



Banco de Portugal

EUROSISTEMA

O Sistema Financeiro Português e o Papel do Banco de Portugal

Intervenção do Governador Carlos Silva Costa no Fórum na Área Financeira¹

Macau, 10 de outubro de 2012

I. INTRODUÇÃO

Minhas senhoras e meus senhores, muito boa tarde.

Gostaria de agradecer à Autoridade Monetária de Macau, e ao seu Presidente, Dr. Anselmo Teng, a oportunidade para me dirigir a esta audiência tão distinta e para debater convosco os desafios com que nos confrontamos e que ultrapassam em muito as fronteiras do meu País e da Europa.

Procurando corresponder ao mandato que me foi atribuído para esta sessão, irei começar por caracterizar o sistema financeiro português e comentar a sua evolução recente, passando depois a uma breve apresentação do papel do Banco de Portugal e da estratégia de promoção da estabilidade financeira que o Banco prossegue. Terminarei a minha intervenção com uma referência aos principais desafios que enfrentamos.

II. CARATERIZAÇÃO E EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO PORTUGUÊS

Permitam-me que comece com uma breve caracterização do sistema financeiro português e da sua evolução recente.

À semelhança do verificado na generalidade dos países da Europa continental, a intermediação financeira em Portugal é dominada pelo setor bancário, que assegura o essencial do financiamento do setor privado. Esta característica, que é particularmente vincada no caso português, contrasta com a situação dos países anglo-saxónicos, onde a importância do mercado de capitais no financiamento da economia é muito superior.

O setor bancário português apresenta um nível de concentração mais elevado do que a maioria dos sistemas bancários europeus, ainda que substancialmente menor do que o verificado em países como a Finlândia ou a Holanda. A quota de mercado dos cinco maiores grupos bancários em Portugal é de 76 por cento, em termos de crédito concedido, e de 79 por cento, em termos de depósitos captados. Os bancos detêm participações importantes noutros setores da economia, incluindo o setor segurador. A participação estrangeira no capital dos bancos é relevante, assim como a participação pública, na medida em que o Estado detém a totalidade do capital de um dos maiores bancos do sistema - a Caixa Geral de Depósitos.

¹ Versão para apresentação.

O volume de crédito bancário concedido a residentes ascende a quase 200 por cento do PIB, muito acima dos valores registados na maioria dos países da área do euro. Este indicador reflete não só o grau de alavancagem do setor bancário como também o grau de dependência do financiamento da economia do sistema bancário.

A composição da carteira de crédito dos bancos tem permanecido estável nos últimos anos. O crédito às famílias representa cerca de metade da carteira de crédito concedido a residentes, do qual cerca de 80 por cento corresponde a crédito hipotecário. Por seu turno, as empresas não financeiras absorvem cerca de 40 por cento do total de crédito concedido a residentes. Os segmentos da construção e atividades imobiliárias representam cerca de um terço do crédito às empresas não financeiras, o que acrescido ao peso do crédito hipotecário traduz uma forte exposição dos bancos ao setor imobiliário.

O sistema financeiro português sofreu uma transformação radical nas três décadas que precederam o eclodir da crise financeira internacional. Esta transformação foi impulsionada pela integração da economia portuguesa na União Europeia, a partir de meados dos anos 80, e pela adoção do euro no final da década de 90.

Podemos identificar três períodos fundamentais neste processo de transformação:

Em primeiro lugar, um período de *repressão financeira e de instabilidade macroeconómica*, entre meados dos anos 70 e meados dos anos 80. O sistema bancário português encontrava-se quase integralmente nacionalizado e vigoravam fortes restrições regulamentares à atividade financeira e aos movimentos de capital com o exterior. O crédito ao setor privado estava sujeito a limites quantitativos e as taxas de juro eram fixadas administrativamente.

Um segundo período, entre a adesão à União Europeia, em 1986, e meados da década de 90, caracterizou-se por uma rápida *liberalização e integração económica e financeira*, estabilização macroeconómica e convergência da economia portuguesa face aos parceiros europeus.

O terceiro período, entre meados da década de 90 e o eclodir da crise financeira internacional, correspondeu à transição para a união económica e monetária e subsequente adoção do euro. Este foi um período caracterizado pela *acumulação de desequilíbrios macroeconómicos*, que nos conduziu à crise que hoje enfrentamos.

