

## Encontro Ibero-Americano

13 Julho de 2009

Carlos Costa Pina

Secretário de Estado do Tesouro e Finanças

Tópicos de intervenção

**i) A primeira metade de 2009 marca o princípio da inversão da tendência de crise, com alguns sinais “leading” (em particular no mercado de capitais) a indiciar melhorias, tanto em Portugal como no mundo. É pois com esperança e confiança que me dirijo a vós.**

**Mercado bolsista.** Nos primeiros 6 meses de 2009, os principais índices bolsistas internacionais apresentaram sinais de recuperação (com a capitalização bolsista a aumentar na generalidade dos índices), sendo o volume de transacções a excepção. Os indicadores do PSI20 inverteram a tendência depressiva de 2008, tendo a capitalização bolsista apresentado um dos maiores aumentos (~20%).

**Custos de financiamento.** No início de 2009, os spreads entre as obrigações das empresas e os títulos de dívida pública começaram a diminuir, invertendo a tendência de aumento dos custos de financiamento, iniciada no fim de 2007. Também os spreads dos CDSs desceram no princípio de 2009, embora mantendo valores superiores a Dezembro de 2007.

Efectivamente, o spread da dívida pública (OTs a 10 anos) portuguesa face à alemã tem vindo a reduzir-se desde meados de Março, estando neste momento a níveis próximos do Outono de 2008 (o spread foi de 96 pontos base, em média, em Junho 2009). Desde Fevereiro 2009, mês em que o spread atingiu um valor médio de 136 p.b., o spread tem vindo a descer de forma consistente até Maio 2009 – 84 p.b. em média. Entre o final de Maio e o final

de Junho, verificou-se uma subida das taxas alemãs e uma descidas das portuguesas). E os spreads dos Credit Default Swaps dos soberanos europeus têm vindo a descer na Europa desde meados de Março (com um ligeiro aumento em Junho), tendo Portugal dos spreads mais baixos da EU (abaixo de Espanha, RU, Itália, Áustria, Grécia, Irlanda e outros).

**Fundos de investimento.** Em Portugal, o saldo líquido entre subscrições e resgates de fundos de investimento (OICVM e FEI) foi positivo de novo (290 milhões de euros) entre Janeiro e Maio de 2009, o que contrasta com uma quebra de 8.700 milhões de euros em 2008.

**Indicadores económicos.** Paralelamente, começam também a surgir indícios da melhoria da confiança dos agentes económicos e previsões económicas que apontam para uma inversão da tendência negativa de crescimento real do PIB, com consequências no emprego no final de 2010.

Não obstante as incertezas no horizonte, quanto ao momento, consistência e rapidez da recuperação, a deterioração da situação económica dá sinais de abrandamento e vários indicadores – apontam para indícios de inflexão de tendência. Impõem-se, por isso, acções determinadas dos Governos no sentido da preservação do emprego, uma vez que os postos de trabalho que não resistirem levarão depois mais tempo a criar, com danos económicos e sociais irreparáveis.

**ii) Para consolidar estes indícios e alimentar a retoma, é pois essencial, que o sistema bancário continue a manter o seu apoio ao crédito à economia e ao investimento**

ii.a- Na Europa, na Península Ibérica e igualmente na América Latina e Caraíbas, o caminho da retoma passa pelo papel anti-cíclico dos Governos e

---

papel dos bancos multilaterais, baseado no apoio dos seus accionistas.

A região da América Latina e Caraíbas está sem dúvida melhor preparada para enfrentar a crise do que no passado. Embora o seu impacto não tenha sido imediato, os efeitos são hoje evidentes e não podemos subestimar a sua gravidade. Um exemplo patente do contágio é a clara diminuição dos fluxos de remessas de emigrantes, tão importantes para um grande número de países da região.

Neste contexto, o papel a desempenhar pelos bancos multilaterais revela-se mais importante do que nunca. A resposta de instituições como o Banco Interamericano de Desenvolvimento terá que ser rápida e estruturada por forma a privilegiar não só os países mais pobres, mas igualmente os mais pobres dos países de rendimento médio.

