($OR_{i,t}$). Para a propriedade, incluiu-se uma

variável *dummy*, (Privado/Público), que assume o valor 1 se um banco é privado e zero no caso contrário, e uma segunda *dummy* (Estrangeiro/Nacional) que assume o valor 1 se um banco é propriedade de estrangeiros e zero no caso contrário. A inclusão destas variáveis não-fundamentais de risco bancário serve para testar se os depositantes percebem que os bancos estatais são mais propensos a ser apoiados e se os bancos estrangeiros possuem alguma vantagem em termos de reputação sobre os seus concorrentes domésticos.

Com base no quadro analítico exposto, testa-se se os depositantes reagem a mudanças nos indicadores de risco fundamentais do banco. Se os depositantes estão preocupados com o risco bancário e respondem racionalmente a esses riscos, então o crescimento dos depósitos deve estar negativamente relacionado com os rácios da qualidade dos ativos e eficiência e positivamente relacionado com a adequação de capital, rentabilidade e liquidez. As taxas de juro do mesmo modo deverão estar positivamente relacionadas com o risco de crédito e o rácio de eficiência e negativamente relacionadas com a rentabilidade, liquidez e solvabilidade/rácio de capital (ver tabela 3).

Tabela 3: Sinais esperados

Variável	Sinal esperado do coeficiente	
	Modelo (1)	Modelo (2)
Rácio Capital	+	-
Rácio Imparidades	-	+
Eficiência	-	+
Rentabilidade	+	-
Liquidez	+	-

4.3. Procedimentos de estimação e caracterização da amostra

No estudo utilizaram-se os métodos dos mínimos quadrados ordinários (MQO/OLS) incluindo estimadores de efeitos fixos e aleatórios, mínimos quadrados de dois estágios (2SLS) e momentos generalizados (GMM), para estimar as equações (1) e (2) anteriormente referidas. O recurso ao método de estimação dos momentos generalizados (GMM), desenvolvido por Arellano e Bond (1991) para dados em painel dinâmico, tem

a vantagem de ser especificamente concebido para lidar com propriedades autorregressivas na variável dependente (taxas de crescimento/taxas de juro dos depósitos) e com as questões da endogeneidade entre as variáveis dependentes.

Desde que as equações sejam especificadas de forma independente, a técnica de MQO (OLS) é a mais apropriada por causa das propriedades BLUE dos estimadores de MQO. O teste de disciplina de mercado envolve testar se as estimativas dos parâmetros, representados pelos λ s e β etas, são individualmente ou em conjunto, diferentes de zero. Estimam-se várias versões das equações (1) e (2). Para ambas as equações, as variáveis fundamentais bancárias são desfasadas para controlar o facto da informação sobre estas variáveis estar disponível para o público bancário com um desfasamento temporal. Primeiramente estima-se a amostra total para determinar se o crescimento dos depósitos e/ou as taxas de juro são sensíveis às características de risco dos bancos. De seguida, a amostra é dividida em duas partes com base numa partição temporal. A ideia é testar a presença de disciplina de mercado, antes, durante a crise económica angolana. O período de crise foi identificado entre 2014-2017. A economia angolana deparou-se com vários obstáculos económicos a partir do segundo semestre de 2014 em consequência da redução da cotação internacional do crude para cerca de metade (BNA, 2016). Os impactos estenderam-se a todos os setores da economia. A redução da cotação do petróleo é, assim, a principal razão, não só para o abrandamento do crescimento do sector petrolífero, como da desaceleração do setor não petrolífero, acabando por afetar o desempenho económico de toda a economia angolana. Convém lembrar que foi o período em que um dos maiores bancos a operar em Angola foi liquidado ao mesmo tempo que vários outros apresentaram resultados negativos e o maior banco público teve de ser reestruturado e capitalizado. A literatura refere que episódios de crises financeiras e bancárias são períodos únicos para analisar a disciplina do mercado. Durante as crises ocorrem grandes choques agregados para a economia e para o setor bancário e os riscos de falência de bancos e perdas de depósitos, temporária ou permanentemente, tornam-se mais evidentes e isso pode atuar como um sinal de alerta para os depositantes. Portanto, este exercício vai ajudar a analisar se a capacidade de resposta dos depositantes face à assunção de riscos é afetada pela crise económica e financeira.

A amostra é constituída por todos os bancos que operavam em Angola dentro do período do estudo para o qual há dados disponíveis. Os dados de painel são construídos utilizando os relatórios e contas auditados que os bancos divulgam publicamente numa base anual. Em geral, muitos dos indicadores contabilísticos dos bancos e dos indicadores macroeconómicos estão disponíveis com frequências anuais durante um longo período de tempo. Como o trabalho se concentra na monitorização pelo mercado, que é uma análise *ex-ante*, uma maior frequência de observações seria preferível ao um longo do período de tempo do estudo, contudo não existem dados completos com base numa frequência trimestral ou semestral. A análise, portanto, usa observações anuais e abrange o período 2008-2017. Um total de 28 bancos (Anexo 1) e um máximo de 194 observações bancárias anuais foram incluídos no estudo.

Acredita-se que os dados sejam suficientes para o estudo, uma vez que se concentra na reação dos depositantes que são informados sobre a situação financeira das instituições fundamentalmente através da informação publicamente divulgada. Os dados do painel, utilizados neste estudo, não são balanceados/equilibrados pois o número de observações por banco varia ao longo dos anos. A escolha do período de estudo é justificada pelo facto de ser o período durante o qual os dados das variáveis relevantes estão disponíveis numa base mais consistente. Durante o período da amostra, houve entrada de novos bancos no mercado. A amostra integra três bancos públicos, seis bancos estrangeiros ou detidos por bancos estrangeiros e dezanove bancos privados nacionais. Abrange o período anterior à crise económica e financeira iniciada em 2014 e o período subsequente em que ocorreu a desvalorização da moeda e surgiram problemas no sistema bancário. O período de análise foi dividido em dois períodos separados: 2008-2013 e 2014-2017. O objetivo é avaliar a maior acuidade da monitorização durante o período de dificuldades financeiras.

As variáveis incluídas na análise podem ser divididas em duas categorias, as variáveis dependentes, nomeadamente, as variações percentuais dos depósitos totais (e dos depósitos a prazo), calculadas anualmente, e as taxas de juro implícitas, medidas pela razão entre os juros pagos pelos depósitos e os saldos médios anuais desses depósitos. A segunda categoria são as variáveis explicativas classificadas como indicadores do risco bancário e o conjunto de variáveis de controlo acima detalhadas.

4.4. Descrição dos dados

A Tabela 4 apresenta o resumo das estatísticas descritivas das variáveis explicadas (taxa de juro e taxa de crescimento dos depósitos) e das variáveis explicativas do risco dos bancos (adequação de capital, imparidades, eficiência, rentabilidade e liquidez). São também incluídas as estatísticas das variáveis de controlo quer específicas das instituições, quer setoriais e macroeconómicas. Estas são apresentadas para todo o período incluído no estudo. A principal utilidade da tabela é indicar o grau de heterogeneidade das reações do mercado aos riscos bancários (crescimento dos depósitos e taxas de juro) e descrever as variações médias ao longo do tempo das diversas medidas de risco.

Os nomes das variáveis são apresentados na coluna 1. As colunas restantes apresentam o resumo das principais estatísticas das variáveis. O crescimento dos depósitos foi positivo para o conjunto dos bancos durante o período da amostra (32,5 por cento ao ano), o desvio padrão é de cerca de 46,6 por cento, com uma diferença substancial entre os valores mínimo e máximo (-90,3 por cento e 259,1 por cento, respetivamente). O comportamento dos depósitos a prazo não se desviou muito dos valores apresentados pela totalidade dos depósitos. Por outro lado, os juros pagos aos depositantes não mudaram significativamente ao longo do tempo (desvio padrão de 1,8 por cento) e média é igual a 2,39 por cento.

O rácio de solvabilidade medido pelos fundos próprios em relação ao ativo apresenta valores médios na ordem de 15,4 por cento e acompanha as exigências do regulador para o aumento dos fundos próprios das instituições. Existe um banco na amostra - o Banco BAI Microfinanças – BMF - que apresentou capital negativo uma vez – 2015 - durante o período considerado e antes de ser reestruturado.

Tabela 4: Estatísticas descritivas (2008-2017)

Variável	Média	Mediana	Desvio-Padrão	Máximo	Mínimo	Nº Observações	ADF (level)
<i>Ri,t</i>	2.39	1.98	1.80	11.29	1.53E-03	187	-24,2351 (0,0000)
<i>VarDepi,t</i>	32.53	21.84	46.61	259.13	-90.35	193	-26,2597 (0,0000)
<i>VarDPi,t</i>	39,75	20,51	105,15	624,52	-299,96	164	-7,1996 (0,0000)
<i>ACi,t-1</i>	15.41	11.57	12.15	79.76	-21.40	192	-15,7528 (0,0000)
<i>IMPi,t-1</i>	10.07	4.67	20.53	116.15	0.00	188	-8,2789 (0,0000)
<i>Efi,t-1</i>	52.40	108.38	1981.03	20120,35	-70.57	194	-13,7138 (0,0000)
<i>ROAi,t-1</i>	0.86	2.38	9.49	-66.69	24.98	194	-8,9714 (0,0000)
<i>LIQi,t-1</i>	36.97	32.32	19.89	152.99	3.20	194	-17,1498 (0,0000)
<i>Ativoi,t</i>	10,24	10,37	1,60	13,37	4,86	194	
<i>Agênciasi,t</i>	65,63	26	82,22	443	1	179	
<i>TMDSBt</i>	6.74	5.24	3.07	12.59	3.87	194	
<i>DTSBt</i>	4.057.483	3.620.982	1.529.888	6.387.456	1.427.963	179	
<i>INFLt</i>	16.55	13.18	11.00	41.95	7.48	194	
<i>PIBt</i>	4.50	3.90	3.24	13.80	1.10	194	

Notas:

- Os números na tabela estão em percentagens, exceto o Ativo (LN Ativo Total), o número de agências e os depósitos do setor (milhões de kuanzas). O número total de observações varia entre 164 e 194. Os dados das instituições foram obtidos dos relatórios anuais dos bancos e os dados setoriais da ABANC. As variáveis macroeconómicas foram retiradas do banco de dados do Banco Nacional de Angola.

- Rit é a taxa de juro paga sobre os depósitos totais; VarDepit é a variação percentual anual nos depósitos; VarDP i,t é a variação percentual anual nos depósitos a prazo; ACi,t-1 é o rácio de adequação do capital estimado em relação ao total de ativos; IMP i,t-1 é o rácio das provisões/imparidades para perdas em relação ao total dos empréstimos, Ef i,t-1 é rácio de eficiência da gestão calculado como custos não decorrentes de juros sobre a margem financeira; ROA é a taxa de retorno sobre os ativos; Liqi,t-1 é o índice de liquidez calculado pela divisão dos ativos líquidos (caixa e depósitos) pelo ativo total; Ativoi,t-1 é o logaritmo natural do Ativo Total sendo indicador da dimensão; Agências i,t é o número de agências; Inflt é a taxa de inflação; O PIBt é a taxa de crescimento do PIB.

O ADF é o teste Augmented Dickey Fuller para a estacionaridade (Dickey e Fuller, 1979). O objetivo básico do teste é analisar a hipótese nula de que a série contém uma raiz unitária versus a hipótese alternativa de que a série é estacionária. Para incluir a variável nos modelos deve ser obtida a condição de estacionaridade. Os resultados indicam que as variáveis são estacionárias nos seus níveis.

Os bancos da amostra apresentaram níveis médios de liquidez elevados (cerca de 37 por cento em relação aos seus ativos totais) tendo o índice de liquidez alcançado o valor máximo de 153 por cento. Não obstante a liquidez elevada, é de destacar que a rentabilidade dos bancos angolanos, expressa no retorno médio sobre os ativos, situa-se em 0,86%. O crescimento dos resultados dos bancos parece ter sido estimulado fundamentalmente pelos elevados *spreads* das taxas de juro. Embora alguns bancos angolanos apresentem durante o período de amostragem uma proporção de empréstimos relativamente elevada o valor médio em relação ao ativo apresenta-se baixo (27,1 por cento). Os bancos começaram por apresentar níveis modestos de provisões para perdas com empréstimos (que atingiu um nível mínimo de zero por cento para alguns bancos nos primeiros anos de atividade) mas no decorrer do período de amostragem vão reforçando acentuadamente as imparidades/provisões apresentando uma média superior a 10 por cento da carteira de empréstimos com um máximo de 116 por cento.

Como é evidente na Tabela 4, as variáveis macroeconómicas registam uma volatilidade relativamente acentuada no intervalo da amostra, justificando a sua inclusão. A taxa de inflação varia entre 7,48 por cento e 41,95 por cento ao longo do período do estudo, enquanto o PIB registou um crescimento que variou entre 13,8 por cento e 1,1 por cento.

4.4.1 Análise das correlações

Na tabela 5 apresentam-se os valores das correlações parciais entre as variáveis, sendo que entre as variáveis explicativas de risco e as variáveis a explicar há um *lag* temporal de um período.

