



DESAFIOS E OPORTUNIDADES
PARA OS PEQUENOS
INVESTIDORES

As disrupções no mercado
de capitais

22 SETEMBRO 2022

HÉLDER ROSALINO | BANCO DE PORTUGAL

175
anos



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA



AGENDA

01

BANCO DE PORTUGAL ENQUANTO FORNECEDOR DE INFRAESTRUTURAS

02

ATIVOS VIRTUAIS

03

O PROJETO DO EURO DIGITAL



BANCO DE
PORTUGAL
ENQUANTO
FORNECEDOR DE
INFRAESTRUTURAS

01



175
anos



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA

OPERADOR DE INFRAESTRUTURAS DE PAGAMENTOS

O TARGET2 é a infraestrutura do Eurosistema para liquidação financeira, em moeda de banco central, das operações do mercado de capitais

OPERADOR DE INFRAESTRUTURAS DE LIQUIDAÇÃO DE TÍTULOS

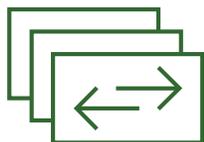
O T2S é a infraestrutura do Eurosistema para liquidação financeira das operações de títulos

O Eurosistema fornece infraestruturas que suportam o funcionamento do mercado de capitais



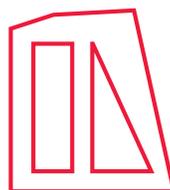
PROJETO DE CONSOLIDAÇÃO DO TARGET

No final de 2016, o Eurosistema lançou um conjunto de iniciativas relacionadas com as infraestruturas de mercado disponibilizadas à comunidade bancária (denominada VISÃO 2020), assente em três projetos:



2018

Implementação do TARGET Instant Payment Settlement service (TIPS), com o objetivo de assegurar a liquidação contínua de pagamentos imediatos.



2022

NOVEMBRO

Consolidação em termos técnicos e funcionais da Single Shared Platform (SSP) do TARGET2 com a plataforma do TARGET2-Securities (T2S).



2023

NOVEMBRO

Criação de um sistema harmonizado para a mobilização e gestão de ativos de garantia no âmbito das operações de crédito do Eurosistema (ECMS - Eurosystem Collateral Management System).



PROJETO DE CONSOLIDAÇÃO DO TARGET

Projeto tem como objetivo **substituir a principal infraestrutura de pagamentos europeia, o TARGET2.**

Principais objetivos:

- Otimizar o fornecimento dos **serviços disponibilizados** através do TARGET2 e T2S;
- Otimizar a **alocação de liquidez** aos vários serviços TARGET;
- **Reduzir os custos** do Eurosistema com a disponibilização de infraestruturas de mercado;
- Assegurar elevados níveis de disponibilidade e de segurança, cumprindo os requisitos no âmbito da **cyber resilience**;
- Servir as necessidades da **política monetária** do Eurosistema;
- Dar resposta às **necessidades dos utilizadores**.

Problemas com a implementação do projeto podem levar à **disrupção do regular funcionamento dos sistemas de pagamentos e da estabilidade do sistema financeiro (migração em *big bang*).**

