

Agenda

**Estudos do
Banco de Portugal
18-20**



**BANCO DE
PORTUGAL**
EUROSISTEMA

Índice

Uma agenda de estudos para o Banco de Portugal | **3**

Três temas de estudo | **5**



1 Novos desafios à política monetária e à estabilidade financeira | **7**



1.1 A política monetária após a crise | **8**



1.2 A intermediação financeira | **9**



1.3 Política e regulação prudenciais | **12**



2 O crescimento económico português no contexto da área do euro: constrangimentos e sustentabilidade | **15**



2.1 Diagnosticar e compreender a economia portuguesa | **15**



2.2 Perspetivar o futuro da economia portuguesa | **16**



3 O futuro das instituições e políticas públicas em Portugal e na União Europeia | **19**



3.1 Instituições na área do euro e na União Europeia | **19**



3.2 Políticas económicas em Portugal: avaliação e lições para o futuro | **20**

Análises e metodologias | **21**

Partilha interna e externa do conhecimento | **23**

Uma agenda de estudos para o Banco de Portugal

O Banco de Portugal é o banco central da República Portuguesa, tendo por objetivos estratégicos contribuir para a definição da política monetária no seio do Eurosistema, garantir a estabilidade financeira no país e promover o debate esclarecido sobre a economia portuguesa e a área do euro.

Estes objetivos justificam o esforço do Banco na valorização da sua capacidade de análise e de aconselhamento aos decisores de política monetária e prudencial. O Banco tem a responsabilidade de explorar o conhecimento económico e partilhá-lo na esfera pública, uma missão com longa tradição e de grande relevo para a discussão sobre economia em Portugal. O Banco tem obrigações estatutárias de aconselhamento sobre políticas económicas ao Governo, no respeito pela sua independência, e investe nos estudos e metodologias que lhe permitem cumprir essa função.

O Banco é ainda um repositório qualificado de conhecimento jurídico nas áreas cobertas pelas suas atribuições. O saber jurídico acumulado configura-se como um domínio especializado – e porventura único – decorrente do exercício da função de banco central, nas suas dimensões de autoridade monetária, de supervisão e de resolução, e da participação do Banco no Eurosistema, no Mecanismo Único de Supervisão (MUS) e no Mecanismo Único de Resolução (MUR).

Esta agenda de estudos procura definir perguntas cuja resposta seja relevante para atingir os objetivos estratégicos do Banco e promover o desenvolvimento económico do país, e constitui o documento de referência para orientação geral dos trabalhos analíticos e de investigação a desenvolver no Banco durante o quadriénio 2017–20.

A definição de temas gerais de interesse para o Banco deve privilegiar os que mais se relacionam com as suas atribuições. Isto não significa que os estudos tenham uma natureza exclusivamente aplicada ou abordem

apenas a economia portuguesa e a área do euro. Muitos dos problemas económicos deste tempo exigem uma formação científica avançada e a partilha de uma linguagem comum entre economistas. Isso obriga ao estudo dessas questões pelos criadores das análises e metodologias, e não somente por quem as aplica. A dimensão jurídica de muitas das ações do Banco requer ainda a consolidação e aprofundamento de um saber específico que enquadre a sua atuação.

Esta agenda concilia de forma realista os objetivos estratégicos do Banco e a capacidade criativa e analítica dos seus recursos humanos. Explora também a experiência e variedade de perfis dos colaboradores e a disponibilidade de amplas bases de informação sobre a economia portuguesa e a área do euro. Propõe ainda a interação permanente com especialistas externos do Sistema Europeu de Bancos Centrais, do Eurosistema, de instituições internacionais (Comissão Europeia, FMI, OCDE), de autoridades de supervisão e de regulação europeias (MUS, European Banking Authority), de autoridades de resolução (MUR) e do meio académico, e defende uma interação forte dos departamentos na condução desta agenda.

Estas ideias estão agrupadas nas três secções seguintes. A primeira motiva e apresenta os temas a estudar; a segunda racionaliza a necessidade de aprofundar as capacidades analíticas e metodológicas dos colaboradores; a terceira propõe o reforço da partilha interna e externa do conhecimento gerado no Banco.