Tabela 5: Correlações parciais de Spearman

	VARDP_I_T	VARDEP_I_T	RI_T	AC_I_T_1	IMP_I_T_1	Ef_I_T_1	ROA_I_T_1	LIQ_I_T_1	DTSB_T	TMDSB_T	AGENC_I_T	ATIVO_I_T	INFL_T	PIB_T
VARDP_I_T	1.0000													
VARDEP_I_T	0.3881	1.0000												
RI_T	-0.0151	-0.0515	1.0000											
AC_I_T_1	0.1160	0.1780	-0.1037	1.0000										
IMP_I_T_1	-0.0041	-0.2693	0.2155	-0.0744	1.0000									
Ef_I_T_1	-0.0576	0.1392	-0.4268	0.3122	-0.1204	1.0000								
ROA_I_T_1	0.0494	-0.0053	0.0261	0.2920	-0.1968	-0.3647	1.0000							
LIQ_I_T_1	0.0272	0.0276	-0.4905	0.2156	0.0900	0.3658	0.0537	1.0000						
DTSB_T	-0.1784	-0.3212	-0.2060	0.0306	0.3609	0.1939	-0.2428	0.1034	1.0000					
TMDSB_T	0.1888	0.3198	0.1796	-0.1165	-0.2491	-0.2490	0.2082	-0.3140	-0.5432	1.0000				
AGENC_I_T	-0.1446	-0.3667	0.3898	-0.5308	0.2712	-0.6292	-0.0288	-0.3866	0.1070	-0.0849	1.0000			
ATIVO_I_T	-0.0807	-0.2303	0.2085	-0.5364	0.1679	-0.7103	0.0812	-0.1591	0.0924	-0.0696	0.8032	1.0000		
INFL_T	0.1268	0.0556	0.0969	-0.0841	0.0530	-0.1086	0.0569	-0.2344	0.1807	0.6054	-0.0398	-0.0217	1.0000	
PIB_T	-0.1380	0.0267	0.0210	0.0149	-0.2004	0.0531	0.0570	0.1479	-0.4409	-0.3851	-0.0006	0.0183	-0.7532	1.0000

Em termos gerais, constata-se que as correlações entre as variáveis são relativamente fracas e os valores observados permitem concluir que não existem razões para a observância de multicolinearidade. Excetuam-se as moderadas correlações positivas entre a variável explicativa taxa média dos depósitos do setor bancário ($TMDSB_t$) e os respectivos saldos totais (0,54) ou a taxa de inflação (0,60) e entre a eficiência e o número de agências (0,62). Observa-se ainda a acentuada correlação positiva entre o ativo e o número de agências (0,80) enquanto as correlações negativas mais intensas ocorrem entre o PIB e a taxa de inflação (-0,75) e entre o ativo e a eficiência (-0,71). Contudo, algumas destas correlações mais evidentes surgem entre variáveis que não irão aparecer simultaneamente nas equações de regressão.

Mais importante, a correlação negativa observada entre a taxa de juro e o crescimento dos depósitos sugere que os bancos com elevado crescimento dos depósitos provavelmente oferecerão taxas de juro relativamente mais baixas aos seus depositantes. Isso implica que nem todos os bancos podem aumentar os depósitos aumentando as taxas oferecidas aos depositantes. Os resultados também mostram que nas “variáveis explicativas” que caracterizam o nível de risco, o sinal das correlações parciais com as variáveis dependentes, variação dos depósitos e taxas de juro, mantém-se consistente com a teoria, excetuando-se a variável de eficiência, Efi_t , o que talvez se explique com o aumento dos gastos decorrentes do crescimento acentuado da rede comercial e da abertura consecutiva de novas agências.

Há que destacar ainda a variável específica de controlo associada ao tamanho do ativo ($Ativo_i,t$), que se apresenta negativamente relacionada com a variação dos depósitos – os bancos de maior dimensão associam-se a menor crescimento percentual dos depósitos¹⁶ – e positivamente correlacionada com as taxas de juro.

¹⁶ A base de partida é maior.

Capítulo 5 – Apresentação e Discussão dos Resultados

Depois de descrever a amostra, os resultados da estimação são organizados da seguinte forma. Primeiramente tenta-se responder à seguinte questão: os depositantes em Angola monitorizam os seus bancos, reconhecendo os riscos bancários e penalizando os comportamentos de risco? Depois analisa-se a segunda questão, sobre se a reação dos depositantes em relação ao risco bancário difere antes e durante a crise económica e financeira ocorrida em Angola a partir de 2014.

Nos quadros seguintes, obtidos após o tratamento das séries estatísticas, apresentam-se os resultados das regressões, interpretam-se e retiram-se as conclusões.

5.1. Reação do Depositante em Relação ao Risco Bancário: Crescimento dos Depósitos

Para estudar o efeito das características de risco bancárias sobre o comportamento dos depositantes e analisar a monitorização efetuada por estes participantes do mercado, estimaram-se as regressões (1) e (2) incluindo cada uma das variáveis de risco bancário e também conjuntamente todas as variáveis. As abordagens de estimação pelo método PLS, recorreram ao estimador sem efeitos ou de efeitos aleatórios seccionais; utilizaram-se os resultados dos testes de Hausman para identificar os modelos preferidos (melhor ajuste).

As estimativas para a equação (1) do crescimento dos depósitos são apresentadas na Tabela 6. A variável dependente (taxa de crescimento dos depósitos) regrediu contra uma variedade de variáveis de risco bancário, variáveis específicas dos bancos não associadas a indicadores de risco e variáveis macroeconómicas e sistémicas, como variáveis de controlo. As várias equações, numeradas de 1 a 5, incluem todas as variáveis de risco, mas apenas uma é incluída de cada vez. Na equação 6, os resultados incluem todas as variáveis de risco.

O objetivo de estimar as equações incluindo apenas uma variável de risco bancário é ver se estas confirmam a influência individual sobre o crescimento dos depósitos quando comparadas com a sua combinação com todas as outras variáveis de risco bancário, como observado na coluna 6.

A heteroscedasticidade é normal em dados transversais e os erros padrão são enviesados quando está presente (White, 1980)¹⁷, sendo, por isso, corrigidos - *White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)*. Assim, a avaliação da significância é baseada em erros padrão robustos.

Tabela 6: - Crescimento dos depósitos e fatores de risco bancário (2008-2017)

Este quadro apresenta os resultados da regressão da taxa de crescimento dos depósitos sobre os indicadores de risco bancário. A variável dependente, $Vardep_{i,t}$ é a taxa de crescimento dos depósitos. O risco bancário inclui: $AC_{i,t-1}$ é obtida pelo indicador capital próprio sobre o ativo total; $IMP_{i,t-1}$ avaliada pelo indicador montante de imparidades para riscos de crédito sobre o ativo total; $Ef_{i,t-1}$ dado pela razão entre os custos operacionais e o produto bancário; $ROA_{i,t-1}$ avaliado pelo resultado antes de impostos dividido pelo total dos ativos; $LIQ_{i,t-1}$ medida pelo quociente dos ativos líquidos, ou passíveis de serem transformados em recursos líquidos de forma rápida, e o total do ativo. São reportados estimadores sem e com efeitos fixos e aleatórios. $Ativo_{i,t-1}$ é o logaritmo natural do ativo total e traduz a dimensão da entidade. As variáveis de controle incluem ainda os depósitos totais do sistema bancário, $DTSB_t$ o número de agências, $Agências_{i,t}$, a taxa de inflação, $Infl_t$ e a taxa de crescimento anual do produto interno bruto, PIB_t . A constante não é reportada no quadro embora possa constar das regressões. As *t-statistics* estão entre parêntesis. Foram obtidos erros padrão robustos utilizando *White standard errors & covariance (d.f. corrected)* para a heteroscedasticidade. Os ***, ** e * indicam os níveis de significância de 1%, 5% e 10% respetivamente.

Variáveis de Risco e Controlo	Variável dependente: crescimento dos depósitos (<i>Vardepit</i>)						<i>VarDPit</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
$AC_{i,t-1}$	1.8736*** (6.5141)					1.4176*** (4.0663)	2.3461** (2.5072)
$IMP_{i,t-1}$		-0.2447 (-0.5025)				-0.0729 (-0.1831)	0.2631 (0,4878)
$Ef_{i,t-1}$			0.0054*** (0.0016)			0.0010 (0.2523)	-2.03E-06 (-0.0003)
$ROA_{i,t-1}$				-0.1473 (-0.2330)		-0.8672** (-1.9980)	0.4831 (0,4132)
$LIQ_{i,t-1}$					0.0832 (0.4253)	-0.0122 (-0.0781)	0.4576 (0.8448)
$Ativo_{i,t}$	0.0324 (1.1690)	-0.0458** (-2.2721)	-0.0255 (-0.9045)	0.0153 (0.2422)	-0.0479* (-1.6783)	0.0486** (2.3914)	0.0823* (1.8567)
$Agências_{i,t}$	-0.0010** (-2.2537)	-0.0010*** (-3.0143)	-0.0011** (-2.1344)	-0.0007 (-0.7078)	-0.0010* (-1.8067)	-0.0012** (-2.3956)	-0.0007 (-0.5559)
$DTSB_t$	-7.17E-08** (-2.5550)	-7.29E-08* (-2.0513)	-7.34E-08** (-2.4518)	-1.21E-07** (-2.2909)	-6.69E-08** (-2.1224)	-8.21E-08*** (-3.5988)	-2.03E-07** (-2.5705)
$Infl_t$	0.6721* (1.9221)	0.3814* (1.8273)	0.6531* (1.7689)	0.0091 (0.0335)	0.6883* (1.7946)	0.4805 (1.2814)	1.4733 (1.5529)
PIB_t	-0.4945 (-0.3871)	-1.0477 (-0.7557)	-0.9702 (-0.7106)	-1.3022 (-0.7879)	-0.8383 (-0.5911)	-0.5316 (-0.2943)	-7.1881** (-2.1210)
Nº de Bancos	28	25	28	28	28	25	25
Observações	168	164	168	168	168	164	150
Estimador (tipo)	EGLS EA	EGLS EA	EGLS EA	PLS	EGLS EA	PLS	PLS
$R^2_{Ajustado}$	0.2878	0.1142	0.1684	0.3284	0.1160	0.2484	0,0626

¹⁷ A correlação serial num modelo de dados de painel ocorre devido à natureza dos dados que são organizados de acordo com o tempo. Isso faz com que os erros padrão dos coeficientes sejam menores do que realmente são. Esse enviesamento no erro padrão faz com que os resultados sejam menos eficientes.

<i>F – Statisc</i> (<i>p – value</i>)	12.2515 (0,0000)	4.5044 (0,0003)	6.6396 (0,0000)	3.4754 (0,0000)	4.6558 (0,0002)		
--	---------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--	--

Os resultados não mostram evidências conclusivas sobre a eficácia/existência de disciplina do depositante, medida pela variação dos depósitos, na redução do apetite pelo risco das instituições bancárias em Angola. A maioria das variáveis de risco do banco insere-se nas equações de crescimento dos depósitos de uma maneira inconsistente com a hipótese de que existe disciplina de mercado.

Em relação à qualidade dos ativos, o coeficiente de imparidades/provisões para perdas com créditos (-0,0729) não afeta, com significado estatístico ao nível de 10 por cento, o crescimento dos depósitos bancários. Contudo, a interpretação do coeficiente traduz que quanto maior o nível de imparidades constituídas para perdas com empréstimos, menor é o crescimento esperado dos depósitos bancários. Este resultado indica que os depositantes em Angola penalizam os bancos de menor qualidade ao retirar os seus fundos. O coeficiente de eficiência de gestão é positivo (0,0010) mas não estatisticamente significativo ao nível de 10 por cento, sugere que as práticas de gestão ineficientes não afetam negativamente o crescimento dos depósitos. A variável retorno sobre os ativos (ROA) tem um sinal negativo e estatisticamente significativo ao nível de 5 por cento quer na equação individual (valor do coeficiente igual a -0,1473) quer no modelo completo (-0,8672), que sugere uma relação negativa entre os depósitos e a rentabilidade, indicando que bancos mais rentáveis não conseguem atrair mais depósitos. No tocante à liquidez, na equação individual observa-se que um banco com relativamente mais ativos líquidos experimenta um aumento na sua base de depósitos (valor do coeficiente positivo de 0,0832, mas não estatisticamente significativo).

A única variável que é estatisticamente significativa e mostra efeito sobre o crescimento dos depósitos é a variável do rácio de capital e isto sugere que os depositantes consideram os níveis de capital na sua escolha dos bancos. No entanto, vale a pena notar que no teste ao modelo incluindo apenas as variáveis de risco, sem controlar as condições sistémicas e macroeconómicas, o valor do R^2 ajustado indica que as variáveis consideradas no modelo conjuntamente apenas explicam 13,5 por cento da variação dos depósitos bancários (cerca de 25 por cento com variáveis de controlo incluídas, conforme tabela 6).

As variáveis de controlo são importantes para explicar o crescimento dos depósitos com exceção dos indicadores macroeconómicos. O tamanho/dimensão do banco, medido pelo ativo apresenta um coeficiente positivo de 0,0486 (última coluna da Tabela 6) indicando que, *ceteris paribus*, os bancos maiores captam mais depósitos. Este relacionamento positivo e significativo entre o tamanho e os depósitos é consistente com o estudo de Maechler e McDill (2006) que também concluíram que a dimensão dos bancos ajuda a atrair depósitos. O crescimento da rede de agências dos bancos aparece associado ao crescimento dos depósitos como resultado do alargamento da sua base de captação. Finalmente a evolução dos depósitos do setor bancário é uma variável estatisticamente significativa ao nível de 1% evidenciando que o crescimento dos depósitos acompanha a tendência geral do setor.

Embora o nível de inflação afete positivamente a variação dos depósitos, não se apresenta estatisticamente significativa, tal como a taxa de crescimento do PIB. Além disso, o sinal indica que, *ceteris paribus*, quanto maior a taxa de crescimento do PIB, menor a procura por depósitos. Ou seja, uma taxa de crescimento económico elevado não contribui para aumentar a disposição do público para elevar os depósitos bancários. Até certo ponto, este resultado é surpreendente porque se esperaria que quanto melhor o estado da economia, maior a oportunidades de empréstimo para os bancos e, portanto, maior a procura por depósitos. Maechler e McDill (2006) referem que o crescimento dos depósitos nos EUA aumenta significativamente durante os períodos de elevado crescimento. No entanto Bowe e Wu (2007) não encontram evidências similares para o sector bancário chinês. Esta relação pode eventualmente ser explicada pela disponibilidade para substituir os depósitos por outras opções de investimento em períodos de otimismo económico, isto é, os investidores em Angola podem encontrar outras opções alternativas aos depósitos para investir os seus fundos.