Portugal tem a honra de presidir em 2009 à Conferência Ibero-Americana e, no contexto desta, presidiu à Reunião Extraordinária de Ministros Ibero-Americanos de Finanças no passado dia 2 de Março no Porto. Nesta ocasião, a mensagem dos países membros foi clara quanto à necessidade das Instituições Financeiras Internacionais actuarem, de modo coordenado e tendo em conta as iniciativas do G20, com rapidez e diligência na resolução da actual crise, em especial através de uma acção anti-cíclica, orientada para a retoma do crescimento económico e do desenvolvimento na região. É clara a necessidade de apoiar o reforço dos recursos dos Bancos Regionais de Desenvolvimento na região por forma a fortalecer a sua capacidade financeira de concessão de empréstimos de curto e médio prazo e dar resposta ao aumento da procura de financiamento por partes dos países beneficiários.

O BID desempenha um papel primordial não só pela sua relevância para os países mutuários mas igualmente por constituir uma estrutura com a capacidade de transferir recursos adicionais para a região da América Latina e Caraíbas de forma eficiente e com um real impacto no seu desenvolvimento. Subscrevemos, por isso, inteiramente as recomendações anteriormente referidas relativas à necessidade do BID aumentar rapidamente o volume das suas operações e reconhecemos os esforços já levados a cabo, nomeadamente através da Facilidade de Liquidez e Crescimento.

Como prova deste apoio, transmitimos conjuntamente com a Espanha aos países europeus accionistas do BID as conclusões da referida reunião do Porto, sublinhando o papel único do BID no crescimento e desenvolvimento da região, apelando ao apoio destes a uma injeção de recursos no capital que permita ao Banco aumentar a sua capacidade de concessão de empréstimos no curto prazo.

ii.b) Em Portugal, o sistema bancário que se revelou robusto e que começa a beneficiar de uma diversificação das suas fontes de financiamento, deve também manter o seu apoio ao crédito às empresas, tal como tem vindo a acontecer até aqui.

**\* Numa conjuntura de dificuldade, é, mesmo assim, encorajador** verificar que Portugal tem atravessado a crise mantendo a **estabilidade do seu sistema financeiro**

- De acordo com a **Avaliação do Sistema Financeiro Português**, levada a cabo pelo FMI em 2006 e 2007, *“o sistema financeiro português é são, bem gerido e competitivo, com riscos e vulnerabilidades de curto prazo bem contidos até ao momento, estando o sistema suportado por um enquadramento de política financeira robusto”*

- Também o **Relatório de Estabilidade Financeira** de 2008, publicado recentemente pelo Banco de Portugal, considera que *“os bancos portugueses têm revelado uma elevada capacidade de adaptação a este contexto particularmente adverso, conseguindo continuar a desempenhar a sua função de intermediação financeira”*
- É importante notar que os bancos portugueses foram capazes de manter um **importante crescimento da sua actividade, medida pelo activo total, em base consolidada** (crescimento de 8.2% entre Dezembro de 2007 e Dezembro de 2008, e crescimento de 7.4% no primeiro trimestre de 2009 face ao período homólogo anterior), apesar da normal desaceleração do ritmo de crescimento face aos anos anteriores
- Por outro lado, mesmo numa conjuntura particularmente difícil, os bancos portugueses **conseguiram**, em 2008 e no início de 2009, **obter o financiamento necessário à expansão relativamente elevada do crédito**. De acordo com dados do Banco de Portugal, em 2008, as instituições de crédito em Portugal **emitiram 17 mil milhões de euros de obrigações** e em 2009 as emissões continuaram, sendo que apenas **45%** do montante emitido nos primeiros quatro meses de 2009 corresponde a emissões garantidas pelo Estado, demonstrando a capacidade das instituições de crédito de se financiarem em condições competitivas e sem apoio do Estado, aliás em linha com a evolução favorável das recentes condições de financiamento da República