ATIVOS VIRTUAIS

03

O QUE SÃO CRIPTOATIVOS



Criptoativos

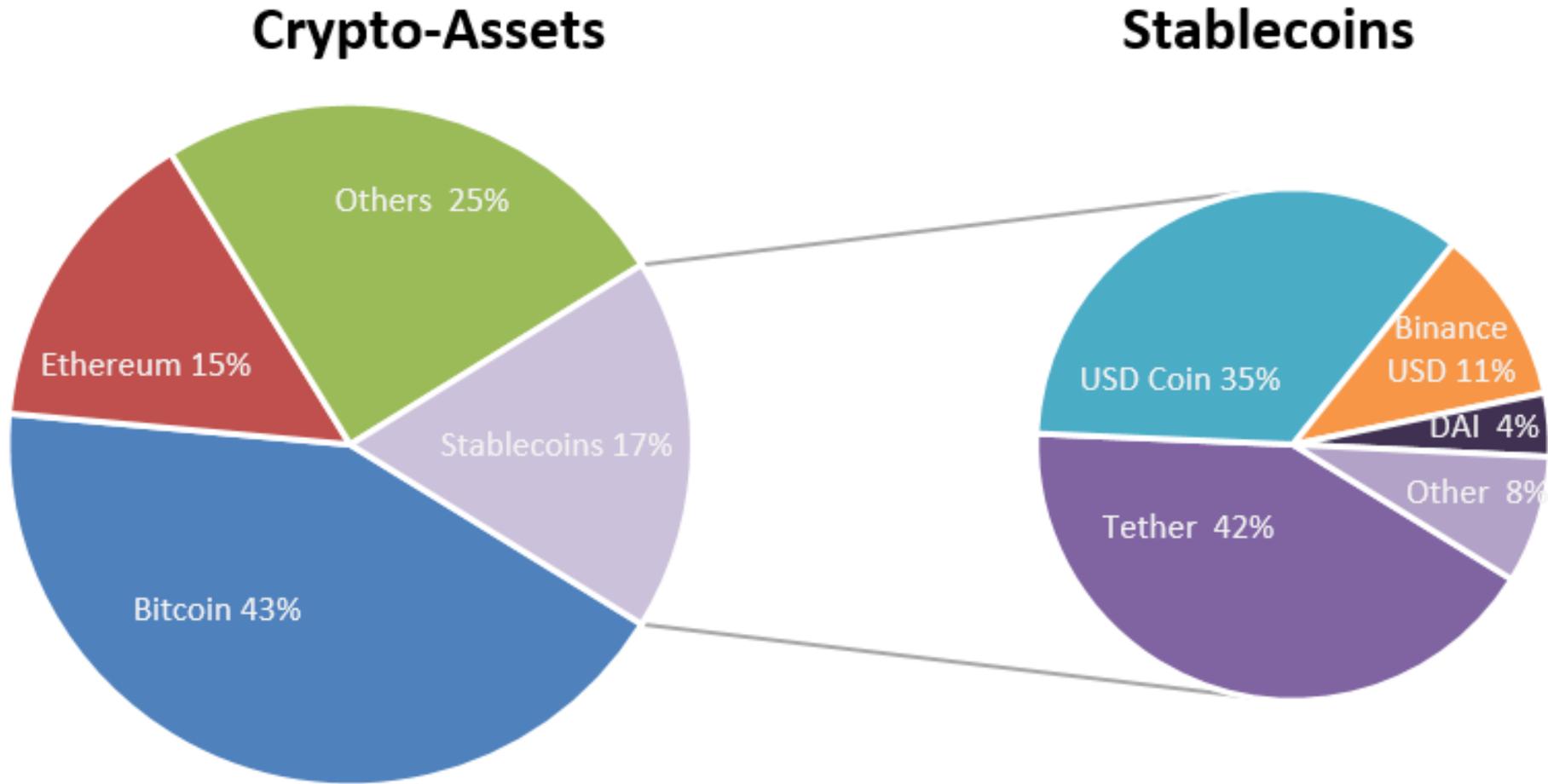
São **representações digitais de valores ou direitos** que podem ser transferidos e armazenados eletronicamente e que dependem da utilização de tecnologia DLT ou semelhante.

- Elevada volatilidade;
- Alguns podem servir de meio de pagamento mas, até à data, têm sido sobretudo utilizados para investimento.

Impactos

- Dada a sua reduzida expressão, até à data não existe evidência de interferência com as funções chave dos Bancos Centrais.

Crypto-assets and stablecoins' market share by market capitalisation



O QUE SÃO *STABLECOINS*



Stablecoins

São um **exemplo de criptoativos** que se baseiam em mecanismos para garantir a estabilidade do seu valor. Por exemplo, através da associação do valor da stablecoin a uma moeda ou a um cabaz de ativos (títulos, moeda, etc.).

- Volatilidade controlada pela associação do seu valor a um cabaz de “ativos” de reserva
- Pretendem servir como solução de pagamento (com possível alcance mundial)
- Iniciativas propostas por grandes empresas tecnológicas, que as publicitam como forma de resolver alguns dos problemas dos pagamentos (transfronteiriços)

Impactos

- Elevado potencial de interferência com as funções chave dos bancos centrais (p. ex., correto funcionamento dos sistemas de pagamentos, estabilidade financeira, política monetária).