A redução do custo e a facilidade de acesso a financiamento proporcionadas pela união monetária conduziram a uma forte expansão do crédito e à diminuição da poupança. As magnitudes envolvidas foram impressionantes: entre meados de 1995 e o final de 1998, véspera da adoção do euro, a taxa de juro de longo prazo em Portugal diminuiu de mais de 12 por cento para cerca de 4 por cento. Por seu turno, o diferencial de taxa de juro entre as obrigações de dívida pública a 10 anos portuguesas e alemãs estreitou-se em mais de 5 pontos percentuais, para cerca de 30 pontos base. Este diferencial permaneceu em níveis muito reduzidos durante quase uma década - em 2007, o diferencial médio situava-se ainda abaixo de 20 pontos base.

Neste contexto de financiamento fácil e barato, o consumo de bens duradouros e o investimento em habitação por parte das famílias aumentaram significativamente, assim como a alavancagem das empresas. A expansão da despesa do setor privado teve como contrapartida o surgimento de défices persistentes da balança corrente. Estes desequilíbrios foram exacerbados por políticas orçamentais insustentáveis e pela ausência de uma política macroprudencial, num quadro de complacência dos mercados financeiros internacionais. Entre meados dos anos 90 e 2010, a posição de investimento internacional da economia portuguesa sofreu um acentuado agravamento, tendo passado de -10 para -107 por cento do PIB. No mesmo período, a dívida externa bruta aumentou de 64 para 230 por cento do PIB.

O aumento do endividamento das famílias, das empresas e do setor público foi financiado pelo recurso aos mercados financeiros internacionais, em larga medida intermediado pelo sistema bancário nacional. O rácio de transformação do sistema bancário, medido pela relação entre o crédito concedido e os depósitos captados, aumentou de um valor próximo de 65 por cento, em 1996, para cerca de 160 por cento, em 2010.

Outros países europeus, como a Itália, Irlanda, Espanha e Grécia, registaram uma evolução semelhante. Este novo mundo de taxas de juro reduzidas e financiamento abundante parecia oferecer um “almoço grátis” às então chamadas economias convergentes. Estes eram os tempos benignos da designada “grande moderação”, em que a acumulação de desequilíbrios e divergências entre países passou largamente despercebida.

Quando eclodiu a crise internacional em 2007, os bancos portugueses encontravam-se numa posição de elevada alavancagem, dependendo dos mercados grossistas para o seu financiamento, e apresentavam uma elevada exposição aos setores da construção e do imobiliário. O sistema bancário português revelou, no entanto, uma considerável resistência na fase inicial da crise, correspondente ao colapso do segmento do crédito *subprime* nos Estados Unidos e às suas repercussões sobre os sistemas bancários do norte da Europa. Esta resistência pode em grande parte ser explicada por uma exposição negligenciável a ativos tóxicos e pela ausência de uma bolha imobiliária na economia portuguesa.

Com o evoluir da crise e a sua transmissão dos EUA à Europa, a atenção dos investidores passou a estar focada nos desequilíbrios macroeconómicos das economias periféricas da área do euro, nas inconsistências e fragilidades do modelo de governo da moeda única e na correlação entre riscos soberanos e bancários. À medida que a desconfiança se acentuou, assistiu-se, por um lado, a um agravamento da desigualdade das condições de acesso dos diferentes soberanos e dos diferentes sistemas bancários nacionais aos mercados financeiros internacionais e, por outro, a um desaparecimento do mercado interbancário da área do euro. Como reflexo, emergiu uma união monetária heterogénea, com diferenciação acentuada entre países da zona euro nas condições de acesso ao financiamento e uma crescente dificuldade na transmissão da política monetária convencional do Eurosistema.

Os bancos portugueses foram fortemente atingidos pelas alterações nas perceções de mercado quanto à sustentabilidade dos níveis de endividamento na economia portuguesa, passando a

enfrentar dificuldades crescentes na obtenção de financiamento de mercado. Com efeito, o aumento do endividamento público e privado na primeira década de união monetária colocara a economia portuguesa numa posição de enorme vulnerabilidade para fazer face à crise financeira internacional e aos seus efeitos de contágio. Num contexto de crescimento muito reduzido do produto potencial, a trajetória de endividamento externo da economia portuguesa levou ao avolumar de dívidas por parte dos investidores financeiros internacionais quanto à capacidade de Portugal para cumprir o serviço da dívida. Estas dívidas conduziram ao encerramento do mercado financeiro internacional na primeira metade de 2011, tornando inevitável o recurso a financiamento oficial no quadro de um Programa de Assistência Financeira negociado com a União Europeia e o Fundo Monetário Internacional.