\* É importante também lembrar o papel das **medidas do Governo no reforço da estabilidade do sistema financeiro**, medidas que, por seu lado, fortaleceram a confiança dos agentes económicos, permitindo a manutenção do financiamento de actividades de investimento e protegendo os depósitos dos Portugueses

- **Os casos mais problemáticos** que o sistema financeiro português teve que enfrentar estão sob controlo e com uma intervenção atempada **evitaram-se efeitos sistémicos** no período mais sensível a eventuais quebras de confiança de depositantes, na sequência da falência da Lehman Brothers.
- Nesta categoria, enquadram-se a **nacionalização do BPN** e a garantia dos depósitos do **BPP**, estritamente limitada à componente bancária da sua actividade.
- Tanto num caso, como noutro, **o Governo fez o que lhe competia** e em tempo oportuno para salvaguardar a segurança dos depósitos e prevenir a ocorrência de riscos sistémicos.
- Tanto num caso como noutro, teremos a muito curto prazo totalmente clarificadas as perspectivas de evolução futura das duas instituições.
- Foi criado um **regime** excepcional de **garantias do Estado** no financiamento das instituições financeiras até ao limite de **20.000 milhões** de euros, tendo, até à data, o Estado emitido garantias pessoais no âmbito desta medida a seis instituições de crédito, cujo montante ascende a 4.950 milhões de euros. Esta medida permitiu apoiar de forma supletiva, a capacidade dos bancos se financiarem em condições de mercado, num contexto extraordinário de falta de liquidez, e assim continuarem a sua função de concessão de crédito à economia e às famílias
- Em complemento, o Governo estabeleceu um **regime de capitalização pública** das instituições financeiras até ao limite de **4.000 milhões de euros**. Tanto este regime, como o regime de garantias foram aprovados no contexto das medidas adoptadas de modo coordenado a nível europeu, tendo igualmente as intervenções nos casos do BPN e BPP sido acompanhadas sem reparo por parte da Comissão Europeia.

- Por fim, o Governo **reforçou os deveres de informação e transparência das instituições financeiras;**
- Aumentou o limiar de garantia de depósitos de 25.000 para 100.000 euros por depositante e por banco;
- Reforçou o regime sancionatório aplicável ao sector financeiro;
- Propôs a introdução de medidas de controlo nas relações com entidades off-shore (proibindo a concessão de crédito a entidades off-shore com UBO desconhecido; e obrigando ao registo e comunicação ao BdP das transferências a favor de entidades off-shore);
- Adoptou diversas medidas de reforço da protecção dos consumidores financeiros;
- E procedeu a uma recentíssima alteração ao regime do FGD, reduzindo o respectivo prazo de accionamento para 20 dias e reforçando os critérios de elegibilidade por forma a prevenir o acesso por beneficiários especialmente relacionados com a entidade relativamente à qual se requeira o accionamento do Fundo.

\* Por outro lado, a crise financeira contribuiu, apesar de tudo, para a **diversificação das fontes de financiamento dos bancos**, com um efeito positivo de **redução da exposição aos mercados financeiros grossistas**

O **forte crescimento depósitos de clientes** (crescimento de **12 por cento** em Dezembro de 2008; mais € 22 mil milhões face a 2007; **11 por cento** no primeiro trimestre de 2009 face ao período homólogo anterior) contribuiu para uma **melhoria da posição estrutural de liquidez do sistema bancário português**, conforme ilustrado pela **redução do rácio entre crédito e depósitos** (de 155% em 2007 para 152.8% em 2008, e 151,4% no 1ºT de 2009), em particular para instituições domésticas. Este aspecto de reforço da

base de depósitos, dá aos bancos uma **especial responsabilidade** no **financiamento doméstico** do crédito das famílias e das empresas.