Três temas de estudo

A economia portuguesa integra a área do euro, uma vasta economia constituída pelos países que partilham o euro como moeda nacional. Esse contexto mais alargado é relevante para Portugal porque a política monetária é conduzida tendo em vista o conjunto da área do euro e os arranjos legais e institucionais relativos ao sistema financeiro são em grande parte definidos a nível europeu.

A compreensão da situação atual da economia portuguesa e da sua evolução futura requerem, por outro lado, um diagnóstico correto e atento das suas vulnerabilidades e pontos fortes, em particular a partir da adoção do euro como moeda nacional.

Os estudos conduzidos no Banco devem contemplar as questões de política monetária e de estabilidade financeira no contexto português e europeu, refletindo sobre o passado e o futuro da economia portuguesa e das instituições que a enquadram. Devem ainda contribuir para a fixação de um corpo doutrinário legal que sirva de referência para o Banco na abordagem à componente jurídica das suas funções de autoridade monetária, prudencial e de resolução. Os temas escolhidos respondem a estas preocupações.

Estes temas, descritos nas secções seguintes, estão divididos em subtemas mais especializados, embora nem sempre os estudos tenham uma classificação unívoca.

Quadro 1 • Temas para o desenvolvimento de estudos no Banco de Portugal



Nota: Os estudos poderão ser aplicados ou focar-se em desenvolvimento de análises e metodologias necessárias para abordar os temas e subtemas em causa.



1 Novos desafios à política monetária e à estabilidade financeira

Uma das funções primordiais de um banco central é a condução da política monetária de modo a promover a estabilidade macroeconómica, por vezes entendida como uma situação em que a taxa de inflação se situa próxima de um determinado objetivo no médio prazo. Mais recentemente, a crise financeira global motivou um conjunto de reformas na regulação e supervisão microprudencial e comportamental, e a criação em vários países da política macroprudencial enquanto instrumento de promoção da estabilidade financeira.

No caso da área do euro, o sistema monetário assenta na transmissão da política monetária através das instituições financeiras monetárias. Esta arquitetura significa que não se pode estudar os efeitos da política monetária sem estudar o sistema bancário; que não é possível formular a política monetária sem atender à estabilidade do sistema financeiro e ao estado da função de intermediação financeira da economia; e que as políticas micro e macroprudenciais têm um papel central na prossecução da estabilidade macroeconómica.

A dimensão jurídica revelou-se decisiva na conceção e implementação de diversas políticas do Banco e do Eurosistema e constitui também um campo de atuação privilegiado para os especialistas do Banco. A relevância que a função jurídica adquiriu no período pós-crise aparece no papel do Tribunal de Justiça da União Europeia na avaliação da legalidade do programa de Transações Monetárias Definitivas do BCE e no enquadramento jurídico específico das medidas não convencionais destinadas a repor a integridade do mecanismo de transmissão da política monetária.

Estes temas de estudo cobrem os assuntos clássicos de interesse para um banco central, olhando para o futuro e desdobrando-se em vertentes diversas.

1.1 A política monetária após a crise

A crise económica e financeira iniciada em 2008 precipitou uma reação enérgica dos bancos centrais de todo o mundo. Como resultado, as taxas de juro nominais desceram para níveis sem precedentes, permanecendo nessa situação durante os últimos anos. O progresso tecnológico e o advento da economia digital colocam hoje desafios profundos aos decisores de política. Estes desenvolvimentos exigem o estudo de novas questões e diferentes formas de lhes responder. Por seu turno, a política monetária e as políticas microprudencial e macroprudencial interpelam os decisores: produzem efeitos diretos na economia e no sistema financeiro e interagem entre si. Compreender os efeitos cruzados destas políticas constitui um desafio estimulante.

A transmissão da política monetária num regime de baixas taxas de juro torna-se um tópico de análise e discussão relevante; associado a este, identifica-se também a transmissão e impacto da política monetária não convencional como outra área de interesse.