A salvaguarda da estabilidade financeira é, em paralelo com a consolidação durável das contas públicas e a transformação estrutural da economia portuguesa, uma dimensão chave do programa de ajustamento. O Banco de Portugal, pelas competências que lhe estão atribuídas em matéria de supervisão do sistema financeiro nacional, desempenha por isso um papel central na estratégia de ajustamento da economia portuguesa.

O papel do Banco de Portugal é precisamente o objeto da segunda parte da minha intervenção.

III. O PAPEL DO BANCO DE PORTUGAL NO AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA

Nos termos da sua Lei Orgânica, compete ao Banco de Portugal “velar pela estabilidade do sistema financeiro nacional, assegurando, com essa finalidade, designadamente, a função de refinanciador de última instância”. Esta função de fornecimento de liquidez ao sistema bancário em situações de emergência é, naturalmente, exercida em conformidade com os normativos europeus e, em particular, no pleno respeito do objetivo primordial de manutenção da estabilidade dos preços e da interdição de financiamento monetário do setor público.

O Banco de Portugal detém amplas competências no domínio da supervisão do sistema financeiro português, abarcando as vertentes macroprudencial, prudencial e comportamental.

Neste âmbito, o Banco produz normas regulamentares, supervisiona as instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições de pagamentos e impõe sanções em caso de incumprimento dos normativos vigentes. A supervisão prudencial é exercida tendo em vista um adequado equilíbrio entre a eficiência na gestão dos recursos (utilização do capital e rendibilidade das instituições) e a assunção de riscos. Por seu turno, a vertente comportamental ocupa-se da conduta das instituições de crédito nas relações com os seus clientes. No seu conjunto, estas duas vertentes da supervisão são fundamentais para preservar e reforçar a confiança dos clientes e dos investidores no sistema financeiro.

Adicionalmente, o Banco de Portugal tem vindo a adquirir competências no domínio da supervisão macroprudencial - competências que partilha com os supervisores nacionais responsáveis pelas áreas seguradora e do mercado de capitais. Neste contexto, o Banco de Portugal analisa regularmente as fontes de risco sistémico e tem desenvolvido novos instrumentos para a realização regular de *stress-tests* ao sistema bancário. A atual crise financeira tornou claro que podem gerar-se vulnerabilidades

no sistema financeiro mesmo que os intervenientes ou os instrumentos pareçam sólidos quando individualmente considerados. As interações complexas entre os agentes individuais, os instrumentos, o quadro institucional e o ambiente macroeconómico podem gerar riscos muito significativos. A identificação destas vulnerabilidades requer uma abordagem “do geral para o particular”, que complemente a supervisão das componentes individuais do sistema financeiro. Este tipo de análise deve traduzir-se na adoção de medidas de natureza preventiva ou, se necessário, corretiva.

Um objetivo central do Programa de Assistência Financeira é assegurar uma desalavancagem gradual e ordenada do sistema bancário português, que não comprometa o financiamento do setor produtivo da economia. A estratégia delineada para o efeito no âmbito do Programa veio integrar e aprofundar a estratégia que vinha já a ser seguida pelo Banco de Portugal e assenta em quatro pilares fundamentais:

- Fortalecimento dos níveis de capitalização dos bancos;
- Proteção da liquidez do sistema bancário;
- Reforço do acompanhamento e supervisão do setor bancário;
- Melhoria do enquadramento regulamentar.

Ao longo do último ano registaram-se progressos assinaláveis em todos estes domínios. Efetivamente, os bancos portugueses têm vindo a reforçar a sua base de capital e a reduzir os desequilíbrios de financiamento, não obstante enfrentarem condições externas extremamente desfavoráveis e uma diminuição da rendibilidade.