Os testes ao crescimento dos depósitos incluíram ainda a distinção entre duas diferentes medidas de depósitos: crescimento dos depósitos totais e crescimento dos depósitos a prazo. Esta distinção é importante porque, *a priori*, espera-se encontrar diferenças no grau de disciplina de mercado nos dois grupos de depósitos. O objetivo é permitir-nos descobrir qual tipo de depósito mais sensível aos riscos bancários.

A disciplina de mercado historicamente concentrou-se principalmente nas reações dos depositantes bancários de curto prazo. O problema com a ênfase num instrumento monetário como os depósitos à ordem é que estes não são particularmente sensíveis ao risco da mesma forma que instrumentos que não são de curto prazo. Os depósitos de curto prazo funcionam como dinheiro. As empresas e particulares utilizam as contas de depósitos de curto prazo para constituir liquidez e fazer pagamentos tornando esses instrumentos monetários relativamente insensíveis ao risco.

Os resultados do teste, como observado na coluna (7), não apresentam evidências mais acentuadas do efeito disciplinar dos depósitos a prazo. Esta tipologia de depósitos não forneceu sinais de que os seus detentores monitorizam mais eficazmente os riscos de insolvência bancária.

5.2. Reação do Depositante em Relação ao Risco Bancário: Taxas de Juro

Em relação à equação da taxa de juro, a tabela 7 resume os resultados das estimativas. A variável dependente (juros pagos aos depositantes) é novamente regredida contra várias categorias de variáveis: indicadores de risco bancário, outras características específicas dos bancos e variáveis transversais ao estudo (macroeconómicas e sistémicas). Mais uma vez, as primeiras 5 colunas na tabela representam os resultados quando cada variável indicativa de risco bancário foi incluída isoladamente. Nestas estimações os resultados globais identificam uma relação causal limitada entre a variável a explicar e os indicadores de risco bancário seleccionados, não se observando provas diretas de que a disciplina dos depositantes afete significativamente a remuneração associada aos depósitos bancários.

Tabela 7: - Taxa de juro dos depósitos e fatores de risco bancário (2008-2017)

Este quadro apresenta os resultados da regressão da taxa de juro dos depósitos sobre os indicadores de risco bancário. A variável dependente, $R_{i,t}$ a taxa de juro implícita nos depósitos. O risco bancário inclui: $AC_{i,t-1}$ é obtida pelo indicador capital próprio sobre o ativo total; $IMP_{i,t-1}$ avaliada pelo indicador montante de imparidades para riscos de crédito sobre o ativo total; $Ef_{i,t-1}$ dado pela razão entre os custos operacionais e o ativo total; $ROA_{i,t-1}$ avaliado pelo resultado antes de impostos dividido pelo total dos ativos; $LIQ_{i,t-1}$ medida pelo quociente dos ativos líquidos, ou passíveis de serem transformados em recursos líquidos de forma rápida, e o total dos recursos ou ativo. São reportados estimadores sem e com efeitos fixos e aleatórios. As variáveis de controlo incluem $Ativo_{i,t-1}$ que é o logaritmo natural do ativo total e traduz a dimensão da entidade; o número de agências, $Agências_{i,t}$; a taxa média de juro dos depósitos do sistema bancário, $TMDSB_t$; a taxa de inflação $Infl_t$; e a taxa de crescimento anual do produto interno bruto, PIB_t . A constante não é reportada no quadro embora possa constar das regressões. As *t-statistics* estão entre parêntesis. Foram obtidos erros padrão robustos utilizando *White standard errors & covariance (d.f. corrected)* para a heterocedasticidade. Os ***, ** e * indicam os níveis de significância de 1%, 5% e 10% respetivamente.

Variáveis de Risco e Controlo	Dependente: taxa de juro dos depósitos (R_{it})					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
$AC_{i,t-1}$	0.0419** (2.1898)					0.0115 (0.6865)
$IMP_{i,t-1}$		0.0003 (0.0736)				0.0050 (0.8212)
$Ef_{i,t-1}$			4.07E-06 (0.0962)			0.0001 (1.0892)
$ROA_{i,t-1}$				-0.0151 (-1.1037)		0.0134 (0.5002)
$LIQ_{i,t-1}$					-0.0171*** (-2.7350)	-0.0117 (-1.5433)
$Ativo_{i,t}$	-0.0024 (-1.4337)	0.0005 (1.0063)	0.0004 (0.9941)	-0.0027 (-1.2988)	-0.0005 (-0.4375)	-0.0027*** (-2.8457)
$Agências_{i,t}$	2.17E-05 (0.3626)	6.03E-05*** (4.1612)	6.35E-05*** (4.4272)	3.51E-05 (0.7401)	6.01E-05** (2.4703)	9.52E-05*** (5.6468)
$TMDSB_t$	0.0672 (1.1420)	0.1614*** (3.5433)	0.1637*** (3.6157)	0.0776 (1.3561)	0.1199*** (3.1833)	0.4608*** (2.8294)
$Infl_t$	0.0114 (1.1457)	0.0033 (0.2987)	0.0001 (0.0125)	0.0049 (0.4208)	-0.0024 (-0.2370)	0.0334*** (2.6994)
PIB_t	-0.0061 (-0.1144)	0.0512 (0.7690)	0.0510 (0.7621)	-0.0067 (-0.1653)	0.0235 (0.6095)	0.4157*** (4.7895)
Nº de Bancos	28	25	28	28	28	25
Observações	176	171	177	177	177	171
Estimador (tipo)	PLS EF	PLS	PLS	PLS EF	PEGLS EA	PLS
$R^2_{Ajustado}$	0.4258	0.1223	0.1432	0.3971	0.1249	0.3704
$F - Statisc$ (<i>p - value</i>)	4.9337 (0.0000)			4.5131 (0.0000)	5.1902 (0.0000)	
DW	1,9055	2,1187	2,1318	1,9820	1,9405	2,224

Embora o rácio de solvabilidade bancária (AC) tenha efeito sobre os níveis de depósitos, apenas se mostra relacionado positiva e significativamente com os juros pagos aos depositantes na equação individual. Além disso, o sinal da relação desvia-se do previsto. Isso pode indicar que os bancos só aumentam o capital quando enfrentam maiores riscos. Tradicionalmente, os depositantes consideram os bancos mais

capitalizados como os mais confiáveis e, portanto, concordam em receber menores taxas de juro pelos depósitos. No entanto, a tendência oposta parece ocorrer nos resultados e pode ser explicada, como argumentado por Peresetsky *et al.*, (2007), como consequência dos bancos com capitalização excessiva operarem com menor eficiência. Os bancos menos eficientes podem procurar atrair os depositantes, oferecendo taxas de juro de depósitos mais elevadas, e, portanto, o coeficiente de adequação do capital (AC) pode apresentar um sinal positivo na regressão. Quanto ao coeficiente da variável LIQ, depreende-se que os bancos com maior liquidez podem reduzir as despesas com juros. Consistente com a hipótese de disciplina de mercado, os bancos com maior liquidez são considerados mais seguros e podem pagar uma taxa de juro mais baixa. Por outro lado, os bancos com maiores níveis de imparidades (IMP) e melhores resultados (ROA) pagam juros mais elevados aos depositantes. Este aumento nos juros pagos aos depositantes é talvez devido ao facto dos bancos mais arriscados poderem gerar maiores ganhos e assim oferecer taxas de juro mais competitivas (altas) aos depositantes, com a finalidade de manter os níveis de depósitos. Além disso, os bancos com maiores despesas não decorrentes dos juros, isto é, menos eficientes (*Ef*), pagam mais juros aos depositantes. Isto pode estar relacionado com a sinalização de práticas de gestão ineficientes. Os bancos com má gestão (mais ineficientes) são obrigados a pagar mais juros.

A equação conjunta mostra que as variáveis de risco bancário no seu todo não conseguem explicar o comportamento das taxas de juro dos depósitos. As evidências sugerem que os depositantes não exigem taxas de juro mais elevadas quando os bancos assumem maiores riscos. Ou seja, a relação parece ser inconsistente com a hipótese de disciplina dos depositantes.

O tamanho dos bancos (Ativo) parece ter um efeito significativo sobre os juros pagos aos depositantes (os maiores bancos pagam menores taxas de juro). Isto sugere que os depositantes percebem o tamanho da instituição como um sinal de melhor condição financeira. Os bancos com maior número de agências não são capazes de diminuir os juros pagos aos depositantes, embora o número de agências possa ser considerado uma boa *proxy* para os serviços prestados pelos bancos aos seus clientes. As variáveis de controlo agregadas são estatisticamente significativas e capazes de afetar os juros pagos

aos depositantes. Por fim, as taxas de juro dos depósitos parecem acompanhar as condições médias do setor.

Em síntese, a disciplina do depositante em Angola não está suficientemente evidenciada na relação observada entre os fatores de risco bancário e o crescimento dos depósitos ou os juros pagos aos depositantes. Os resultados não estão, portanto, alinhados com o estudo de referência de Martinez Peria e Schmukler (2001), que consideram que a disciplina de mercado existe nos mercados emergentes através do crescimento dos depósitos e juros pagos. Não obstante, os resultados parecem mais próximos do argumento de Karas *et al.* (2005) de que os depositantes disciplinam os bancos principalmente a partir dos montantes dos depósitos. Neste caso, o crescimento dos depósitos ocorre à medida que aumenta a solvabilidade ou capitalização bancária.

5.3. Extensão da análise: proveniência e propriedade do capital

O objetivo desta secção foi testar se a disciplina do depositante difere para os diferentes grupos de bancos (privados, públicos, estrangeiros e nacionais). Os testes à amostra, após inclusão de variáveis *dummy* em função da proveniência do capital (PROP) e seu controlo (OC), não confirmam estes fatores como explicativos de diferentes níveis de disciplina de mercado exercida pelos depositantes (tabela 8).

O mecanismo baseado na quantidade parece ser utilizado da mesma forma pelos depositantes dos privados e públicos. Estatisticamente, as escolhas dos depositantes não são determinadas pela propriedade do capital, contudo o sinal positivo da variável PROP evidencia que os bancos estatais parecem mais confiáveis pelo facto de estarem associados a garantias do Estado.

Da mesma forma, o mecanismo baseado nos preços não é mais explícito para os bancos privados em comparação com os bancos públicos, embora o sinal negativo sugira que os bancos estatais oferecem menores taxas de juro. As reações dos depositantes dos bancos estrangeiros não se distinguem significativamente do comportamento dos depositantes dos bancos nacionais.

Assim, a disciplina pelo efeito quantidade não foi afetada pela introdução da variável OC: os depositantes parecem reagir indiferentes à origem do capital dos bancos. Os coeficientes dos regressores mantêm-se praticamente inalterados relativamente às evidências anteriores, o mesmo sucedendo com as estimativas baseadas no mecanismo dos preços.

Conclui-se pela ausência das alterações decorrentes da introdução das variáveis, o que é um pouco decepcionante pois era de esperar que a disciplina do depositante fosse estatisticamente diferente para diferentes grupos de bancos.

Tabela 8: Origem e Propriedade do Capital

Este quadro apresenta os resultados da regressão da taxa de crescimento dos depósitos e da taxa de juro dos depósitos sobre os indicadores de risco bancário. As variáveis dependentes são $Vardep_{i,t}$ - taxa de crescimento dos depósitos - e $R_{i,t}$ - taxa de juro implícita nos depósitos. O risco bancário inclui: $AC_{i,t-1}$ é obtida pelo indicador capital próprio sobre o ativo total; $IMP_{i,t-1}$ avaliada pelo indicador montante de imparidades para riscos de crédito sobre o ativo total; $Ef_{i,t-1}$ dado pela razão entre os custos operacionais e o ativo total; $ROA_{i,t-1}$ avaliado pelo resultado antes de impostos dividido pelo total dos ativos; $LIQ_{i,t-1}$ medida pelo quociente dos ativos líquidos, ou passíveis de serem transformados em recursos líquidos de forma rápida, e o total dos recursos ou ativo. São reportados estimadores sem e com efeitos fixos e aleatórios. As variáveis de controlo incluem o $Ativo_{i,t-1}$ que é o logaritmo natural do ativo total e traduz a dimensão da entidade; o número de agências, $Agências_{i,t}$; depósitos totais do setor bancário, $DTSB_t$ a taxa média de juro dos depósitos do setor bancário, $TMDSB_t$; a taxa de inflação $Infl_t$; a taxa de crescimento anual do produto interno bruto, PIB_t ; a propriedade do capital, $PROP_{i,t}$; e a origem do capital, $OC_{i,t}$. A constante não é reportada no quadro embora possa constar das regressões. As *t-statistics* estão entre parêntesis. Foram obtidos erros padrão robustos utilizando *Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)* Os ***, ** e * indicam os níveis de significância de 1%, 5% e 10% respetivamente.