Olhando para o futuro, uma das questões que preocupa os decisores de política monetária é a estratégia de saída de uma situação em que parte da política monetária não convencional assenta na compra de ativos financeiros em mercado aberto. Outra questão é o quadro operacional para controlo de taxas de juro e do balanço do banco central. A ascensão de instituições financeiras utilizando novas tecnologias e a economia digital têm implicações profundas nas funções da autoridade monetária; esse é outro tópico proposto para estudo.

Certos temas são transversais a toda a política de estabilização macroeconómica. Os efeitos redistributivos da política monetária, entre países e entre agentes, e a interação entre a política monetária e a política orçamental serão analisados e discutidos no Banco.

Uma função crucial mas por vezes pouco conhecida dos bancos centrais é assegurar um sistema de pagamentos eficiente e seguro. Esta tarefa assume crescente importância e merece escrutínio, por exemplo em termos de controlo do risco operacional.

O impacto da regulação microprudencial e macroprudencial no mercado monetário e na condução da política monetária constitui um tópico

de análise que o Banco encoraja. No sentido inverso, as políticas de facilitação de crédito aplicadas no período pós- crise influenciam o comportamento dos agentes, incluindo bancos, na definição das suas carteiras de investimento e práticas de mercado, com efeitos potenciais nos preços dos ativos. Este é também um tópico de interesse para o Banco.

As questões acima identificadas oferecem um manancial de tópicos para os estudos jurídicos. O cumprimento dos tratados europeus, em particular no que diz respeito aos limites das competências do Eurosistema em matéria de política monetária e às restrições de financiamento monetário de défices nacionais, continuam a ser objeto de discussão. Também a partilha de informação confidencial entre o Banco, o Eurosistema e as instituições portuguesas requer reflexão aprofundada. A atividade das novas entidades financeiras com elevada inovação e incorporação tecnológica carece de enquadramento quanto à sua natureza jurídica em matéria de acesso à atividade financeira e da oferta de instrumentos financeiros e de meios de pagamento. A extensão das competências do Eurosistema no domínio da liquidação de valores mobiliários e, no futuro, de custódia do colateral proporcionam oportunidades de estudo jurídico cujo conhecimento específico reside no Banco.

— 1.2 A intermediação financeira

O financiamento externo dos diversos setores da economia recai, numa parte muito considerável, sobre o sistema financeiro. Acompanhar as questões que o condicionam – incluindo a situação financeira estrutural das empresas e das famílias; a liquidez, o capital e a rentabilidade do sistema bancário; a relação entre o setor financeiro e o setor real; as probabilidades de incumprimento nos vários segmentos de crédito; as práticas comportamentais dos agentes no setor; a emergência da economia digital – e tentar prever a sua evolução são objetivos propostos nesta agenda.

A função de intermediação financeira sofreu profundas alterações desde a crise financeira com início em 2007-2008. As mudanças ocorreram em diversos planos e esta agenda seleciona alguns dos mais relevantes. É importante também compreender o funcionamento do sistema bancário português no período anterior à crise financeira, o que permitirá projetar formas de o tornar mais forte no futuro.

Um grupo de questões a analisar diz respeito à regulação diretamente aplicável às instituições financeiras, de forma a dar ao Banco uma voz influente nas discussões em organismos internacionais e junto do público informado. Às questões microprudenciais clássicas, como os modelos de risco e o efeito da regulação microprudencial na robustez dos bancos e no financiamento da economia, junta-se o estudo das instituições financeiras não monetárias mas com relevância no financiamento das empresas. O contorno legal destas instituições merece reflexão por parte dos juristas do Banco. Uma linha de investigação relevante diz respeito ao impacto das medidas de regulação comportamental nos agentes em termos da alocação do crédito e utilização de serviços financeiros.

As questões regulatórias com impacto sistémico são igualmente relevantes. Um tópico é o tratamento regulatório da dívida soberana e seus efeitos recíprocos no financiamento do soberano. Pretende-se também estudar a criação de um mercado de estruturas de obrigações soberanas com baixo nível de risco e os incentivos à diversificação de carteiras das instituições financeiras – com efeito na diminuição da dependência recíproca entre os bancos e o respetivo soberano – incluindo as disposições de transição partindo do sistema atual.