O rácio *Core Tier 1* do sistema bancário, em junho de 2012, ascendeu a 11,3 por cento, acima do objetivo de 10 por cento acordado no âmbito do Programa de Assistência Financeira para o final do ano. Os fundos próprios de base aumentaram 25 por cento no primeiro semestre de 2012, refletindo operações de recapitalização dos principais grupos bancários, parcialmente financiadas pela facilidade de prevista para o efeito no âmbito do Programa de Assistência Financeira. Também a redução, em 6,6 por cento, dos ativos ponderados pelo risco contribuiu para a melhoria dos rácios de solvabilidade do sistema.

As medidas de política monetária que têm sido adotadas pelo BCE, em particular relacionadas com o alongamento dos prazos do financiamento e com o alargamento do colateral aceite, têm contribuído decisivamente para a melhoria da posição de liquidez dos bancos portugueses, num contexto em que estes foram obrigados a aumentar o recurso ao financiamento do Eurosistema em virtude do encerramento dos mercados de capitais.

Num quadro de ausência de financiamento de mercado, os bancos portugueses foram também obrigados a reorientar as suas estratégias comerciais, procurando aumentar a captação de depósitos e reduzir o crédito concedido. Vale a pena referir que, não obstante a evolução macroeconómica desfavorável, os depósitos das famílias têm aumentado, refletindo um elevado grau de confiança do público no sistema bancário. Por seu turno, os empréstimos bancários têm registado uma queda

acentuada, que tem afetado em particular as pequenas e médias empresas do setor não transacionável. De referir que o crédito às empresas exportadoras tem mantido variações positivas e que, em termos de financiamento global, a queda dos empréstimos tem sido compensada por um maior recurso a financiamento externo (ao qual recorrem fundamentalmente as empresas de maior dimensão).

No final de 2011, o rácio entre o crédito e os depósitos dos 8 maiores grupos bancários portugueses situou-se ligeiramente abaixo de 130%, que representa uma redução de cerca de 30 p.p. face ao valor máximo registado em junho de 2010. Esta tendência prossegue em 2012, sugerindo boas perspetivas de que o objetivo indicativo previsto no Programa de um rácio de transformação de 120 por cento, no final de 2014, venha a ser alcançado.

Refira-se igualmente que a transparência sobre a situação do sistema bancário tem sido reforçada, merecendo aqui particular destaque o escrutínio da qualidade dos ativos dos bancos no âmbito de exigentes programas transversais de inspeção. Também o quadro regulamentar foi melhorado, nomeadamente pela aprovação de legislação relativa a intervenção corretiva, resolução e liquidação das instituições de crédito e ao sistema de garantia de depósitos.

Naturalmente, a conjuntura económica e financeira desfavorável tem afetado negativamente os níveis de rendibilidade dos bancos.

O crédito em incumprimento registou um aumento assinalável e atinge níveis particularmente expressivos no setor da construção e também no crédito ao consumo. Esta evolução, juntamente com a performance negativa dos mercados de capitais, traduziu-se num aumento das imparidades associadas quer às carteiras de crédito e quer às carteiras de títulos.

Paralelamente, as receitas reduziram-se, refletindo quer a redução da atividade bancária quer a contração da margem financeira, resultante do aumento dos custos de financiamento dos bancos num contexto em que uma proporção importante do ativo dos bancos corresponde a crédito hipotecário concedido com *spreads* reduzidos.

É importante sublinhar que a evolução desfavorável da rendibilidade da atividade doméstica tem sido parcialmente compensada por uma evolução favorável da atividade internacional dos bancos portugueses, que representa atualmente mais de 20 por cento da margem gerada pelos bancos.

IV. DESAFIOS

Estamos no bom caminho. As sucessivas avaliações do Programa de Assistência Financeira efetuadas pela União Europeia e pelo FMI revelam que este tem sido globalmente cumprido. O esforço de ajustamento da economia portuguesa tem sido muito considerável, mas os frutos começam a aparecer sob a forma de uma acentuada correção das contas externas e da melhoria progressiva das condições de financiamento do tesouro português.

Na minha intervenção destaquei progressos muito importantes em matéria de reforço das condições de estabilidade do sistema financeiro: temos agora bancos mais capitalizados, mais transparentes e

menos alavancados do que há um ano atrás. O acompanhamento e a supervisão do sistema bancário foram significativamente reforçados e o quadro regulamentar é agora muito mais robusto.

Os desafios permanecem, no entanto, muito consideráveis e não se confinam às fronteiras portuguesas. Terminarei, por isso, a minha intervenção com uma referência àqueles que me parecem ser os principais desafios que enfrentamos no momento atual, distinguindo três planos: o plano mundial, o plano europeu e o plano nacional.