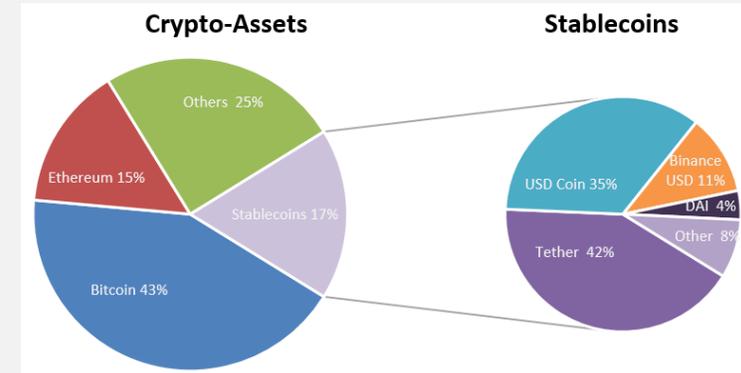


THE STABLECOINS´ MARKET

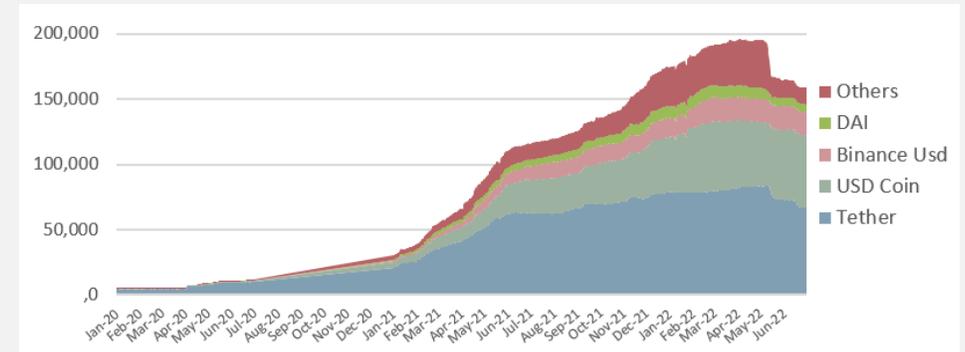
Overview (as of June 30th, 2022)

- **Stablecoins´ market cap.:** 158 billion USD (17% of total Crypto-assets´ market cap.).
- **Top 4 stablecoins** (rep. 92% of total market cap): Tether (42%); USDCoin (35%); Binance USD (11%); and DAI (4%).
- Total stablecoins´ market cap. **grew more than 400%** since January 1st 2021.
- The **majority of stablecoins are off-chain collateralized stablecoins**, using securities, commodities and other off-chain assets as collateral.
- **Box - Stablecoins purpose: A view within the ecosystem:** possible applications of stablecoins include: Bridge – Fiat – Crypto; Parking Safe – Savings; Trading pairs; and Borrowing and Lending.

Crypto-assets and stablecoins´ market share by market capitalisation



Stablecoins´ market capitalisation evolution since January 1st 2020 (Millions USD)





+ RAPIDEZ

no processamento e na disponibilização, muito relevante nas transações *cross-border*

- CUSTOS

potencialmente não existe intermediação – tendencialmente gratuito

**PORQUE É QUE OS
CRIPTOATIVOS SÃO
ATRATIVOS?**

+ ANONIMATO

não há partilha de informação pessoal nem controlo por parte de autoridades

+ SEGURANÇA

mecanismo de consenso permite a integridade do registo de operações; impossibilidade de revogação



VOLATILIDADE E RISCO DE CONTRAPARTE

súbitas e inesperadas flutuações no seu valor; possibilidade de perda total, devido à ausência de proteção ou mecanismo de garantia

ATUAÇÃO FRAUDULENDA DA PLATAFORMA DE NEGOCIAÇÃO

ataque informático à carteira virtual/plataforma de negociação; *scamcoins*; insolvência da plataforma

QUAIS SÃO OS PRINCIPAIS RISCOS?