O passado recente tem sido caracterizado por mudanças significativas no setor dos serviços financeiros por via de desenvolvimentos no domínio das tecnologias da informação. É vital que o Banco esteja capacitado nos seus vários domínios de atuação – enquanto autoridade monetária, de regulação e supervisão micro e macroprudencial, de supervisão comportamental e de pagamentos – para avaliar as principais oportunidades e riscos destas mudanças e contribuir para a definição do seu posicionamento estratégico nestas questões. Por consequência, um tópico emergente é a análise do quadro regulatório aplicável às instituições financeiras utilizando novas tecnologias. Este tema é relevante não só em termos da criação e expansão de serviços financeiros, mas também porque se insere no campo mais vasto da economia digital, um conjunto de atividades que merece estudo e a formulação de propostas para a sua regulação. Neste âmbito, deve ainda estudar-se o modelo de negócio dos bancos tendo em conta o novo quadro regulatório, o

enquadramento macroeconómico prevaemente, a dimensão do setor e a concorrência da economia digital. A intermediação não-bancária e sua intensificação no contexto da união do mercado de capitais também merecem estudo na vertente económica, prudencial e legal.

Um outro tópico – particularmente relevante para a economia portuguesa – diz respeito aos ativos não produtivos no balanço dos bancos, à dinâmica do seu reconhecimento e às consequências sobre a eficiência na afetação de crédito. No que se refere a este ponto concreto requer-se também o desenho de incentivos corretos em termos de regulação e de supervisão para promover a sua redução mais célere. Uma questão conexas é o enquadramento económico e jurídico da insolvência e renegociação de dívida de empresas, incluindo a sua conversão em capital, com ênfase nas implicações para a estabilidade financeira. Esta área oferece também um manancial para a produção de estudos sobre a eficácia dos processos judiciais de natureza executiva, e em particular a apropriação do colateral pelos bancos, acompanhados de eventuais propostas jurídicas por parte do Banco.

Um tópico adicional é a análise dos impactos da regulação de instituições de crédito através da imposição de requisitos sobre passivos subordinados no contexto da diretiva europeia que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento, entre outras, e sobre rácios de alavancagem das instituições de crédito.

Outro grupo de questões para análise tem a ver com a interface entre o sistema financeiro, a economia real e as finanças públicas. Uma questão central a analisar, pelas suas profundas implicações sobre o desempenho macroeconómico, é a evolução da afetação do crédito a diferentes grupos de empresas, definidas em termos de produtividade, de crescimento ou de risco de incumprimento. Um outro tópico de interesse é o da exposição do setor bancário ao setor público, bem como o impacto financeiro de cada um dos setores sobre os outros. É também relevante estudar os efeitos de choques financeiros, ou choques macroeconómicos propagados pelo sistema financeiro, no desempenho das empresas em várias dimensões – rentabilidade, sobrevivência, contratação de trabalhadores – e nas

decisões das famílias. Estes efeitos dependerão da estrutura de financiamento dos agentes: esse é outro assunto a merecer atenção.

1.3 Política e regulação prudenciais

Perante responsabilidades alargadas em matéria de política microprudencial e macroprudencial, os bancos centrais enfrentam o desafio de desenvolver estudos que enquadrem e apoiem aquelas políticas. As novas tecnologias e a economia digital colocam também desafios relevantes à regulação. A definição de indicadores de acompanhamento do risco sistémico, o desenvolvimento de instrumentos de política e a análise dos respetivos canais de transmissão à economia ocupam um lugar central. A literatura sobre política macroprudencial dá ainda os primeiros passos. O Banco ambiciona alcançar e expandir a fronteira do conhecimento nesta nova área.

A política macroprudencial e a sua relação com a política monetária abrem um vasto campo de investigação. Nele se inclui o estudo de conflitos entre objetivos destas políticas, das consequências para a estabilidade financeira de um regime de baixas taxas de juro, das implicações do princípio de responsabilização de credores em termos de distribuição de perdas na resolução de instituições financeiras, do aparecimento de alternativas de mercado aos bancos tradicionais e do impacto das novas soluções tecnológicas e digitais no negócio da intermediação financeira, tendo em conta fatores cíclicos e estruturais.