\* Neste contexto, importa garantir que **o crédito continua a chegar às empresas e às famílias**, suportando assim a importante função de investimento na economia

- Neste sentido, a situação de liquidez dos bancos portugueses não deverá constituir um factor limitativo ao financiamento da economia
- A **carteira de crédito**, que representa mais de dois terços do activo dos bancos portugueses, verificou em 2008 um crescimento próximo dos 10%, e no primeiro trimestre de 2009 um crescimento homólogo de 9%.
- O crédito às empresas continua a crescer a um ritmo saudável, tendo crescido 10% em Abril de 2009 face a Abril de 2008 (19% de crescimento no crédito com prazo superior a 5 anos)
- O ano de 2009 deverá confirmar a manutenção de taxas de crescimento significativas na concessão de crédito a empresas não financeiras. Em parte, a explicação para este facto poderá ser encontrada no esforço do sistema financeiro nacional em não limitar o acesso ao crédito por parte destes agentes económicos (também apoiados pelos pacotes de incentivos do Estado) e na tentativa de minimizar a eventuais agravamentos de sinistralidade neste segmento, em virtude do abrandamento da actividade económica

iii) Finalmente, para além do estímulo à recuperação económica, importa precaver futuras **disrupções do sistema financeiro**, retirando as devidas lições da crise para a reformar o modelo de regulação e supervisão bancária

A **regulação e legislação** deverão continuar a fortalecer a **transparência**, o maior **rigor na avaliação de activos**, o eficiente funcionamento dos **mercados** e o exercício eficaz da **supervisão prudencial**.

Durante 2008, o **Governo Português** aprovou um conjunto de **medidas** para reforçar a **eficácia da supervisão financeira**, em articulação com o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, entre as quais se destacam:

- Reforço das **competências do Banco de Portugal** no domínio da supervisão comportamental daquelas entidades
- Estabelecimento de medidas de natureza preventiva e repressiva de combate ao **branqueamento de vantagens de proveniência ilícita** e ao financiamento do terrorismo
- Introdução de um **regime de fiscalização** e de sanção contra-ordenacional relativo às informações sobre o ordenante que acompanham as **transferências de fundos**
- Revisão do regime sancionatório no sector financeiro nos domínios penal e contra-ordenacional e que estabelece um regime de aprovação pela assembleia geral e de divulgação da política de **remuneração dos membros dos órgãos de administração das entidades de interesse público**.

Mas há que olhar em frente em frente e retirar lições da crise e dos seus efeitos, incluindo nos casos em que a crise fez emergir ou agravou situações de irregularidades graves já participadas às autoridades judiciais relativamente a instituições conhecidas. Não podemos ficar indiferentes. E nesse sentido, temos vindo a trabalhar em conjunto com os reguladores, no âmbito do CNEF, no sentido da identificação de áreas de aperfeiçoamento legislativo

para o sector financeiro, ao nível dos regimes de intervenção e saneamento das instituições, e dos poderes e instrumentos de acção dos reguladores.

E igualmente no domínio da supervisão, cujos desafios futuros, em especial na sequência do **Relatório Laroisière**, e do **Relatório do HLWG**, nos impõe uma reflexão profunda sobre os procedimentos e instrumentos de supervisão, sem qualquer preconceito quanto às respectivas implicações institucionais.

Para o efeito, organizamos no passado dia 2 de Julho no MFAP uma **conferência internacional sobre os desafios da supervisão**, na vanguarda das melhores práticas internacionais que têm caracterizado o nosso sistema financeiro.

Das reflexões que têm vindo a ser mantidas nestas matérias, permito-me destacar as seguintes: **a) melhor regulação; b) supervisão mais eficiente; e c) maior protecção dos consumidores.**

**1.** A necessidade de **estender a regulação e supervisão financeiras** a todos os produtos, agentes e mercados com relevância sistémica e a convicção de que “mais regulação” tem necessariamente que servir ao propósito de uma “**melhor regulação**”.

**2.** A possibilidade de criação de uma **estrutura de supervisão macro-prudencial europeia** - o Conselho Europeu de Risco Sistémico (ESRC-European Systemic Risk Council), que recolhe e analisa toda a informação relevante para a estabilidade financeira, desenvolve um mecanismo eficaz de alerta precoce do risco e incute nas autoridades competentes a necessidade de agir em caso de materialização de algum sinal de alarme.