RISCO DE ACEITAÇÃO

incerteza quanto à aceitação como meio de pagamento e impossibilidade prática de converter o criptoativo em moeda com curso legal

RISCO LEGAL

ausência de enquadramento legal e inexistência de autoridade competente



ENQUADRAMENTO LEGAL ATUAL

- O Banco de Portugal é, desde 1 de setembro de 2020, a **autoridade competente no registo e na verificação do cumprimento dos requisitos aplicáveis em matéria de prevenção de Branqueamento de Capitais e Financiamento do Terrorismo (BC/FT)**, por parte das entidades que exerçam alguma das seguintes atividades com ativos virtuais:
 - Serviços de troca entre ativos virtuais e moedas fiduciárias ou entre um ou mais ativos virtuais;
 - Serviços de transferência de ativos virtuais;
 - Serviços de guarda ou guarda e administração de ativos virtuais ou de instrumentos que permitam controlar, deter, armazenar ou transferir esses ativos, incluindo chaves criptográficas privadas.



A competência do Banco de Portugal neste domínio está circunscrita à prevenção do BC/FT, não se alargando a outros domínios, de natureza prudencial, comportamental ou outra



PROPOSTA DE REGULAMENTO MICA

O Regulamento MICA (*Markets in Crypto-Assets*) procura estabelecer um quadro próprio e harmonizado a nível da União com **regras específicas para os criptoativos e as atividades e serviços conexos**, clarificando o enquadramento jurídico aplicável.

Em discussão
 Texto final
 esperado para
 início de 2023

Objetivos

- **Segurança jurídica**
- **Apoiar a inovação**
- **Proteção do consumidor**
- **Integridade do mercado**
- **Estabilidade financeira**

Estabelece requisitos relativos a:

- **Transparência e divulgação** para a emissão e admissão à negociação de criptoativos;
- **Autorização e supervisão** de prestadores de serviços de criptoativos, emitentes de *Asset-referenced token* (ART) e emitentes de *E-Money token* (EMT);
- **Operação, organização e governação** dos emitentes de ART, emitentes de EMT e prestadores de serviços de criptoativos;
- **Regras de proteção do consumidor** no que respeita à emissão, negociação, troca e custódia de criptoativos;
- **Medidas de prevenção de abusos de mercado** destinadas a assegurar a integridade dos mercados de criptoativos.



O PROJETO DO EURO DIGITAL

02



O QUE É UMA MOEDA DIGITAL DE BANCO CENTRAL (MDBC)?

Representação digital de um **passivo do banco central.**

Terceira forma de moeda de banco central, que visa complementar as outras duas formas de moeda de banco central existentes:



Numerário



Depósitos junto do banco central

Retail: diretamente disponível ao público em geral, incluindo cidadãos e empresas

Wholesale: apenas diretamente disponível às instituições de crédito (grosso modo)



MDBC de retalho é equivalente a uma versão eletrónica de numerário, permitindo realizar pagamentos eletrónicos em moeda de banco central (sem risco)