A implementação eficaz da política macroprudencial depende da existência de indicadores adequados para riscos sistémicos e da operacionalização de instrumentos para a sua mitigação ou prevenção. Neste contexto, encontra-se entre os temas de análise a identificação de indicadores que permitam a avaliação do ciclo financeiro e a sua sincronização com o ciclo económico.

A crise económica e financeira tornou também pertinente aprofundar a análise das interligações entre as várias instituições financeiras, e entre estas e o setor não financeiro, de forma a avaliar a propagação de riscos no sistema financeiro e possíveis efeitos na economia real.

Outra das questões fundamentais da política macroprudencial é a calibração adequada de instrumentos de política macroprudencial. A conceção e adaptação de modelos que suportem a implementação desses instrumentos assumem por isso um papel de relevo.

A eficácia da política macroprudencial na mitigação de riscos deverá ser também potenciada através do melhor conhecimento dos seus mecanismos de transmissão na economia real e no próprio sistema financeiro.

A área da política prudencial e estabilidade financeira oferece um campo fértil para os estudos jurídicos. A regulação de natureza prudencial no domínio do governo interno das instituições de crédito, da avaliação de adequação dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização e das políticas remuneratórias assenta num paradigma pós-crise cujo enquadramento jurídico deve ser tratado. A relação das instituições de crédito com os seus clientes convoca, cada vez mais, aspetos de natureza jurídico-comportamental que merecem reflexão aprofundada, incluindo as implicações das taxas de juro negativas nos contratos de depósito e nos contratos de mútuo e a comercialização e distribuição de aplicações financeiras junto de clientes de retalho.

Um dos aspetos mais salientes da nova regulação europeia é a resolução bancária; o Banco pretende produzir estudos jurídicos assentes na experiência e conhecimento acumulados neste domínio. Trata-se de uma área com uma miríade de dimensões e ramificações, incluindo a nível do contencioso, que a tornam seguramente numa fonte privilegiada para disseminação do saber jurídico do Banco.



2 O crescimento económico português no contexto da área do euro: constrangimentos e sustentabilidade

A economia portuguesa está no centro das preocupações do Banco quando este define a sua estratégia de atuação no âmbito do Eurosistema. O Banco tem também o objetivo estratégico de promover o conhecimento e o debate esclarecido e isento sobre a economia portuguesa. Isto pressupõe a compreensão do processo de crescimento económico português no seio da área do euro e a identificação de vulnerabilidades e oportunidades para o futuro.

Este tema de estudo acolhe esse esforço e promove a formulação de políticas ajustadas à realidade do país.

— 2.1 Diagnosticar e compreender a economia portuguesa

O Banco encoraja o debate sobre a economia portuguesa; o estudo do passado e do presente como forma de pensar o futuro concorre para esse objetivo. Existe um vasto acervo de contributos em diversas áreas – incluindo mercado de trabalho, comércio internacional e características estruturais da economia – elaborados ao longo dos anos por gerações de economistas do Banco. Esse esforço é plenamente reforçado nesta agenda.

A ligação entre as empresas e os trabalhadores é uma área com vastas possibilidades de investigação nas economias portuguesa e europeia. No seguimento de uma longa tradição do Banco, pretende-se aprofundar o conhecimento sobre os mecanismos de formação de salários e de contratação e separação de trabalhadores. Este esforço deve estender-se aos diversos mercados de produto, tendo também em conta que a análise não é independente dos desenvolvimentos no mercado de trabalho.

Outro tópico relevante é a posição da economia portuguesa no comércio internacional. Esta área conheceu um desenvolvimento rápido iniciado

ainda antes da crise das dívidas soberanas na área do euro, e constitui uma das alterações estruturais mais vincadas do início deste século. Compreender a sustentabilidade deste processo, o padrão de especialização em termos de bens e serviços e o contributo de longo prazo para o crescimento da economia portuguesa é um desafio colocado aos economistas do Banco. Os fluxos de capitais e financiamento externo da economia merecem também atenção.