**3.** O reforço da **supervisão micro-prudencial** através da criação de um **Sistema Europeu de Supervisão Financeira** assente no reforço dos comités europeus de autoridades de supervisão. Os comités europeus de autoridades de supervisão serão então transformados em Autoridades

européias com poderes alargados ao nível da mediação entre autoridades de supervisão nacionais, da recolha de informação sobre entidades transfronteiriças, da consistência na aplicação da supervisão prudencial em todos os estados membros, da supervisão directa de algumas entidades (como, por exemplo, as agências de notação de risco), da interpretação de legislação comunitária, da fiscalização do cumprimento dos standards por parte das autoridades de supervisão nacionais, entre outros.

**4. A supervisão das agências de notação de risco.** Neste domínio, o advento da crise financeira conduziu-nos à conclusão de que, neste domínio, a auto-regulação não se afigura ser uma solução suficiente e fiável para as deficiências estruturais da actividade desenvolvida pelas agências de notação de risco. Assim, julgamos necessária, em linha com o trabalho que está a ser desenvolvido pela Comissão Europeia, a adopção de regras regulamentares sólidas, aplicáveis em toda a União Europeia, a fim de garantir a protecção dos investidores e dos mercados relativamente a eventuais deficiências, com incidência particular nas seguintes matérias:

- a) Prevenção de conflitos de interesses no processo de notação ou, pelo menos, gestão adequada;
- b) Qualidade das metodologias aplicadas e das notações produzidas;
- c) Reforço da transparência (definição de obrigações de divulgação de informações);
- d) Registo e supervisão da actividade, através da criação de um enquadramento eficiente, no plano europeu.

**5. O aumento da transparência** dos produtos e instituições financeiras;

**6. O alargamento do perímetro de regulação e supervisão** a todas as entidades que desenvolvem actividades financeiras com relevância sistémica: *hedge funds* e de outros **veículos** de investimento alternativos. Actualmente, os gestores de fundos de investimentos alternativos administram cerca de 2 biliões de euros em activos, utilizando uma variedade de técnicas de

investimentos e de mercados e respondendo às necessidades de diferentes populações de investidores. Actualmente, as actividades dos gestores de fundos de investimentos alternativos são objecto de abordagens nacionais fragmentadas, que não permitem dar uma resposta robusta e abrangente aos riscos incorridos pelo sector. Essa inadequação da resposta é particularmente evidente no que respeita à supervisão e controlo dos riscos macro-prudenciais.

**7. O reforço dos rácios de fundos próprios dos bancos para determinadas exposições;**

**8. O combate aos efeitos pró-cíclicos da regulação financeira;**

**9. As regras para as políticas de remuneração,** designadamente no sector financeiro, que promovam políticas de remuneração centradas na criação de valor no médio e longo prazos e em regras de comportamento ético e socialmente responsável;

**10. O combate às jurisdições não cooperantes e não transparentes,** nomeadamente pelos riscos que estas representam para a estabilidade financeira, promovendo uma maior transparência destes centros e, acima de tudo, trazendo-os para dentro do perímetro de regulação e supervisão financeiras, de forma a que as transacções neles efectuadas obedeçam aos *standards* prudenciais adequados e definidos a nível internacional.

\*\*\*

Em suma, temos à nossa frente um importante **caminho de retoma**, marcado tanto pela **necessidade de criar condições** para que o **crédito** continue a **alimentar o investimento** - condição essencial do crescimento económico - como pelo imperativo de criar uma **regulação e supervisão** mais fina e **eficaz**, para que essa **concessão de crédito** possa acontecer de forma **sã e segura**.

Mas, o caminho da retoma está por fazer e será aquele que, em conjunto, traçarmos. Terminei assim, com as palavras do poeta andaluz António Machado, “caminante, no hay camino, se hace camino al andar”.

“Caminante, son tus huellas  
el camino y nada más;  
Caminante, no hay camino,  
se hace camino al andar.  
Al andar se hace el camino,  
y al volver la vista atrás  
se ve la senda que nunca  
se ha de volver a pisar.  
Caminante no hay camino  
sino estelas en la mar”

António Machado