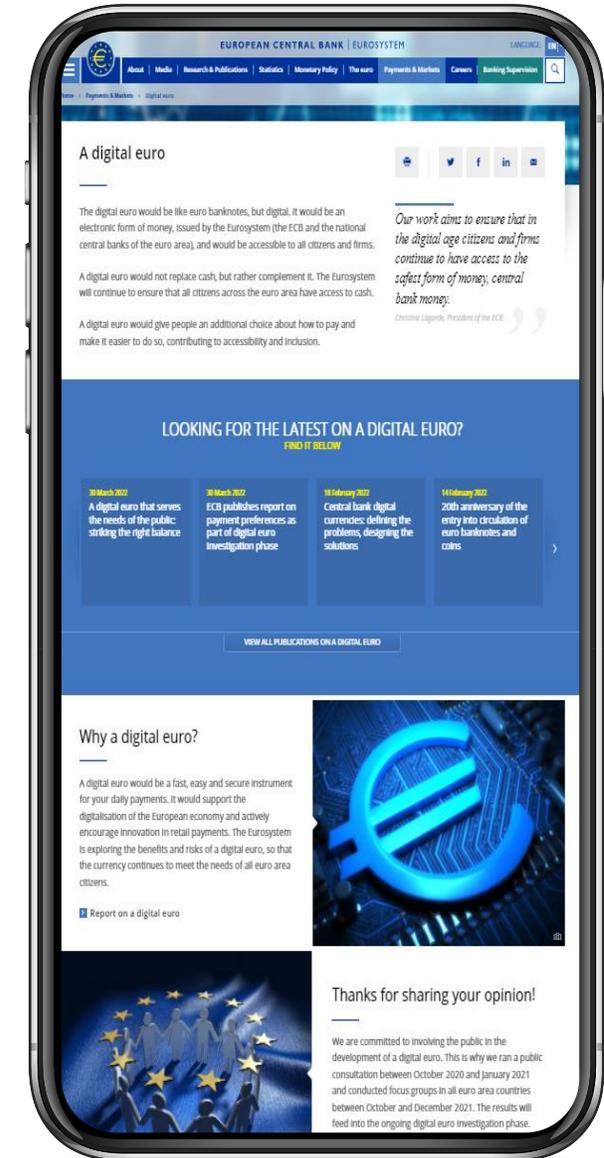
Quase 90% dos Bancos Centrais inquiridos pelo BIS encontra-se a desenvolver trabalho sobre MDBC

2021, BIS Survey

O QUE É O EURO DIGITAL?

O euro digital, se vier a ser emitido, será a Moeda Digital de Banco Central do Eurosistema, disponibilizada ao público em geral (incluindo particulares e empresas) para utilização nos pagamentos de retalho.

- Funcionalidades **semelhantes a soluções de pagamento modernas;**
- Disponibilizado em **toda a área do euro;**
- Contributo para a **redução da exclusão financeira;**
- Necessidade de atender a questões de **privacidade;**
- **Livre de risco e encargos;**
- **Coexistência com soluções de pagamento privadas.**





MOTIVAÇÕES PARA A EMISSÃO DO EURO DIGITAL

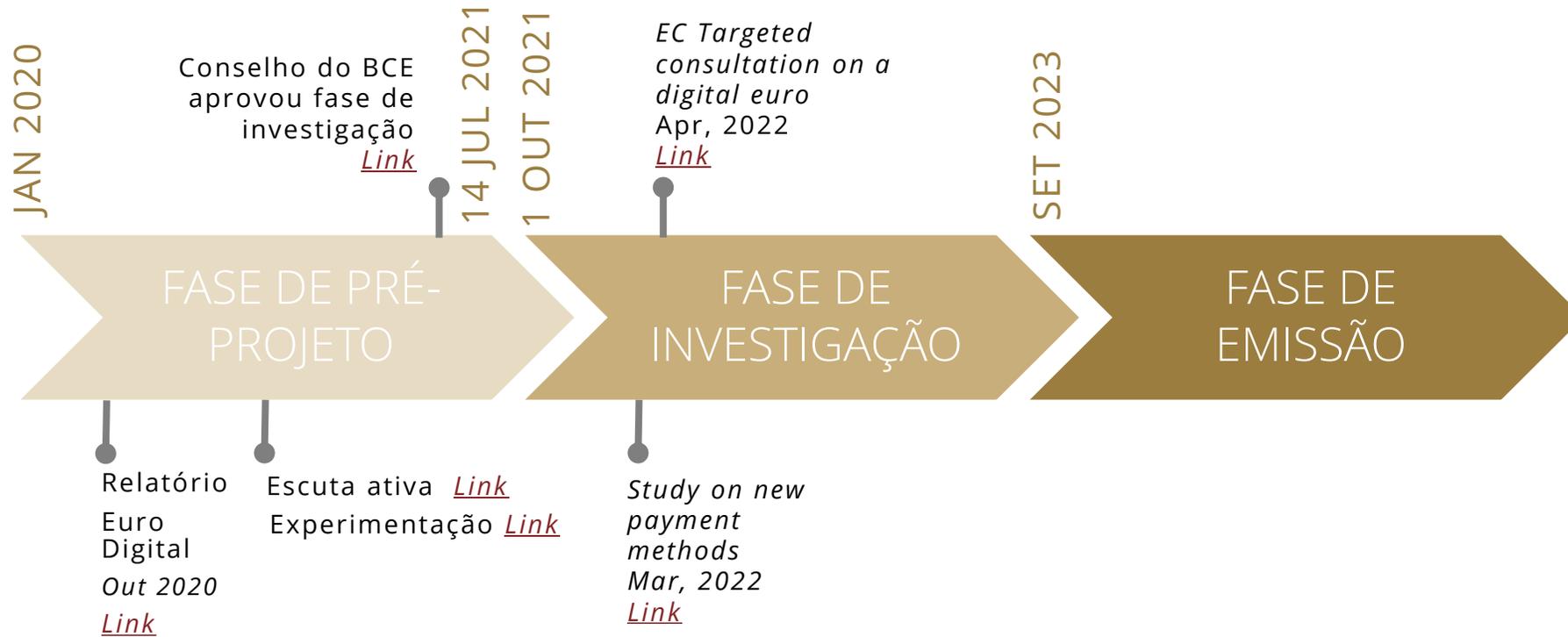
*Bringing central bank money into the digital era is a logical step as payments become increasingly digitalised. **And this is critical for two main reasons.***