Numa outra perspetiva, torna-se necessário identificar condições que permitam a continuação dos progressos registados na qualidade do capital humano português, estudando-se também o impacto desta evolução na qualidade de gestão das empresas e sua estrutura organizativa. Interessa ainda compreender se as qualificações das novas gerações de portugueses estão adaptadas à estrutura produtiva do país e se, por sua vez, a podem transformar, tornando-a mais produtiva.

A qualidade da gestão das empresas e dos esquemas de remuneração dos quadros dirigentes afetam de forma decisiva a capacidade produtiva do país. O Banco propõe o estudo de formas ótimas de organização das empresas e de incentivos aos seus dirigentes e trabalhadores, reduzindo a probabilidade de situações de conflito de interesses ou corrupção. Também neste domínio os juristas do Banco podem oferecer contributos no domínio do governo societário e nas relações laborais.

2.2 Perspetivar o futuro da economia portuguesa

O Banco intervém na discussão pública e institucional sobre os temas relevantes para o bem-estar económico dos portugueses. Este escrutínio estende-se aos temas clássicos ligados ao crescimento económico e à sua sustentabilidade.

Revisitar a utilidade e as fragilidades dos métodos de cálculo do produto potencial e de outras medidas de tendência com relevância para os decisores e analistas de política económica é uma das tarefas assumidas pelo Banco. Estes métodos têm reflexo na avaliação da posição cíclica da economia e na análise de sustentabilidade do endividamento interno e externo, tendo por isso impacto de primeira ordem no debate sobre o futuro da economia portuguesa.

O crescimento de longo prazo da economia portuguesa implica a redução dos obstáculos administrativos à criação e ao crescimento das empresas, que operam hoje num exigente quadro de concorrência global. A título de exemplo, as questões ligadas ao funcionamento do sistema de justiça – sempre referidas pelas empresas como entrave à sua atividade – merecem por isso aprofundamento.

Os padrões de distribuição de rendimento, riqueza e consumo no país constituem também uma área relevante de análise, que se intersecta com o tema da poupança das famílias e das empresas. Estes são assuntos exigentes quer nos dados empíricos quer na formulação teórica mas assumem na sociedade uma importância crescente.

A intervenção no debate sobre finanças públicas implica uma abordagem sob diferentes ângulos. Por um lado, impõe-se o estudo das perspetivas de gastos públicos e de receitas fiscais e da sua sustentabilidade. Por outro lado, temas como a segurança social e a demografia do país surgem de forma natural.

Estes tópicos têm um lugar especial nesta agenda de estudos porque exigem um conjunto de dados portugueses e de maquinaria teórica e quantitativa apenas disponível em instituições com funções simultaneamente de definição de política e de investigação económica.



3 O futuro das instituições e políticas públicas em Portugal e na União Europeia

Pensar o futuro exige um esforço constante. A definição de um ambiente em que os Estados-Membros da União Europeia possam prosperar e colaborar é um desafio que o Banco aceita. Propor arranjos institucionais novos e criativos que tornem a área do euro mais forte é uma tarefa emergente. Essa reflexão desdobra-se depois em questões especificamente portuguesas.

Refletir sobre a área do euro e sobre Portugal impõe-se como um tema de estudo virado para o futuro.

— 3.1 Instituições na área do euro e na União Europeia

A construção da União Europeia é um processo em que forças de aglutinação e de fragmentação se justapõem. A proposta do Banco é pensar em formas de fortalecer as primeiras e reduzir as segundas, propondo novos arranjos institucionais e instrumentos de política, e assegurando a integração da sua independência com a responsabilização perante a sociedade. Este trabalho envolve especialistas em economia, em regulação e em direito e assume um forte cunho interdisciplinar.

Um objetivo natural é o aperfeiçoamento e conclusão do desenho da União Bancária, propondo-se o estudo do seguro de depósitos europeu, dos desafios colocados pelas regras de resolução bancária no período de transição e da integração dos mercados de capitais ao nível da União Europeia.

O segundo campo de estudo consiste no aperfeiçoamento da política monetária única, com ênfase no princípio da partilha de risco na implementação da política, incluindo a provisão de liquidez de emergência aos bancos. Um tópico também relevante é a evolução do programa de Transações Monetárias Definitivas, que pode e deve ser escrutinado.

A terceira área de atividade diz respeito a tópicos relacionados com a rede de segurança para Estados-Membros, incluindo ao nível do Fundo Único de Resolução e do futuro fundo europeu de garantia de depósitos.

Um exemplo é a flexibilização do Mecanismo Europeu de Estabilidade e do processo de aprovação de programas de assistência, incluindo a formulação de alternativas à situação atual e sua exequibilidade. Outro exemplo é a vigilância e condicionalidade do Semestre Europeu e das obrigações decorrentes do tratado orçamental. Finalmente, assinala-se a análise – em termos de necessidade e extensão – dos mecanismos de coordenação orçamental, de estabilização orçamental e de uma eventual união orçamental.

— 3.2 Políticas económicas em Portugal: avaliação e lições para o futuro

O esforço de analisar a economia portuguesa é complementar ao de a projetar no futuro. O contributo do Banco para o debate público e dentro de instituições nacionais e internacionais baseia-se no trabalho dos seus colaboradores, cuja preparação e experiência lhes permite criar soluções, fazer propostas e avaliar políticas com impacto no futuro do país.

As políticas públicas devem ser desenhadas tendo em conta a sua monitorização e avaliação posterior, de forma a ser possível retirar conclusões válidas sobre a sua eficácia, eficiência e interesse geral. O Banco propõe-se avaliar políticas públicas na educação, saúde, justiça, segurança social e investimento público, áreas que requerem detalhe nos dados disponíveis e capacidade de modelação dos analistas. O Banco está também pronto para colaborar no desenho dessas políticas públicas tendo em vista o seu acompanhamento e avaliação posterior.

Esta atividade inclui o estudo da qualidade dos procedimentos de finanças públicas e a formulação de propostas para a sua melhoria. A configuração do sistema fiscal, bem como a sua adequação à realidade portuguesa e europeia, são também tópicos a analisar.

As alterações no quadro institucional de supervisão macroeconómica e orçamental na União Europeia colocam desafios à sua operacionalidade, estando em curso uma reflexão sobre o aprofundamento da coordenação de políticas. É necessária investigação relativamente à consistência das regras e seu impacto sobre a capacidade de corrigir desequilíbrios macroeconómicos na perspetiva da economia portuguesa.

Análises e metodologias

Esta agenda de estudos propõe perguntas, interpela os economistas e juristas do Banco e contribui para o debate público.

No plano económico, as respostas tornam-se menos difíceis se o Banco tiver recursos humanos criadores de metodologias perfeitamente adaptadas às questões suscitadas. Este passo adicional de poder criar um método adaptando-o às necessidades requer economistas com um longo período de aprendizagem e com vastos conhecimentos de métodos quantitativos, estatísticos e de análise. A criação de análises e metodologias é um requisito transversal a todos os temas de estudo propostos nesta agenda.

A investigação económica apoia-se hoje na utilização de um quadro teórico apropriado para a questão sob estudo e em dois pilares metodológicos: a análise empírica e a modelação quantitativa. Embora muitos trabalhos assentem em combinações destes dois pilares metodológicos, esta divisão é útil para a identificação da natureza predominante dos estudos.

O primeiro pilar abrange o vasto conjunto de métodos estatísticos aplicáveis a dados agregados das economias e, crescentemente, a dados desagregados por indivíduo ou empresa, também conhecidos por microdados. O Banco tem uma tradição forte nestes dois domínios, coroada por inúmeros instrumentos de análise e de avaliação publicados como artigos científicos ou usados internamente para tomada de decisão. Este pilar é a base de estudos de diagnóstico de medidas de política económica usando microdados, de previsões económicas e de caracterização de mercados específicos.

O segundo pilar consiste na família de instrumentos analíticos cujo denominador comum é uma estrutura teórica concebida como simplificação de uma realidade económica. Estes modelos descrevem diferentes ambientes: o conjunto da economia, os mercados financeiros, o sistema bancário. A utilidade e poder desta abordagem residem na capacidade de simulação. O analista pode conceber uma política económica alternativa ou um choque macroeconómico de determinada magnitude e, de

seguida, avaliar os seus efeitos possíveis, compreender os mecanismos principais de propagação dessas alterações e descrever cenários alternativos aos observados.

Estes dois pilares permitem ao Banco estimular a produção própria e autónoma de métodos analíticos à altura das questões que levanta, uma tarefa exigente mas indispensável.

No plano jurídico, os estudos assentam no conhecimento específico dos juristas do Banco complementado com a sua experiência em vários domínios, com o recurso apropriado às experiências de direito comparado. São tidos em conta os desenvolvimentos jurisprudenciais relevantes, nacionais ou internacionais, em especial a jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia e de outros tribunais europeus.

Partilha interna e externa do conhecimento

A produção de estudos é necessária para a análise das economias e para a tomada de decisão, mas também contribui para disseminar conhecimento sobre a economia portuguesa e a área do euro. O Banco propõe uma agenda capaz de interessar o público informado através de um conjunto variado de meios, incluindo publicações não assinadas, trabalhos analíticos e científicos assinados, conferências sobre os grandes temas de estudo propostos, oficinas sobre os tópicos mais relevantes em cada momento, debates com entidades externas e membros da academia, utilização de meios audiovisuais apropriados. Este esforço é complementado com métodos estimulantes de interpelação do público, incluindo a divulgação na internet de infografias e de entrevistas de autores de artigos, a promoção de debates com atores relevantes para os tópicos estudados e a realização de sessões dirigidas a profissionais da comunicação social.

A exploração sistemática de sinergias entre departamentos do Banco potencia a qualidade e relevância dos estudos produzidos. As interações entre diferentes políticas (por exemplo, monetária, regulatória e macroprudencial) apelam à cooperação interdepartamental; as interligações entre o setor financeiro e os outros setores da economia sublinham essa necessidade. Esta agenda propõe estudos multidisciplinares reunindo economistas e juristas, de modo a promover a interligação entre os colaboradores do Banco. Os recursos humanos do Banco são altamente qualificados e desenvolvem trabalho criativo e analítico; por isso, projetos transversais de investigação constituem um veículo privilegiado de cooperação entre diferentes departamentos.

Uma condição indispensável para a realização de estudos de qualidade é o contacto com especialistas externos nos diversos tópicos analisados. O Banco promove seminários de investigação, cursos avançados sobre temas relevantes lecionados por especialistas de topo e a participação dos seus próprios especialistas em redes de investigação e de trabalho analítico do Eurosistema e do Sistema Europeu de Bancos Centrais. A visita

de coautores e investigadores externos para trabalho colaborativo com os especialistas do Banco e o intercâmbio entre colaboradores de diferentes departamentos contribuem para aumentar a capacidade analítica interna. Este modo de partilha é parte integrante da agenda de estudos do Banco.

A análise da heterogeneidade de variáveis económicas fundamentais – como forma de compreensão dos mecanismos de funcionamento e ajustamento da economia portuguesa – é potenciada pela existência de várias bases de microdados no Banco. No seu papel de promoção do conhecimento sobre a economia portuguesa, o Banco assume um papel de produção e disseminação de microdados portugueses para investigação científica através do Laboratório de Investigação com Microdados do Banco de Portugal (BPLim). Na vertente interna, a existência de microdados únicos permite a elaboração de estudos originais e de notas de política económica de considerável utilidade. Na vertente externa, a utilização desses microdados sob regras estritas de confidencialidade com enquadramento legal apropriado alarga o conhecimento sobre a economia portuguesa e torna-a objeto de estudo de investigadores de mérito. O uso de microdados portugueses para investigação científica é a peça final desta agenda de estudos do Banco de Portugal.