Variáveis Risco e Controlo	2008 – 2017			
	$Vardep_{i,t}$		$R_{i,t}$	
	(1)	(2)	(3)	(4)
$AC_{i,t-1}$	1.5129*** (4.5044)	1.4080*** (4.1754)	0.0126 (0.7471)	0.0110 (0.6905)
$IMP_{i,t-1}$	-0.0783 (-0.1943)	-0.0748 (-0.1826)	0.0052 (0.8581)	0.0051 (0.8638)
$Ef_{i,t-1}$	0.0007 (0.2947)	0.0010 (0.4287)	0.0001 (1.0894)	0.0001 (1.1006)
$ROA_{i,t-1}$	-0.8248* (-1.9365)	-0.8677** (-2.0340)	0.0136 (0.5074)	0.0133 (0.4946)
$LIQ_{i,t-1}$	0.0009 (0.0047)	-0.0106 (-0.0545)	-0.0117 (-1.5532)	-0.0118 (-1.5464)

$Ativo_{i,t}$	0.0500*** (2.8688)	0.0466** (2.5194)	-0.0024** (-2.3446)	-0.0027*** (-2.8121)
$Agências_{i,t}$	-0.0012*** (-2.9232)	-0.0011** (-2.5781)	8.53E-05*** (4.0155)	9.55E-05*** (5.9731)
$DTSB_t$	-8.44E-08*** (-2.9138)	-8.26E-08** (-2.8733)		
$TMDSB_t$			0.4672*** (2.8041)	0.4605*** (2.8229)
$Infl_t$	0.4886 (1.1672)	0.4782 (1.1451)	0.0339*** (2.7442)	0.0335*** (2.6499)
PIB_t	-0.6126 (-0.4593)	-0.5446 (-0.4105)	0.4195*** (4.8599)	0.4172*** (4.6773)
$PROP_{i,t}$		0.0217 (0.2264)	-0.0035 (-0.7689)	
$OC_{i,t}$	-0.0824 (-1.0409)			0.0005 (0.1266)
Nº Bancos	25	25	21	21
Observações	164	164	144	144
Estimador (tipo)	PLS	PLS	PLS	PLS
$R^2_{Ajustado}$	0.2485	0.2436	0.3668	0.3658
DW	1,83	1,82	2,23	2,22

5.4. Testes de Robustez

Testou-se a robustez das estimativas comparando vários métodos de estimação: OLS/PLS, 2SLS e GMM. As estimativas de dados em painel podem ser influenciadas pela presença da endogeneidade e pelo desfasamento da variável dependente. Assim, abordou-se a possibilidade de endogeneidade entre o crescimento de depósitos, taxas de juro e os indicadores de risco bancário, utilizando o procedimento 2SLS. Um estimador de dois passos pode produzir ganhos de eficiência uma vez que a matriz de covariâncias padrão é robusta para a autocorrelação e a heterocedasticidade. Adicionalmente reanalisou-se a relação entre as variáveis de risco bancário, crescimento de depósitos e taxas de juro, utilizando uma análise de dados de painel dinâmica – GMM. Os resultados são apresentados na Tabela 9.

A estimativa inicial e as análises subsequentes, controlando o efeito preço sobre o crescimento dos depósitos ao incluir a variável taxa de juro como variável exógena adicional ao modelo, confirmam que os fundamentos dos bancos explicam pouco a

quantidade de depósitos. Além disso a sinalização pelo preço (taxa de juro) continua a ser pouco sensível ao perfil de risco dos bancos. Os depositantes em Angola não disciplinam os bancos exigindo preços mais elevados pelos depósitos.

Apesar do recurso a diferentes abordagens de estimação, os resultados anteriores mantêm-se válidos. As variáveis de risco continuam a ser conjuntamente pouco significativas na explicação do crescimento dos depósitos e juros pagos aos depositantes, independentemente do método de estimação utilizado.

Tabela 9: Efeito dos indicadores de risco bancário no crescimento dos depósitos e os juros pagos aos depositantes utilizando mais de um método de estimação (2008-2017)

Este quadro apresenta os resultados da regressão da taxa de crescimento dos depósitos e da taxa de juro dos depósitos sobre os indicadores de risco bancário. As variáveis dependentes são $Vardep_{i,t}$ - taxa de crescimento dos depósitos - e $R_{i,t}$ - taxa de juro implícita nos depósitos. O risco bancário inclui: $AC_{i,t-1}$ é obtida pelo indicador capital próprio sobre o ativo total; $IMP_{i,t-1}$ avaliada pelo indicador montante de imparidades para riscos de crédito sobre o ativo total; $Ef_{i,t-1}$ dado pela razão entre os custos operacionais e o ativo total; $ROA_{i,t-1}$ avaliado pelo resultado antes de impostos dividido pelo total dos ativos; $LIQ_{i,t-1}$ medida pelo quociente dos ativos líquidos, ou passíveis de serem transformados em recursos líquidos de forma rápida, e o total dos recursos ou ativo. São reportados estimadores sem e com efeitos fixos e aleatórios. As variáveis de controlo incluem o $Ativo_{i,t-1}$ que é o logaritmo natural do ativo total e traduz a dimensão da entidade; o número de agências, $Agências_{i,t}$; depósitos totais do setor bancário, $DTSB_t$ a taxa média de juro dos depósitos do setor bancário, $TMDSB_t$; a taxa de inflação $Infl_t$; e a taxa de crescimento anual do produto interno bruto, PIB_t . A constante não é reportada no quadro embora possa constar das regressões. As *t-statistics* estão entre parêntesis. Foram obtidos erros padrão robustos utilizando *White standard errors & covariance (d.f. corrected)* para a heterocedasticidade ou *Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)*. Os ***, ** e * indicam os níveis de significância de 1%, 5% e 10% respetivamente.

Variáveis de Risco e Controlo	Variáveis dependentes:						
	Crescimento dos depósitos (Vardep it)			Taxas de juro dos depósitos (Rit)			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	PLS/OLS	P2SLS	GMM	PLS	PLS/EF	P2SLS	GMM
$AC_{i,t-1}$	1.4176*** (4.0663)	1.4255*** (4.3715)	1.4255*** (4.3059)	0.0115 (0.6865)	0.0573*** (3.0167)	0.0370* (1.9329)	-0.0364 (-0.9515)
$IMP_{i,t-1}$	-0.0729 (-0.1831)	-0.0719 (-0.1774)	-0.0719 (-0.3617)	0.0050 (0.8212)	0.0109 (1.5106)	0.0110* (1.7130)	0.0022 (0.3528)
$Ef_{i,t-1}$	0.0010 (0.2523)	0.0010 (0.4183)	0.0010 (0.5627)	0.0001 (1.0892)	-3.72E-05 (-0.4881)	-9.86E-05 (-1.1462)	0.0002 (1.5907)
$ROA_{i,t-1}$	-0.8672** (-1.9980)	-0.8820** (-2.0454)	-0.8820*** (-2.4608)	0.0134 (0.5002)	-0.0232 (-1.0810)	0.0016 (0.0954)	0.0283 (0.9110)
$LIQ_{i,t-1}$	-0.0122 (-0.0781)	-0.0090 (-0.0461)	-0.0090 (-0.0466)	-0.0117 (-1.5433)	-0.0076 (-1.1115)	-0.0264 (-2.9085)	-0.0089 (-1.1183)

$Ativo_{i,t}$	0.0486** (2.3914)	0.0492*** (2.8248)	0.0492*** (3.2979)	-0.0027*** (-2.8457)	-0.0008 (-0.2966)	0.0011* (1.9324)	-0.0030*** (-2.8567)
$Agências_{i,t}$	-0.0012** (-2.3956)	-0.0011*** (-2.8106)	-0.0011*** (-2.5265)	9.52E-05*** (5.6468)	5.63E-06 (0.1258)	4.68E-05* (3.3944)	8.73E-05*** (4.9214)
$DTSB_t$	-8.21E-08*** (-3.5988)	-8.46E-08*** (-2.8592)	-8.46E-08 (-3.0243)				
$TMDSB_t$				0.4608*** (2.8294)	0.0695 (0.9461)	0.1337* (2.4743)	0.5563*** (2.7270)
$Infl_t$	0.4805 (1.2814)	0.4953 (1.1841)	0.4953 (1.4306)	0.0334*** (2.6994)	0.0114 (0.6615)	0.0013 (0.0883)	0.0362** (2.5005)
PIB_t	-0.5316 (-0.2943)	-0.5812 (-0.4374)	-0.5812 (-0.5024)	0.4157*** (4.7895)	0.0025 (0.0409)	0.0492 (0.7741)	0.5075*** (4.5876)
Nº de Bancos	25	25	25	25	25	25	21
Observações	164	163	163	171	171	171	144
$R^2_{Ajustado}$	0.2484	0.2493	0.2493	0.3704	0.4252	0.1836	0.3283
$F - Statistic$ ($p - value$)					4.6995 (0.0000)		
DW	2.1343	1.933	1.933	2.224	1.945	1.889	2.246

5.5. Disciplina dos Depositantes Antes e Durante a Crise Económico-Financeira Angolana

As alterações no comportamento dos depositantes em relação ao risco antes e durante a crise económico-financeira angolana são analisadas nesta secção. A tabela 10 apresenta os resultados das equações (1) e (2) para os dois períodos que não se sobrepõem, o período pré-crise de 2008 a 2013 e o período de crise de 2014 a 2017.

As três primeiras estimações referem-se aos resultados do período pré-crise para o crescimento de depósitos - (1) e (2) - e as taxas de juro - (3). A disciplina dos depositantes durante este período afigura-se limitada tanto na equação do crescimento dos depósitos como nos juros pagos. Embora o resultado da estimação com recurso a PLS apresente duas variáveis de risco estatisticamente significativas (IMP e Ef) para explicar o crescimento dos depósitos, o sinal do indicador de eficiência apresenta-se contrário à teoria: o aumento da ineficiência reflete-se no aumento dos fundos depositados. Em contraste, a adequação de capital, a rentabilidade e a liquidez bancária, não desempenham nenhum papel na escolha dos bancos pelos depositantes.

Tabela 10: Fatores que afetam o crescimento dos depósitos e a taxa de juro e crise

Este quadro apresenta os resultados da regressão da taxa de crescimento dos depósitos e da taxa de juro dos depósitos sobre os indicadores de risco bancário. As variáveis dependentes são $Vardep_{i,t}$ - taxa de crescimento dos depósitos - e $R_{i,t}$ - taxa de juro implícita nos depósitos. O risco bancário inclui: $AC_{i,t-1}$ é obtida pelo indicador capital próprio sobre o ativo total; $IMP_{i,t-1}$ avaliada pelo indicador montante de imparidades para riscos de crédito sobre o ativo total; $Ef_{i,t-1}$ dado pela razão entre os custos operacionais e o ativo total; $ROA_{i,t-1}$ avaliado pelo resultado antes de impostos dividido pelo total dos ativos; $LIQ_{i,t-1}$ medida pelo quociente dos ativos líquidos, ou passíveis de serem transformados em recursos líquidos de forma rápida, e o total dos recursos ou ativo. São reportados estimadores sem e com efeitos fixos e aleatórios. As variáveis de controlo incluem o $Ativo_{i,t-1}$ que é o logaritmo natural do ativo total e traduz a dimensão da entidade; o número de agências, $Agências_{i,t}$; depósitos totais do setor bancário, $DTSB_t$ a taxa média de juro dos depósitos do setor bancário, $TMDSB_t$; a taxa de inflação $Infl_t$; e a taxa de crescimento anual do produto interno bruto, PIB_t . A constante não é reportada no quadro embora possa constar das regressões. As *t-statistics* estão entre parêntesis. Foram obtidos erros padrão robustos utilizando *White standard errors & covariance (d.f. corrected)* para a heterocedasticidade. Os ***, ** e * indicam os níveis de significância de 1%, 5% e 10% respetivamente.

Variáveis Risco e Controlo	2008 – 2013			2014 – 2017		
	$Vardep_{i,t}$		$R_{i,t}$	$Vardep_{i,t}$		$R_{i,t}$
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
$AC_{i,t-1}$	0.3858 (0.9117)	-0.6983 (-0.8699)	0.0224 (0.9838)	1.6748*** (3.8987)	2.3354 (0.7505)	-0.0126 (-1.4015)
$IMP_{i,t-1}$	-2.1000*** (-6.4836)	0.1151 (0.1204)	0.1241** (2.1500)	0.4172** (2.0798)	0.5243 (0.9712)	-0.0019 (-0.3722)
$Ef_{i,t-1}$	0.0098*** (4.5685)	0.0136*** (4.4425)	-8.53E-05 (-1.0713)	0.0027 (0.8016)	0.0006 (0.0647)	-9.84E-05* (-1.8889)
$ROA_{i,t-1}$	-0.0706 (-0.1507)	0.2809 (0.4285)	-0.0056 (-0.2151)	-1.0919*** (-2.6856)	-1.0535** (-2.3262)	0.0095 (1.2039)
$LIQ_{i,t-1}$	-0.1449 (-0.6779)	-0.1138 (-1.6325)	-0.0292** (-2.1558)	0.5643** (2.0533)	0.5013 (1.2334)	-0.0211*** (-2.7679)
$Ativo_{i,t}$	4.91E-09 (0.0132)	9.82E-07* (1.6907)	-0.0005 (-0.4270)	1.53E-07 (0.3631)	2.54E-07 (0.3973)	-0.0024** (-2.4870)
$Agências_{i,t}$	-0.0006 (-0.9725)	0.0006 (0.7810)	2.46E-05 (1.0574)	-9.64E-05 (-0.1759)	-3.79E-06 (0.3273)	7.39E-05*** (4.1598)
$DTSB_t$	1.09E-08 (0.3544)	-4.21E-07*** (-3.0877)		4.08E-08 (0.6369)	2.85E-08 (0.32733)	
$TMDSB_t$			-0.1215 (-1.0317)			0.5311** (2.4715)
$Infl_t$	3.8140*** (4.8893)	-6.1153* (-1.8094)	0.3165** (2.2356)	-1.2105 (-1.3664)	-1.2046 (-1.3286)	0.0468** (2.4653)
PIB_t	0.3377 (0.3627)	-3.7572** (-2.0979)	0.1021 (1.4452)	-8.3731 (-1.2929)	-9.1167 (-1.2193)	0.4367** (2.5367)
Nº Bancos	21	21	20	24	24	23
Observações	102	102	100	61	61	64

Estimador (tipo)	PLS pooled	PTOLS	PLS	PLS	PTOLS	PLS
$R^2_{Ajustado}$	0.4443	0.5109	0.1759	0.4999	0.4768	0.4863
$F - Statisc$ ($p - value$)		4.5180 (0,0000)				
DW	2,261	2,723	1,886	1.824	1,779	

O preço dos depósitos aparece associado a duas variáveis de risco, com significado estatístico ao nível de 5 por cento e os sinais previstos: qualidade dos ativos, medida pelas imparidades (*IMP*), e liquidez (*LIQ*).