No **plano mundial**, é crucial intensificar e acelerar os esforços para aumentar a resiliência do sistema financeiro. Conforme sublinhado no conhecido Relatório Larosière sobre as causas da crise financeira internacional,

“... The world’s monetary authorities and its regulatory and supervisory financial authorities can and must do much better in the future to reduce the chances of events like these happening again.”

O modelo de negócio que prevaleceu antes da crise deixou de ser viável. O panorama financeiro que emergirá no contexto de uma “nova normalidade” exigirá modelos de negócio bancário menos baseados na alavancagem e com uma componente de capitalização mais forte.

Esta mudança de paradigma está em curso e encontra-se incorporada nas iniciativas internacionais de reforma do enquadramento regulamentar, iniciativas que terão que responder adequadamente a tendências tão importantes como:

- A complexidade crescente das instituições financeiras, da respetiva atividade, dos instrumentos financeiros desenvolvidos e dos sistemas financeiros em geral;
- A dinâmica de funcionamento das instituições, em particular o crescente ritmo de introdução da inovação na atividade financeira, decorrente, nomeadamente, da utilização de novas tecnologias;
- O desenvolvimento de um sistema bancário paralelo (“shadow banking”) como resposta às limitações e à rigidez impostas pela regulamentação;
- A integração do sistema financeiro num quadro (geo)político e (macro)económico caracterizado por uma complexidade crescente associada à multiplicação das interconexões e dos canais de contágio e à rapidez da transmissão.

No **plano europeu**, o reforço dos mecanismos de disciplina orçamental e a criação do mecanismo europeu de estabilidade são decisões importantes que visam aprofundar e tornar mais robusta a união económica e monetária. São, no entanto, necessários passos adicionais.

No imediato, importa quebrar de forma credível e efetiva a interação negativa entre o financiamento dos soberanos e do sistema bancário. Esta mútua dependência, que no quadro da área do euro se transformou num ciclo vicioso de contágio recíproco, exige que se desligue a “fortuna” dos bancos da “fortuna” dos soberanos. Para o efeito, há que completar a união monetária com uma união bancária, que contemple uma autoridade europeia e um processo integrado de supervisão, bem como mecanismos partilhados de garantia de depósitos, de resolução e de capitalização dos bancos.

Finalmente, no **plano nacional**, distinguiria entre os desafios que se colocam às autoridades e aqueles, não menos importantes, que se colocam às próprias instituições bancárias.

As autoridades terão de continuar a promover um delicado equilíbrio entre, por um lado, as necessidades de capital e requisitos de desalavancagem do sistema bancário, e, por outro lado, a necessidade de evitar que uma contração acentuada do crédito se converta num obstáculo à recuperação sustentada da economia portuguesa.

Há também que prosseguir e alargar o reforço da supervisão prudencial das instituições financeiras. Neste domínio, gostaria de destacar a importância de reforçar a transparência e a governação das instituições, um aspeto absolutamente prioritário para o Banco de Portugal e que passa por:

- Introduzir melhores práticas de governo das instituições, através do reforço dos mecanismos de controlo interno e da melhoria da informação de apoio à gestão;
- Rever as regras e a relação entre auditores internos, externos e supervisores, melhorando a comunicação e interação entre auditores e supervisores e reforçando a independência para combater fenómenos de captura;
- Aumentar a transparência e comparabilidade da informação relevante das instituições para efeitos de disciplina de mercado.

Os bancos portugueses enfrentam o importante desafio de criar as condições de melhoria estrutural dos seus níveis de eficiência no novo paradigma caracterizado por menores rácios de transformação e margens financeiras mais estreitas.

A resposta a estes desafios exige uma atuação em três vertentes complementares:

- Uma melhor utilização de recursos visando alcançar uma redução estrutural dos custos;
- A procura de soluções que permitam reduzir o peso do crédito hipotecário barato no balanço dos bancos e libertar liquidez para nova atividade;
- A procura de investidores estratégicos que disponham de capital e de acesso a financiamento de mercado.

Sabemos que as crises implicam dificuldades, mas são também fonte de oportunidades. Estou confiante de que as autoridades e os agentes privados saberão estar à altura dos desafios que se nos colocam.

Muito obrigado.