- *First, we need to **preserve the role of public money as the anchor of the payments system** in order to ensure the smooth coexistence, the convertibility and the complementarity of the various forms that money takes. A strong anchor is needed to protect the singleness of money, monetary sovereignty and the integrity of the financial system.*
- *Second, a digital euro would contribute to our **strategic autonomy and economic efficiency** by offering a European means of payment that could be used for any digital payment, would meet Europe's societal objectives and would be based on a European infrastructure.*

Fabio Panetta – The digital euro and the evolution of the financial system (europa.eu)



CALENDÁRIO DO PROJETO



*" Banknotes are there to stay, but we will have a digital euro, at last. (...) I would hope that it's **no more than five (years).**"*

Christine Lagarde



FASE DE INVESTIGAÇÃO





FOCUS GROUPS

Foram conduzidos **Focus Groups** nos 19 Estados-membros e as conclusões foram as seguintes:

Os principais desafios

- Os participantes necessitam de **mais informação e clareza sobre as vantagens do euro digital** e da sua necessidade, tendo em conta os meios de pagamento que já existem;
- Reduzida **vontade ou motivação por parte dos utilizadores finais para adotarem** novos métodos de pagamento (existe até maior preferência para reduzir o leque de instrumentos disponíveis);
- A **diferença entre moeda de banco central e moeda de banco comercial não é bem entendida** – ambas são percecionadas como equivalentes;
- Cidadãos sem acesso (ou raro acesso) a contas bancárias e meios de pagamento eletrónicos são muito **dependentes de numerário**.

Funcionalidades com maior valor acrescentado

- **Aceitação universal;**
- Permitir **pagamentos imediatos** P2P, independentemente de utilizarem a mesma plataforma ou dispositivo de pagamento;
- Uma **solução única** que permita agregar diferentes métodos de pagamento numa só;
- **Fácil de utilizar, seguro, confiável e rápido** (com autenticação biométrica);
- **Baixo custo.**

Study on new payment methods

Mar, 2022

[Link](#)



PRIORIZAÇÃO DOS CASOS DE USO

COMÉRCIO ELETRÓNICO



- **Tendência crescente;**
- Impossibilidade de pagar com **numerário;**
- Dependência **de prestadores não europeus;**
- Suscetível ao surgimento de novas **soluções de pagamento privadas.**

PONTO DE VENDA FÍSICO



- **Caso de uso com maior escala;**
- **Numerário** como instrumento de pagamento significativo;
- **Dependência de soluções de pagamento não europeias** (p.ex. marcas de cartões).