O tamanho é um fator significativo (ao nível de 10 por cento), que afeta o crescimento dos depósitos no período pré-crise, mas apenas numa estimação, não tendo efeito nas taxas de juro pagas. Além disso, os depositantes durante este período foram mais sensíveis ao nível da inflação (colunas (1), (2) e (3) da Tabela 10). A taxa de inflação afetou positivamente a taxa de juro paga pelos depósitos – os bancos responderam ao aumento da inflação aumentando a taxa de depósitos - e apresentou resultados dúbios, em função do sinal, no crescimento dos depósitos. Em ambas as equações, o teste de Wald revela que os fatores de risco dos bancos não são conjuntamente significativos.

As três últimas colunas da tabela 10 resumem os resultados durante o período de crise para o crescimento dos depósitos e a equação dos juros pagos. É evidente que a disciplina dos depositantes melhorou um pouco no segundo período sobretudo para a equação do crescimento dos depósitos. As variáveis fundamentais de risco bancário são agora mais explicativas e significativas em comparação com os resultados das equações de quantidade e preço apresentados nas colunas do período pré-crise. Assim, a crise parece ter tido um efeito positivo, ainda que limitado, na disciplina de mercado. A adequação do capital (*AC*) e a liquidez (*LIQ*) são fatores que determinam em coerência com a teoria o crescimento dos depósitos enquanto os sinais das variáveis retorno sobre os ativos (rentabilidade do banco) e qualidade dos ativos (*IMP*) evidenciam contradição com o previsto (ver Tabela 10, coluna (4)). A liquidez é a variável de risco bancário que melhor explica os juros pagos (ver equação (6), tabela 10).

As variáveis de controlo, apenas são significativas para a especificação das taxas de juro. Estas parecem responder às condições do setor bancário (TMDSB) tal como para o

crescimento dos depósitos embora neste caso o efeito não seja estatisticamente significativo. O número de agências apresenta um coeficiente positivo e significativo com relação à taxa de juro. O efeito positivo sobre a taxa de juro induzido pela inflação está patente nos resultados da regressão (6) reportada na mesma tabela. Além disso, o tamanho do banco (Ativo) parece ter um efeito negativo sobre o montante de juros pagos aos depositantes, isto é, os bancos maiores sobretudo no período de crise parecem aproveitar para pagar menos juros (na Tabela 10 a variável tamanho foi negativa e significativa nas duas equações estimadas da taxa de juro). Pelo contrário, o montante de depósitos não estabelece uma relação estatisticamente significativa com o tamanho do banco. Isto significa que o nível de disciplina medida pelo crescimento dos depósitos é semelhante para os grandes bancos e os demais a operar no mercado angolano.

A crise financeira resultante da falência do banco BESA e dos problemas com o incumprimento das carteiras de crédito noutras instituições, a par com a crise económica resultante da baixa do preço do petróleo e da desvalorização do kuanza, do aumento da taxa de inflação e do abrandamento do crescimento económico, possivelmente não funcionaram como '*wake-up call*' para os depositantes, como observado no estudo de Martinez Peria e Schmukler (2001) sobre os efeitos das crises latino-americanas. Estes autores argumentam que os episódios traumáticos durante as crises graves podem agir como um "alerta" para os depositantes, aumentando a sua perceção do risco sobre os depósitos. Os resultados parecem consistentes com esse argumento. É particularmente evidente nos resultados que os sinais dos preços e crescimento dos depósitos baseados no mercado, que geralmente são entendidos como indicadores confiáveis do risco de insolvência bancária, fornecem uma indicação de maior risco durante o período de crise quando as entidades financeiras assumiram maiores níveis de exposição ao risco.

Em síntese, a disciplina dos depositantes, uma componente essencial da disciplina de mercado, a teoria de que os *stakeholders* dos bancos podem de forma eficiente controlar o risco bancário, foi fracamente observada neste estudo. A premissa fundamental da disciplina dos depositantes é estes sinalizarem o aumento do risco bancário através de taxas de juro mais elevadas e menor disponibilidade de fundos. Mas, como foi evidente no estudo, a reação dos depositantes não se manifestou com uma intensidade evidente apesar do agravamento dos níveis do risco bancário. Os modelos estimados acabam por explicar uma parcela pequena da variação dos depósitos e taxas dessas instituições. A

disciplina dos depositantes não forneceu avisos oportunos sobre o risco nem impediu a acumulação de risco bancário manifestada, por exemplo, em episódios recentes de dificuldades financeiras em instituições angolanas. Isso confirma as evidências de que os bancos são fracamente afetados pela disciplina dos depositantes quando medida pelas variáveis habituais - preço e quantidade. A fraca monitorização promovida pelos depositantes não contribuiu para ajudar o Banco Central em Angola (BNA) a identificar os riscos e a tomar medidas atempadas contra as instituições mais arriscadas. Além disso, a fraca sensibilidade dos depositantes ao risco bancário manteve-se durante o período de crise, contrariando as situações observadas noutros mercados onde os investidores se tornaram hipersensíveis ao risco.

Da argumentação anterior, pode-se deduzir que a hipótese 1 é parcialmente confirmada enquanto a hipótese 2 não foi suportada pelos resultados dos testes não podendo inferir-se que as variáveis de risco de forma significativa as taxas de juro dos depósitos (Ver Tabela 11). A terceira hipótese é parcialmente aceite, uma vez que existem relações estatisticamente significativas entre as variáveis a explicar e alguns dos fatores macroeconómicos e sistémicos. Parecem existir evidências fortes de que a variável associada à dimensão das instituições é explicativa do crescimento dos depósitos ou da sua remuneração, confirmando-se a hipótese 4. Por fim, a hipótese 5 é parcialmente confirmada, verificando-se uma ligeira melhoria no uso da disciplina como ferramenta prudencial.

Tabela 11: Resumo dos Resultados para as Hipóteses Testadas

Hipóteses	Descrição	Conclusão	Comentários
H1	“As taxas de crescimento dos depósitos bancários em Angola são sensíveis às medidas contabilísticas de risco bancário”.	Parcialmente confirmada	<ul style="list-style-type: none"> • Relacionamento positivo significativo com AC. • Relacionamento negativo significativo com ROA. • Relacionamento negativo não significativo com <i>IMP</i> • Relação positiva não significativa com <i>Ef</i> • Relação negativa não significativa com <i>LIQ</i>
H2	“As taxas de juro pagas pelos depósitos bancários em Angola são sensíveis às medidas contabilísticas de risco bancário”.	Não confirmada	<ul style="list-style-type: none"> • Relacionamento positivo não significativo com AC. • Relação positiva não significativa com <i>IMP</i>. • Relação positiva não significativa com a eficiência (<i>Ef</i>).

			<ul style="list-style-type: none"> • Relação positiva não significativa com <i>ROA</i>. • Relacionamento negativo não significativo com <i>LIQ</i>.
H3	“A taxa de crescimento dos depósitos bancários em Angola ou a sua remuneração estão associados às condições económicas e a fatores sistémicos”.	Parcialmente suportada	<ul style="list-style-type: none"> • Relacionamento negativo significativo entre o <i>Vardep</i> e <i>DTSB</i>. • Relacionamento positivo significativo entre <i>R</i> e <i>TMDSB</i>. • Relação positiva significativa entre <i>R</i> e <i>Infl</i>. • Relacionamento positivo significativo entre <i>R</i> e o <i>PIB</i>.
H4	“A taxa de crescimento dos depósitos bancários em Angola ou a sua remuneração são sensíveis ao tamanho do banco”	Confirmada	<ul style="list-style-type: none"> • Relacionamento positivo significativo de <i>Vardep</i> com o <i>Ativo</i> (Tamanho). • Relacionamento negativo significativo entre <i>R</i> e <i>Ativo</i>.
H5	“Os depositantes dos bancos em Angola são mais sensíveis ao risco bancário durante o período de crise”	Parcialmente confirmada	<ul style="list-style-type: none"> • Relacionamento significativo entre <i>Vardep</i> e as variáveis de risco (<i>AC</i>, <i>IMP</i>, <i>ROA</i> e <i>LIQ</i>) mas com alguns sinais contraditórios • Relacionamento significativo entre <i>R</i> e as variáveis de risco <i>E</i> e <i>LIQ</i>

Para explicar por que falha a disciplina dos depositantes no contexto do mercado bancário angolano, é possível apontar para alguns fatores extrínsecos que impediram o seu funcionamento efetivo. Esses obstáculos estruturais, como a baixa literacia financeira dos depositantes, a insuficiente divulgação pública de informação e opacidade das instituições ou a presença de garantias implícitas, são elementos que geram *moral hazard* e informação assimétrica e impedem os depositantes de monitorizar e influenciar de forma efetiva o comportamento de risco dos gestores bancários.

Capítulo 6 – Conclusões

Este estudo analisa a hipótese da eficácia da disciplina dos depositantes no setor bancário angolano. Testa empiricamente a eficácia dessa disciplina analisando a fase de monitorização utilizando as abordagens do preço e quantidade de depósitos. Duas questões foram analisadas no estudo: primeiro, os depositantes de um mercado emergente como Angola reconhecem os riscos bancários e reagem aos comportamentos de risco dos bancos penalizando-os? Segundo, a reação dos depositantes foi afetada pela crise económico-financeira angolana?

Para analisar essas questões, foi obtida uma amostra abrangente de dados do setor bancário angolano para o período de 2008 a 2017. Em geral os resultados do estudo indicam que os depositantes – principais participantes do mercado num sistema financeiro emergente - se comportam de forma inconsistente com a disciplina do depositante dando um contributo insuficiente para manter um setor bancário sólido e seguro que reduza os problemas de *moral hazard*. Estes resultados não são encorajadores para o regulador bancário que optou por adotar o Acordo de Basileia 2, que exige mais intervenção do mercado além da regulação do capital e supervisão bancária.

A resposta à primeira questão a partir das estimativas de equações na forma reduzida, nas quais a variável dependente (depósitos, representada por taxas de crescimento percentuais anuais dos depósitos; e preço indexado às taxas de juros implícitas, que são os gastos com juros divididos pelos depósitos totais) é função dos indicadores de risco bancário selecionados, e de variáveis sistémicas e macroeconómicas, bem como de outras variáveis de controlo. Além disso, para analisar a sensibilidade dos depositantes à crise económica e financeira angolana, foram analisados dois períodos de tempo (pré-crise e durante a crise).

Os resultados sugerem que os bancos de melhor qualidade não são capazes de atrair um maior crescimento dos depósitos. A equação conjunta dos indicadores de risco bancário é pouco explicativa da variação dos fundos e a única variável estatisticamente significativa que mostra efeito sobre o crescimento dos depósitos é o rácio de adequação do capital. Os depositantes parecem preferir investir em bancos com melhores índices de capitalização. Além disso, na estimativa inicial o tamanho dos bancos é um indicador significativo do crescimento dos depósitos. A capacidade de resposta do depositante

pelos preços, na análise aos dados de painel, também não pode ser interpretada como sinal evidente de disciplina do depositante. Na equação conjunta as variáveis de risco bancário no seu todo não conseguem explicar o comportamento das taxas de juro dos depósitos.

Quanto à segunda questão, os depositantes parecem testemunhar um ligeiro fortalecimento da disciplina de mercado após o início da crise. A análise para o período de crise indica que os fatores de risco são capazes de explicar um pouco melhor o comportamento dos depositantes. As variáveis fundamentais de risco bancário são agora mais explicativas e significativas em comparação com os resultados do período pré-crise. Assim, a crise parece ter tido um efeito positivo, ainda que limitado, na disciplina de mercado.

Outro resultado interessante do estudo, em contraste com Levy-Yeyati *et al.* (2004), é que as variáveis macroeconómicas tendem a ter um efeito limitado nas respostas do mercado, designadamente na explicação para o crescimento dos depósitos. O efeito limitado de fatores macroeconómicos na disciplina de mercado é sustentado pelo estudo de Caprio e Klingebiel (1997), que concluem que os fatores microeconómicos desempenharam o papel principal designadamente em crises bancárias em mercados emergentes.

Os resultados permitem concluir que não foi encontrada evidência clara que apoie a disciplina dos depositantes no mercado bancário angolano. Os depositantes não efetuam levantamentos para penalizar os bancos mais arriscados e os resultados também confirmam que os depositantes não disciplinam os bancos mais fracos exigindo retornos superiores.

Este estudo contribui para ampliar a investigação empírica sobre a disciplina do depositante, aplicando as metodologias existentes – OLS, com estimadores de efeitos fixos e aleatórios seccionais, 2SLS e GMM - a um conjunto de dados de um mercado emergente, onde um estudo desta natureza é pioneiro: Angola.

Várias implicações decorrem destes resultados. O regulador financeiro angolano não pode confiar excessivamente nos elementos da disciplina de mercado privada como um

complemento da supervisão e permitir que os depositantes avaliem a capacidade dos bancos absorver riscos excessivos e choques agregados e permanecer solventes. Embora este estudo não tenha como objetivo oferecer um conjunto de sugestões de política regulatória, é óbvio que os formuladores da política regulatória angolana terão de aumentar a confiança na disciplina de mercado, desenvolvendo esforços e tomando medidas para alterar e criar condições que permitam aumentar a eficácia da disciplina de mercado. Os resultados abrem as portas para discutir ao nível da política regulatória várias questões a fim de construir uma disciplina mais eficaz.

Primeiro, é necessário reduzir as expectativas dos depositantes quanto a possíveis intervenções do governo/banco central e a resgates de bancos insolventes. Em segundo lugar, é necessário melhorar a transparência, reforçando a divulgação de informação ao público e adotando em pleno as regras contabilísticas internacionais, cujos benefícios esperados certamente superarão os efeitos contraproducentes duma maior informação sobre a estabilidade sistémica. A difusão oportuna e precisa da informação combinada com a maior transparência dos relatórios e da prestação de contas dos bancos pode contribuir para reduzir as insuficiências que prejudicam a disciplina efetiva do mercado e ajudam os depositantes a avaliar corretamente a condição financeira dos bancos. Em terceiro lugar, é preciso olhar de forma mais atenta para as questões de *governance* das instituições e para os incentivos aos gestores bancários alinhando os seus interesses com os da regulação prudencial. Em quarto lugar, as conclusões do estudo apontam para a necessidade de se promover estratégias que contribuam para elevar o nível de literacia financeira em Angola. Os depositantes têm pouca sofisticação e não são suficientemente capazes de participar direta ou indiretamente na redução das insuficiências da supervisão dos bancos que operam neste mercado. Um modesto nível de literacia significa que são tomadas decisões sobre os depósitos inadequadas e que os depositantes não estão necessariamente conscientes dos riscos que enfrentam quando lidam com os bancos. Embora tenham sido promovidas ações pelo regulador e outras entidades com o objetivo de elevar o nível de literacia financeira, as iniciativas têm sido insuficientes e o resultado/balanco choca com uma premissa fundamental da teoria: a que os depositantes podem com precisão identificar oportunamente as instituições financeiras mais arriscadas. Em quinto lugar, vale a pena obrigar os bancos a solicitar uma classificação de crédito (*rating*) e tornar pública essa notação, atribuída por agências internacionais que podem emitir uma opinião objetiva sobre o risco do banco,

dando um contributo para melhorar a monitorização por parte dos agentes privados (depositantes). Finalmente, na perspetiva da estabilidade financeira, embora em aparente contradição com os comentários a propósito das garantias implícitas, instituir quanto antes um sistema de garantia de depósitos que salvguarde de forma explícita as poupanças dos pequenos depositantes.

É importante notar aqui que a monitorização pelo mercado não pode substituir a supervisão oficial, embora deva ter um papel no regime regulatório. Em particular, tem a vantagem de explorar as sinergias entre a supervisão e a disciplina de mercado e, assim, aumentar a eficácia do processo geral de supervisão.

Sublinhe-se que os resultados obtidos podem ter sido, de algum modo, influenciados por algumas limitações metodológicas do estudo. Em primeiro lugar a periodicidade dos dados pode ser questionável – embora um número significativo de estudos similares tenha sido realizado com igual periodicidade - e retirar alguma robustez aos resultados obtidos. Outra limitação do estudo, e da maioria de outras investigações, é que foi realizado para a população depositante como um todo. Como os depositantes que podem promover significativamente a disciplina de mercado são os que dispõem de fundos substanciais, a melhor opção pode ser um estudo direcionado apenas a esse grupo de depositantes ou a algumas categorias de depósitos. Não obstante as limitações referidas, considera-se que os resultados constituem uma boa base exploratória para o estudo da problemática da disciplina promovida pelos depositantes no mercado bancário em Angola.

Para o mercado bancário angolano torna-se necessária mais investigação empírica. Para preencher as lacunas deste estudo e avaliar a consistência dos seus resultados seria interessante realizar novos estudos que estendam o período da amostra ou integrem processos de estimação alternativos. A extensão mais natural do trabalho será a realização de um estudo sobre uma base que envolva apenas algumas tipologias de depositantes e depósitos, e que reequacione as variáveis incorporadas nos modelos.

Referências Bibliográficas

- Alanis, E., Beladi, H., & Quijano, M. (2015). Uninsured deposits as a monitoring device: Their impact on bond yields of banks. *Journal of Banking & Finance*, 52, 77-88.
- Arellano, M. and Bond, S.R. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations,. *Review of Economic Studies*, 58, 277-297.
- Arena, M. (2003). Bank fundamentals, bank failures and market discipline: an empirical analysis for latin america and east asia during the nineties. *University of Maryland, College Park, MD. Documento mimeografiado.*
- Asli Demirgüç-Kunt, A., & Kane, E. J. (2002). Deposit insurance around the globe: Where does it work? *Journal of Economic Perspectives*, 16(2), 175-195.
- Associação de Bancos de Angola (ABANC). *Relatorio anual de 2015*
- Banco Nacional de Angola. (1º semestre de 2016). *Relatório de Estabilidade Financeira.*
- Banco Nacional de Angola. (2016). *Relatório e Contas de 2015.*
- Baer, H., & Brewer, E. (. (1986). Uninsured deposits as a source of market discipline: Some new evidence. *Economic Perspectives*, 10(5), 23-31.
- Barajas, A., and Steiner R., (2000). "Depositor Behaviour and Market Discipline in Colombia",. *International Monetary Fund Working Paper*, No. 00/214.
- Benston, G. J. (2004). What's special about banks? *Financial Review*, 39(1), 13-33.
- Berger, A. (1991). "Market Discipline in Banking", Proceedings of a Conference on Bank Structure and Competition. *Federal Reserve Bank of Chicago*, 419-437.
- Berger, A. N., & Turk-Ariss, R. (2015). Do depositors discipline banks and did government actions during the recent crisis reduce this discipline? An international perspective. *ournal of Financial Services Research*, 48(2), 103-126.
- Billett, M., Garfinkel, J., and, O. Neal, E.,. (1998). "The Cost of Market versus Regulatory Discipline in Banking". *The Journal of Financial Economics*, 2: 5,601,669.
- Birchler, W., and Maechler, A.,. (2001). "Do Depositors Discipline Swiss Banks". *Swiss National Bank, Study Center Gerzensee in its series Working Papers*, number 01.06.
- Bliss, R. R., & Flannery, M. J. (2002). Market discipline in the governance of US bank holding companies: Monitoring vs. influencing. *Review of Finance*,, 6(3), 361-396.
- Bowe, M. and Wu, Y. (2007). A dynamic approach to depositor discipline - Evidence from the Chinese banking sector. *Working Paper, Research in Finance and Economics at Queens University Belfast.*
- Caldwell, G. (2005). Subordinated debt and market discipline in Canada. *Bank of Canada.*
- Caldwell, G.,. (2005). " Subordinated Debt and Market Discipline In Canada". *Working Paper, Bank of Canada*,. No 2005-40.

- Calomiris, C. e Kahn, C. (1991). The role of demandable debt in structuring optimal banking arrangements,. *The American Economic Review*, 81, 3, 497-513.
- Calomiris, C. e Powell, A. (2000). Can emerging market bank regulators establish credible discipline? The case of Argentina, 1992–1999. *National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper*, No. 7715.
- Calomiris, C. W., & Powell, A. (2001). Can emerging market bank regulators establish credible discipline? The case of Argentina, 1992-99. *In Prudential supervision: What works and what doesn't. University of Chicago Press*, pp. 147-196.
- Calomiris, C., e Wilson. (2004). Bank Capital and Portfolio Management: The 1930s Capital Crunch' and Scramble to Shed Risk. *J. BUS*, 421, 433-46.
- Calormiris, C. W., & Wilson, B. (2004). Bank Capital and portfolio management: The 1930's capital crunch and scramble to shed risk. *National Bureau of Economic Research.*, No. w6649.
- Cannella, A, Fraser, D., and Lee, D.,. (1995). "Firm Failure and Marginal Labour Market, Evidence from Texas Banking". *Journal of Financial Economics*,, 38: 185-2 10.
- Caprio, G., an Klingebiel, D.,. (1997). Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?. *Paper presented at the World Bank Annual Conference on Development Economics, Washington.*
- Cargill, T. F. (1989). CAMEL Ratings and the CD Market. *Journal of Financial Services Research*, 3(4), 347-358.
- Cook, D. O., & Spellman, L. J. (1994). Repudiation risk and restitution costs: Toward understanding premiums on insured deposits. *Journal of Money, Credit and Banking*, 26(3), 439-459.
- Cordella, T., and Levy- Yeyati, E.,. (1998). "Public Disclosure and Bank Failures". *IMF Staff Papers*,, 45: 110-131.
- Crane, D.,. (1976). "A Study of Interest Rate Spreads in the 1974 CD Market". 2 *Journal of Bank Research*,, Autumn: 213-224.
- Crockett, A.,. (2002). "Market Discipline and Financial Stabilities". *Journal of Banking and Finance*,, 26: 977-987.
- Das, A., & Ghosh, S. (2006). Financial deregulation and efficiency: An empirical analysis of Indian banks during the post reform period. *Review of Financial Economics*, 15(3), 193-221.
- Davenport, A., and McDil, K.,. (2006). "The Depositor Behind the Discipline: A Micro-Level Case Study of Hamilton Bank". *Journal of Financial Services Research*,, 30: 93-109.
- De Graeve, F., & Karas&, A. (2008). Information'Based Bank Runs or Panics?!.

- Demirguc-kunt, A., and Detragiache, E., (1998). "The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries". *The International Monetary Fund Staff Papers*, 45: 81-109.
- Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (2004). Market discipline and deposit insurance. *Journal of Monetary Economics*, 51(2), 375-399.
- Dewatripont, M., & Tirole, J. (1994). A theory of debt and equity: Diversity of securities and manager-shareholder. *The quarterly journal of economics*, 109(4), 1027-1054.
- Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2001, June). Banks, short-term debt and financial crises: theory, policy implications and applications. *In Carnegie-Rochester conference series on public policy. North-Holland.*, Vol. 54, No. 1, pp. 37-71.
- Diamond, D., and Dybvig, P., (1993). "Banks Runs, Deposits insurance, and Liquidity", *The Journal of Political Economy*, 91: 749-761.
- Ellis, D. M., & Flannery, M. J. (. (1992). Does the debt market assess large banks, risk?: Time series evidence from money center CDs. *Journal of Monetary Economics*, 30(3), 481-502.
- Evanoff, D., (1993). 'Preferred Sources of Market Discipline'. *The Yale Journal of Regulation*, Vol. 10, pp. 344-67.
- Flannery M., (2001). "The faces of market discipline". *Journal of Financial Research*, 19: 107-119.
- Galindo, A., Powell, A., and Loboguerrero, A., (2005). "Latin American Banks, Market Discipline and official regulation: completing the circle". *Working Paper Series*.
- Ghosh, S., and Das, A., (2003). "Market Discipline in the Indian Banking Sector". *SE Working Papers*, No. 24.
- Gilbert, R. A., & Vaughan, M. D. (2001). Do depositors care about enforcement actions? *Journal of Economics and Business*, 53(2-3), 283-311.
- Goday, V., Gruss, B., and Ponce, J., (2005). " Depositors' Discipline in Uruguayan Banks". *Banco Central Del Uruguay*.
- Goldberg, L. and Hudgins, S. (1996). "Response of Uninsured Depositors to Impending S&L Failures: Evidence of Depositor Discipline". *Quarterly Review of Economics and Finance*, 36: 311-325.
- Goldberg, M., and Lloyd-Davies, P., (1985). "Standby Letters of Credit: Are Banks Overextending Themselves?". *Journal of Bank Research*, 16: 28-39.
- Goodhart, C., Hartmann, P., Llewellyn, C., Rojas-Suarez, L., and, Weisbrod, S., (1998). "Financial Regulation and. Why How and Where Now?". *London: Routledge*.
- Gorton, G., and Santomero, A., . (1990). Gorton, G., and Santomero, A., *Journal of Money, Credit and Banking*, 22: 119-128.
- Greenspan, A. (2001). Harnessing market discipline. *The Region*, (Sep), 6-7.

- Gropp, R., Vesala, J., (2000). "Charter Value and Deposit Insurance as Determinants of Risk Taking in EU Banking". *European Central Bank, Working Paper*.
- Hamalainen, P., (2006). "Market Discipline and Regulatory Authority Oversight of Banks: A Complement not Substitute". *The Service Industries Journal*, 26: 97-117.
- Hamalainen, P., Hall, M., & Howcroft, B. . (2005). THIS ARTICLE HAS BEEN RETRACTED A Framework for Market Discipline in Bank Regulatory Design. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(1-2), 183-209.
- Hamalainen, P., Hall, M., & Howcroft, B. (2003). Market discipline: a theoretical framework for regulatory policy development. *Paper at Financial Management Association in Europe, Dublin, June*.
- Hannan, T., e Hanweck, G., (1988). Bank Insolvency Risk and the Market for Large Certificate of Deposit. *Journal of Money Credit and Banking*, 20: 203-211.
- Hasan, I., Jackowicz, K., Kowalewski, O., & Kozłowski, Ł. (2013). Market discipline during crisis: Evidence from bank depositors in transition countries. *Journal of Banking & Finance*, 37(12), 5436-5451.
- Hasman, A., Samartín, M., & Van Bommel, J. (2013). Financial contagion and depositor monitoring. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 3076-3084.
- Hess, K, and Feng, G., (2007). "Is There Market Discipline For New Zealand Non Bank Financial Institutions? ". *International Financial Markets Institutions and money*, 17: 326-340.
- Hosono, K., (2003). "Depositors' Discipline During the Banking Crises in Japan". *Mimeo. Gakushuin University*.
- Hosono, K., Iwaki, H., & Tsuru, K. (2005). Banking crises, deposit insurance, and market discipline: lessons from the Asian crises. *In RIETI Discussion Paper Series*, 05-E-029.
- Hosono, K., Iwaki, H., and Tsuru, K., (2004). "Bank Regulation and Market Discipline around the World". *RIETI Discussion Paper Series*, 04-E-03 1.
- Imai, M. (2006). "Market Discipline and Deposit Insurance Reform in Japan". *Journal of Banking and Finance*, 30: 3433-3452.
- Ioannidou, V., & Dreu, J. D. (2006). The impact of explicit deposit insurance on market discipline.
- Jagtiani, J. and Lemieux, C. (2001). "Market Discipline Prior to Failure". *Journal of Economics and Business*, 53: 313-324.
- Jagtiani, J., G. Kaufman, and Lemieux, C. (2002). "The Effect of Credit Risk on Bank and Bank Holding Companies Bond Yield: Evidence from the Post-FDICIA Period". *Journal of Financial Research*, 25: 559-576.

- Jagtiani, J., Kaufman, G., & Lemieux, C. (2000). Do Markets Discipline Banks and Bank Holding Companies? Evidence from Debt Pricing. *Federal Reserve Bank of Chicago, Emerging Issues Series.*, S&R-99-3R, June.
- Kahler, M. (1995). International institutions and the political economy of integration. *Brookings Institution Press.*
- Kane, E. J. (1987). No room for weak links in the chain of deposit-insurance reform. *Journal of Financial Services Research*, 1(1), 77-111.
- Kane, E. J. (1989). How incentive-incompatible deposit-insurance funds fail.
- Karas, A., Spillan, J. E., & DeShields, O. W. (2005). The effect of a market orientation on business performance: A study of small sized service retailers using MARKOR scale. *Journal of small business management*, 43(2), 105-118.
- KPMG Angola. (2016). Análise do Setor Bancário Angolano. *Novembro. BNA (2016).*
- Krishnan, C., P. Ritchken, and Thomson, J. (2003). "Monitoring and Controlling Bank Risk: Does Risky Debt Serve Any Purpose? ". *Working Paper, Case Western Reserve University.*
- Lane, T. D. (1993). 'Market Discipline'. *IMF Staff Papers*, Vol. 40, pp. 53-88.
- Lanzi, D. (2006). Finance, Banks and the Stability of Emerging Markets. *Economic Notes*, 35(3), 377-383.
- Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of economic literature*, 35(2), 688-726.
- Levy-Yeyati, E. L., Martinez Peria, M. S., & Schmukler, S. L. (2004). Market discipline under systemic risk: Evidence from bank runs in emerging economies.
- Levy-Yeyati, E., Martinez Peria, M. S., & Schmukler, S. L. (2010). Depositor behavior under macroeconomic risk: Evidence from bank runs in emerging economies. *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(4), 585-614.
- Llewellyn, D., (2002). Alternative Approaches to Regulation and Corporate Governance in Financial Firms". in O. S. G., Johnson (ed) *Financial Risks, Stability, and Globalization, Washindon, DC: International Monetary Fund.*
- Llewellyn, D., (2005). "Inside the Black Box of Market Discipline". *Institute of Economic Affairs, Published by Blackwell Publishing, Oxford.*, March: 41-47.
- Ioannidou V. P., and Dreu, de J. (2006). The Impact of Explicit Deposit Insurance on Market Discipline". *Tilburg University Centre discussion paper*, no. 2006-05.
- Maechler, A., and McDill, K., (2006). "Dynamic Depositors Discipline in US Banks". *Journal of Banking and Finance*, 30: 1871-1898.
- Martinez Peria, M. S., & Schmukler, S. L. (1998). Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline in Argentina, Chile, and Mexico.

- Martinez Peria, M. S., & Schmukler, S. L. (2001). Do depositors punish banks for bad behavior? Market discipline, deposit insurance, and banking crises. *The journal of finance*, 56(3), 1029-1051.
- Martinez Peria, M., and Schmukler, S., (1999). "Do Depositors Punish Banks For Bad Behaviour Market Discipline In Argentina, Chile, and Mexico". *Policy Research Working Paper, The World Bank Development Research Group Finance and Latin America and Caribbean Region Office in the Chief economist.*, No 2058,.
- McDill, K., & Maechler, A. (2003). Do uninsured depositors vote with their feet. In Market discipline in banking: Theory and evidence. *Elsevier Science New York*.
- Morgan, D., & Stiroh, K. (1999). Bond market discipline of banks: Is the market tough enough?.
- Murata, K., and Hori, M., (2006). "Do Small Depositors Exit from Bad Banks? Evidence from Small Financial Institutions in Japan". *The Japanese Economic Review*, 57: 260-278.
- Nier, E., and Baumann, U., (2006). "Market Discipline, Disclosure and Moral Hazard in Banking". *Journal of Financial Intermediation*, 15: 332-361.
- Olsson, C. (2002). Risk management in emerging markets. *Financial Times and Prentice Hall, London*.
- Park, S., & Peristiani, S. . (1998). Market discipline by thrift depositors. *Journal of Money, Credit and Banking*, 347-364.
- Peresetsky, A., Karminsky, A., & Golovan, S. V. (2007). Russian banks' private deposit interest rates and market discipline.
- Podpiera, R., (2006). "Does Compliance with Basel Core Principles Bring any Measurable Benefits?". *IMF Staff Papers*, No 53.
- Romera, M., e Tabak, B., (2010). Testing for market discipline in the Brazilian banking industry. *Banks and Bank Systems*, Volume 5, Issue 3.
- Saunders, A., & Wilson, B. (1996). Contagious bank runs: evidence from the 1929–1933 period. *Journal of Financial Intermediation*, 5(4), 409-423.
- Shimizu, K. . (2009). Is the information produced in the stock market useful for depositors? *Finance Research Letters*, 6(1), 34-39.
- Sironi, A., (2001). "An Analysis of European Banks Subordinated Debt Issues and Its Implications for a Mandatory Subordinated Debt Policy". *Journal of Financial Services Research*, 20: 233-266.
- Stiglitz, J. E. (2003). Democratizing the International Monetary Fund and the World Bank: governance and accountability. *Governance*, 16(1), 111-139.
- Tsuru, K. (2003). "Depositors' Selection of Banks and the Deposit Insurance System in Japan: Empirical Evidence and its Policy Implications". *RIETI Discussion Paper Series*, 03-E-024.

- Ungan, A., Caner, S., (2006). "Depositors' Behaviour and Market Discipline in Turkey". *Working Paper Series*.
- Ungan, E., Caner, S., & Özyıldırım, S. (2008). Depositors' assessment of bank riskiness in the Russian Federation. *Journal of Financial Services Research*, 33(2), 77-100.
- Vanhoose, D., (2007). "Market Discipline and Supervisory Discipline in Banking: Reinforcing or conflicting Pillars of Basel 11". *Working Paper, Networks Financial Institute, Indiana State University*.
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 817-838.

Anexos

Anexo 1:

Listagem de Bancos

Nº	SIGLA	NOME	INÍCIO DE ATIVIDADE	CONTROLO DO CAPITAL
1	BCI	BANCO DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA, S.A.R.L.	1991	PÚBLICO
2	BPC	BANCO DE POUPANÇA E CRÉDITO, S.A.R.L.	1991	PÚBLICO
3	BCA	BANCO COMERCIAL ANGOLANO, S.A..R.L.	1996	PRIVADO NACIONAL
4	BAI	BANCO ANGOLANO DE INVESTIMENTO, S.A	1996	PRIVADO NACIONAL
5	SOL	BANCO SOL	2000	PRIVADO NACIONAL
6	BFA	BANCO DE FOMENTO ANGOLA, S.A.R.L.	2002	PRIVADO ESTRANGEIRO
7	BCGA	BANCO CAIXA GERAL ANGOLA, S.A	2002	PRIVADO NACIONAL
8	BRK	BANCO KEVE, S.A.R.L.	2003	PRIVADO NACIONAL
9	BMF	BANCO BAI MICRO-FINANÇAS	2003	PRIVADO NACIONAL
10	BIC	BANCO BIC, S.A.	2005	PRIVADO NACIONAL
11	BNI	BANCO DE NEGÓCIOS INTERNACIONAL, S.A	2005	PRIVADO NACIONAL
12	ATL	BANCO MILLENNIUM ATLÂNTICO, S.A	2006	PRIVADO NACIONAL
13	BANC	BANCO ANGOLANO DE NEGÓCIO E COMÉRCIO, S.A	2006	PRIVADO NACIONAL
14	VTB	BANCO VTB ÁFRICA, S.A.	2006	PRIVADO ESTRANGEIRO
15	FNB	FINIBANCO ANGOLA	2007	PRIVADO ESTRANGEIRO
16	BKI	BANCO KWANZA INVESTIMENTO, S.A.	2007	PRIVADO NACIONAL
17	BCH	BANCO COMERCIAL DO HUAMBO, S.A.	2009	PRIVADO NACIONAL
18	SBA	STANDARD BANK DE ANGOLA, S.A	2009	PRIVADO ESTRANGEIRO
19	BVB	BANCO VALOR, S.A.	2010	PRIVADO ESTRANGEIRO
20	YETU	BANCO YETU, S.A.	2013	PRIVADO NACIONAL
21	BPG	BANCO PRESTÍGIO, S.A.	2013	PRIVADO NACIONAL
22	BE	BANCO ECONÓMICO	2001	PRIVADO NACIONAL
23	SCBA	STANDARD CHARTERED BANK DE ANGOLA	2013	PRIVADO ESTRANGEIRO
24	BIR	BANCO DE INVESTIMENTO RURAL	2013	PRIVADO NACIONAL
25	BCS	BANCO DE CRÉDITO DO SUL, S.A.	2015	PRIVADO NACIONAL
26	BMA	BANCOMILLENIUM ANGOLA, S.A.*	1993	PRIVADO ESTRANGEIRO
27	BESA	BANCO Espírito SANTO ANGOLA, S.A.*	2001	PRIVADO ESTRANGEIRO
28	BDA	BANCO DE DESENVOLVIMENTO DE ANGOLA	2006	BANCO PÚBLICO

*Bancos fora do sistema

Fonte: BNA, 2016

Apêndices

Apêndice A.1

RESUMO DOS ESTUDOS EMPÍRICOS SOBRE A DISCIPLINA DOS DEPOSITANTES

Autor (s)	Características da amostra		Método (Técnica de estudo)	Variáveis explicativas (riscos bancários)	Instrumentos	Evidências
	Período de estudo	Nº de instituições				
Crane (1976)	1974	24 Bancos dos EUA	Efeito preço (fator de análise)	Fator que reflete a situação financeira (por exemplo: lucro ou capital próprio)	CDs	Não foi encontrada nenhuma evidência de disciplina de mercado
James (1988)	1985	300 Bancos americanos	Efeito preço (OLS e GLS)	Risco de crédito (previsão de perda de empréstimos/totalidade de empréstimos) alavancagem financeira bens/valor de mercado do capital (OLS). Variação das ações dos bancos, alavancagem financeira (GLS)	Jumbo CDs	Evidência positiva de disciplina de mercado
Hannan e Hanweck (1988)	1985	300 Bancos dos EUA	Efeito preço (OLS)	A probabilidade de insolvência bancária, a variabilidade dos ativos e capital próprio dos bancos	Jumbo-CDs	Evidência que apoia a existência da disciplina de mercado
Cargill (1989)	1984-1996	58 Bancos dos EUA	Efeito preço (OLS)	Variável CAMEL	Jumbo-CDs	Evidência que apoia a existência da disciplina de mercado
Crabbe e Post (1994)	1986-1991	41 US. BHCs	Efeito quantidade (OLS)	Mudanças no risco de crédito bancário e no uso de depósitos não garantidos	Depósitos não garantidos	Não foi encontrada evidência de DM. Sugerem que o seguro do FDIO de Cds pode ter removido a disciplina do mercado dos CD
Goldberg e Hudgins (1996)	1986-1989	2813-2998 Bancos	Efeito quantidade (OLS)	Probabilidade de falência, juros pagos em depósitos sobre o total de depósitos	Depósitos não garantidos	Evidência suporta a DM. Os resultados indicam que os depósitos não garantidos foram a causa da DM e sugerem que reduzir os limites de seguros de depósitos irá aumentar a DM
Billet <i>et al.</i> , (1998)	1990-1995	109 Bancos americanos em falência	Efeito quantidade (OLS)	Mudanças no risco bancário e depósitos bancários	Depósitos garantidos	Evidência apoia a tese que os bancos aumentam o recurso de depósitos garantidos e de seguida aumentam o risco. O estudo não encontrou evidências de resposta dos gestores as alterações nos preços dos títulos.
Calomiris e Wilson (1998)	1920-1939 (anual)	32-55 Bancos americanos públicos	Efeito quantidade (Logit e OLS)	Prêmio estimado sobre o depósito: capital, depósitos, liquidez, títulos, empréstimos e totalidade do ativo.	Depósitos	Existe evidência de disciplina de mercado
Park e Peristiani (1998)	1986-1990	2023-4218 Bancos americanos	Efeito preço e quantidade (Logit e OLS)	Probabilidade de falência e Dimensão	Jumbo-CD	Evidência de que os bancos mais arriscados pagam taxas mais elevadas e têm depósitos não garantidos para prazos mais curtos
Barajas e Steiner (2000)	1985-1999	709 Observações em bancos colombianos	Efeito preço e quantidade (OLS efeitos aleatórios e fixos e 2SLS)	Empréstimos em incumprimento sobre o total dos empréstimos, empréstimos em incumprimento		Evidências de disciplina dos depositantes. Os

				sobre o total do ativo, capital sobre ativo, retorno do ativo e fundos próprios sobre o ativo.	Depósitos	bancos respondem aos sinais dos depositantes e ajustam os seus indicadores fundamentais. Encontrado um efeito limitado nos depósitos garantidos.
Jordan (2000)	1989-1995	65 Bancos em falência na Nova Inglaterra (EUA)	Efeito preço e quantidade (OLS efeitos aleatórios e fixos e 2SLS)	Níveis de depósitos, totalidade de depósitos sobre o total do passivo, <i>spread</i> da taxa de juro.	Depósitos e CDs	Depósitos não garantidos reagem à deterioração financeira dos bancos. Os bancos em falência aumentaram o recurso a depósitos garantidos para compensar o défice originado pelo declínio nos depósitos não garantidos.
Birchler e Maechler (2001)	1987-1998	250 Bancos (Suíça)	Efeito preço e quantidade (OLS efeitos fixos)	Classificações CAMEL	Depósitos não garantidos	Evidência foi consistente com a disciplina de mercado
Martinez Peria e Schmukler (2001)	1991-1996 (mensal)	Bancos: Argentina: 57-155 Chile: 21-37. México: 10-43	Efeito preço e quantidade (OLS)	Variáveis CAMEL	Depósitos totais garantidos e não garantidos, depósitos a prazo	Evidência apoia as hipóteses de DM em todos tipos de depósitos. Os depósitos garantidos não parecem afetar a DM. A disciplina dos depositantes aumentou após as crises.
Gilbert <i>et al.</i> , (2001)	1991-1996 (anual)	6852-7255 Bancos EUA	Efeito preço (Logit)	Varição nas classificações CAMEL	Depósitos a longo prazo	Não foi encontrada evidência da disciplina dos depositantes.
Calomiris e Powel (2001)	1992-1999	55 Bancos argentinos	Efeitos preço e quantidade (OLS com efeitos fixos e aleatórios)	Capital sobre total de ativo. Taxa de juro dos empréstimos, empréstimos sobre outros ativos, liquidez, títulos dívida pública e empréstimos em incumprimento sobre o total de empréstimos.	Depósitos	Evidência apoia a existência de DM e a confiança na disciplina de mercado teve papel importante na regulamentação prudencial. A DM encoraja os bancos a responder aos aumentos do risco limitando o risco dos ativos e reduzindo a alavancagem.
Arena (2003)	1994-1999	444 Bancos e instituições financeiras 89 na Indonésia 55 na Coreia 74 na Malásia 36 nas Filipinas 41 na Tailândia, 139 em Hong Kong, 57 em Singapura e 46 em Taiwan	(modelo Logit e modelo Survival time)	CAMEL	Depósitos	Os resultados apoiam que os indicadores de risco bancário não só afetam a probabilidade de falência bancária como também contribuíram para a probabilidade de falência de bancos falidos.
Ghosh e Das (2003)	1995-2002	72 Bancos (Índia)	Efeitos preço e quantidade (OLS)	CAMEL	Depósitos	Existe evidência de disciplina de mercado e a introdução de seguro de depósitos limitou o impacto da DM
Hosono (2003)	1992-1999	160 Bancos de grande dimensão Japão 1016 Bancos regionais japoneses	Efeito preço e quantidade (OLS)	Rentabilidade do ativo, empréstimos em incumprimento, rácio dos empréstimos ao setor imobiliário	Depósitos	Evidência de DM nos bancos regionais. Evidência pouco clara de DM nos bancos maiores. Evidência de DM existe mesmo com regime de garantia de depósitos ilimitada.
Levy – Yeyati <i>et al.</i> , (2004)	2000-2002	Bancos falidos na Argentina e Uruguai durante a crise	Efeitos preço e quantidade (regressões com efeitos fixos GMM e VAR para	Empréstimos em incumprimento/total de empréstimos, capital/ativo,	Depósitos	Evidência suporta a existência de disciplina de mercado

			estimar o efeito do risco sistémico)	retorno do ativo (ROA)		e risco sistémico pode afetar a DM isoladamente ou por intermédio das variáveis de risco.
Wilson <i>et al.</i> (2004)	1999-2002	23 Bancos (Nova Zelândia)	Efeito preço	Tier 1 do Capital dos bancos	Depósitos de retalho	Não foi encontrada evidência da existência de DM
Galindo <i>et al.</i> , (2005)	1995-1999	Entre 97-375 bancos de 13 países na América Latina	Efeito preço e quantidade (Vector – AutoRegressivo) (Painel-VAR)	Empréstimos não realizados/totalidade de empréstimos, capital/bens, retorno de bens, reservas monetárias com percentagem total de bens.	Depósitos	A DM só é forte em países com maior conformidade com princípios de Basileia. Apenas bancos privados encontraram resposta da disciplina de mercado. Não foi encontrada evidência de DM para bancos públicos.
Karas (2005)	1999-2002	1400 Bancos russos	Efeitos preço e quantidade (GMM)	Liquidez, excessos de reservas depositadas no banco central sobre o ativo, empréstimos sobre o ativo, crescimento dos empréstimos em incumprimento em relação aos empréstimos totais e estrutura da maturidade dos depósitos, eficiência de gestão medida pelos gastos com o pessoal sobre o total do ativo e a rentabilidade do ativo	Depósitos	Evidência que apoia a existência da disciplina de mercado através de preços e quantidades
Murata e Hori (2006)	1990-2002	694 Bancos e cooperativas de crédito no Japão	Efeitos preço e quantidade (OLS)	Rácio adequação do capital, log do ativo, ativo líquido sobre o total do ativo, resultado operacional sobre o ativo	Pequenos depósitos	Foi encontrada evidência de disciplina de mercado. No entanto, os depositantes parecem mais suscetíveis as alterações nos sistemas de seguro de depósitos.
Ungan e Caner (2006)	1997-2003	40-60 Bancos da Turquia	Efeitos preço e quantidade (efeito fixo)	Variáveis de CAMEL	Depósitos e passivos não garantidos	Evidência apoia a existência de DM antes da crise financeira de 2001 na Turquia. Todavia, os anúncios de garantias afetou a disciplina dos depositantes.
Ioannidou e Dreu (2006)	1998-2003	12-16 Bancos (Bolívia)	Efeitos preço e quantidade (OLS)	Variáveis CAMEL	Depósitos	Evidência apoia a existência da DM e o seguro de depósitos parece influenciar o nível dessa disciplina
Davenport e McDill (2006)	2001-2002	Banco falido Hamilton (EUA)	Efeitos preço e quantidade (análise descritiva)	Contas de depósitos	Depósitos garantidos e não garantidos	Os resultados sugerem que os depósitos não garantidos tiveram uma taxa de saídas mais elevada que os garantidos, a maioria dos depósitos estavam completamente garantidos.
Imai (2006)	2001-2003	50 Bancos (Japão)	Efeitos preço e quantidade (OLS efeitos fixos)	Proxy do risco de falência bancária (Moodys) e tamanho do banco.	Depósitos	Encontrada evidência de DM e seguro de depósitos parece influenciar o nível da disciplina de mercado.
Hress e Feng (2006)	2003-2004	62 instituições financeiras não bancárias da Nova Zelândia	Efeito preço (OLS)	Risco de crédito (pontuação SQP), tamanho do Ativo, crescimento, índice de desconto	Depósitos	A evidência do estudo apoia a existência de DM.

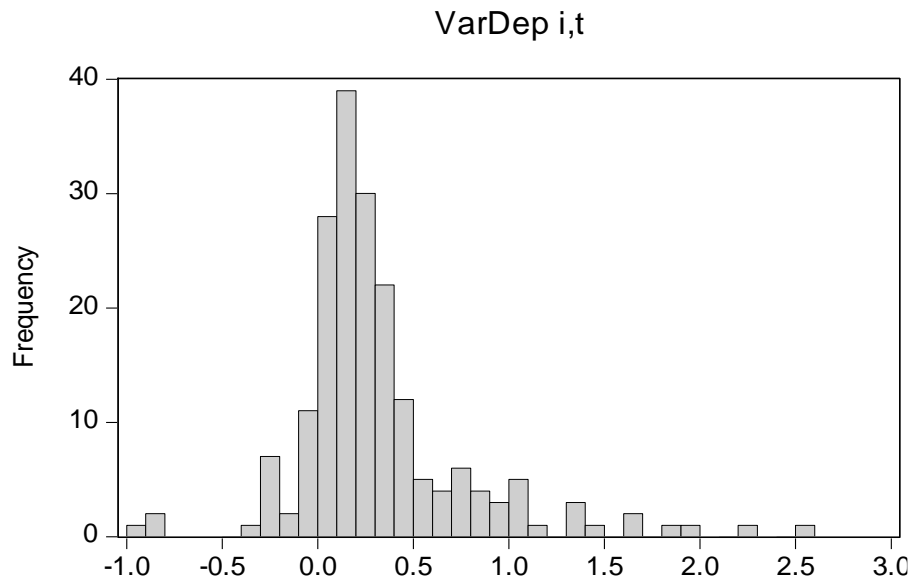
Maechler e McDill (2006)	1987-2000	5552 Bancos americanos	Efeitos preço e quantidade (GMM)	Ativo, crescimento do Ativo, capital próprio sobre o ativo, empréstimos realizados para compra de bens imobiliários sobre a totalidade dos empréstimos, a percentagem de empréstimos não correntes (a mais de 90 dias)	Depósitos não garantidos	Evidencia de DM, apenas os bons bancos foram capazes de aumentar os depósitos não garantidos ao aumentar o seu preço. A disciplina de mercado consegue de forma eficaz limitar o comportamento dos gestores bancários
Semenova (2007)	2004-2006	414-506 Bancos Rússia	Efeitos preço e quantidade (OLS)	Variáveis CAMEL	Depósitos	Depositantes bancos estrangeiros não exercem DM; depositantes de bancos públicos exercem DM via quantidade; depositantes bancos privados exercem DM via quantidade, preço e maturidade dos depósitos
Peresetsky et al. (2007)	2002-2004	26 Bancos russos	Efeito preço (OLS)	Variáveis CAMEL	Depósitos	DM observada nos juros dos depósitos
Ezema (2008)	1995-2004	63 Bancos Nigéria	Efeitos preço e quantidade (OLS)	Variáveis CAMEL	Depósitos	Crescimento e taxas dos depósitos fracamente sensíveis aos riscos bancários
Ungan et al. (2008)	2000-2005	1461 Bancos russos	Efeito quantidade (OLS efeitos fixos)	Variáveis CAMEL	Depósitos	Crescimento dos depósitos observado para os bancos mais capitalizados e mais líquidos
Uchida e Satake (2009)	2000-2005	692 Observações	Custo da ineficiência (OLS)	Variáveis de depósitos	Custo de ineficiência	Depositantes desempenham papel na DM bancária
Márquez (2011)	2001-2008 (trimestral)	Bancos Colombianos cotados em bolsa durante o período em estudo	Efeito quantidade (OLS)	Qualidade da carteira, cobertura, retorno sobre o capital próprio, relação entre ativos e capital próprio, (EDF e KMV)	Seguro de depósitos	Pequenos depositantes não disciplinam ao contrário dos grandes depositantes que evidenciam DM retirando os depósitos quando o banco tem má gestão.
Wu e Bowe (2012)	1998-2009	169 Bancos da China	Efeitos preço e quantidade (GMM)	Variáveis CAMEL e variáveis de divulgação de informação e transparência	Depósitos	Taxa crescimento depósitos sensível aos fatores de risco, à maior divulgação de informação e transparência. Bancos mais capitalizados atraem depósitos oferecendo taxas mais elevadas.
Hasan, Jackowicz et al, (2013)	1994-2011	11 Países da CE (bancos comerciais na Bulgária, Croácia, República Tcheca, Estônia, Hungria, Letônia, Lituânia, Polónia, Romênia, Eslováquia e Eslovênia)	Efeito quantidade (GMM-SYS)	Sensibilidade das taxas de crescimento dos depósitos <i>OROA</i> , <i>EQUITY</i> e <i>EMPRÉSTIM O</i> (variável binária <i>CRISIS</i>)	Depósitos	Os depositantes principalmente os não sofisticados, puniam mais severamente os bancos quando surgiam rumores negativos sobre as empresas-mãe, durante o exercício financeiro seguinte.
Berger e Turk-Ariss (2015)	1997-2007 (pré crise) e 2008-2009 (pós crise)	13.494 Observações (pré crise) e 3.995 observações (pós crise), dos quais 46% dos bancos são dos EUA e 54% são da UE.	Efeito quantidade	Taxa de crescimento de depósitos (DGR), risco bancário nos EUA e na UE (mais a Suíça)	Depósitos não garantidos	Existe evidência de disciplina significativa dos depositantes tanto nos EUA como na UE antes da crise, mas geralmente que os efeitos foram mais fortes nos EUA para as grandes instituições

Arnold, Gröbbl & Koziol (2016)	2003–2012	72 Bancos de poupança, 41 bancos cooperativos e 29 bancos comerciais alemães	Efeitos preço e quantidade (OLS)	Crescimento dos depósitos ou taxa de juro depósitos	Depósitos	Revela a existência de DM no período de observação. A crise não provocou alterações comportamentais dos depositantes alemães. Os depositantes mais ativos são os dos bancos de poupança e bancos cooperativos.
Hou, Gao <i>et al.</i> (2016)	2003-2014	56 Bancos (China)	Efeito quantidade (GMM-SYS)	Ativos de risco do banco e crescimento do volume de depósitos	Seguro de depósito	Para grandes bancos, a disciplina de mercado funciona de forma significativa, exceto no caso da variável de capitalização do banco
Mota (2016)	2002-2015	21 Bancos que operam em Portugal	Efeito preço e quantidade (OLS - efeitos fixos e aleatórios)	Variável CAMEL	Depósitos	Existe evidência mais forte de disciplina dos depositantes pelo preço, exigindo taxas de juro mais elevadas sobre os recursos que mantêm em bancos de maior risco

Apêndice A.2

Histograma de distribuição – variável de depósito

Gráfico nº 1



Histograma de distribuição – variável de taxa de juro

Gráfico nº 2