P2P



- **Numerário** como instrumento de pagamento preferencial;
- **Elevado potencial para adoção de soluções de pagamento eletrónicas.**

PAGAMENTOS DE/PARA INSTITUIÇÕES GOVERNAMENTAIS



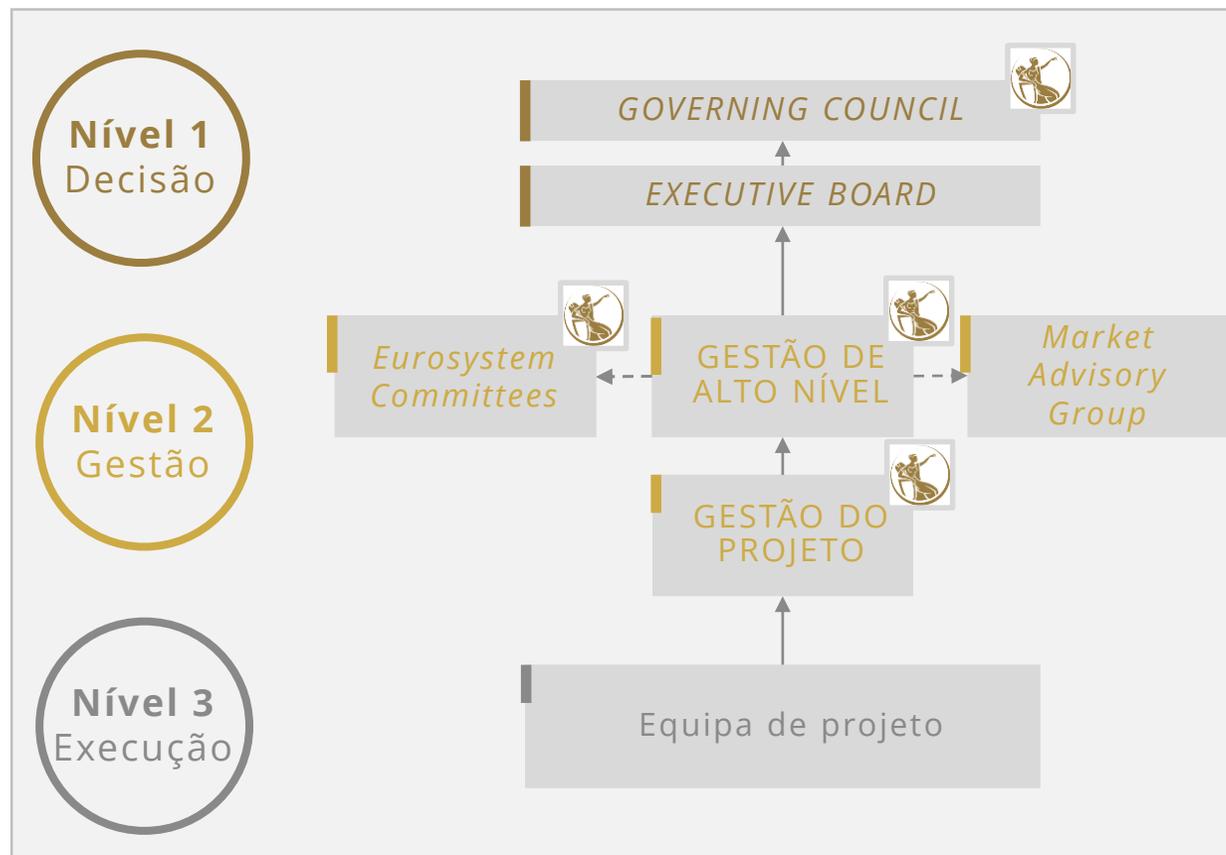
- Pode **estimular a digitalização, a nível europeu, do setor público.**



ENVOLVIMENTO DO BANCO DE PORTUGAL

Avaliar as implicações da emissão de uma moeda digital de banco central por parte do Eurosistema e participar no seu desenho e implementação traduz a orientação 1 - “Robustez do sistema financeiro” do **Plano Estratégico do Banco de Portugal 21-25**.

Eurosistema



Grupo de Contacto com o Mercado sobre o Euro Digital





DESAFIOS E OPORTUNIDADES
PARA OS PEQUENOS
INVESTIDORES

As disrupções no mercado
de capitais

22 SETEMBRO 2022

HÉLDER ROSALINO | BANCO DE PORTUGAL

175
anos



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA