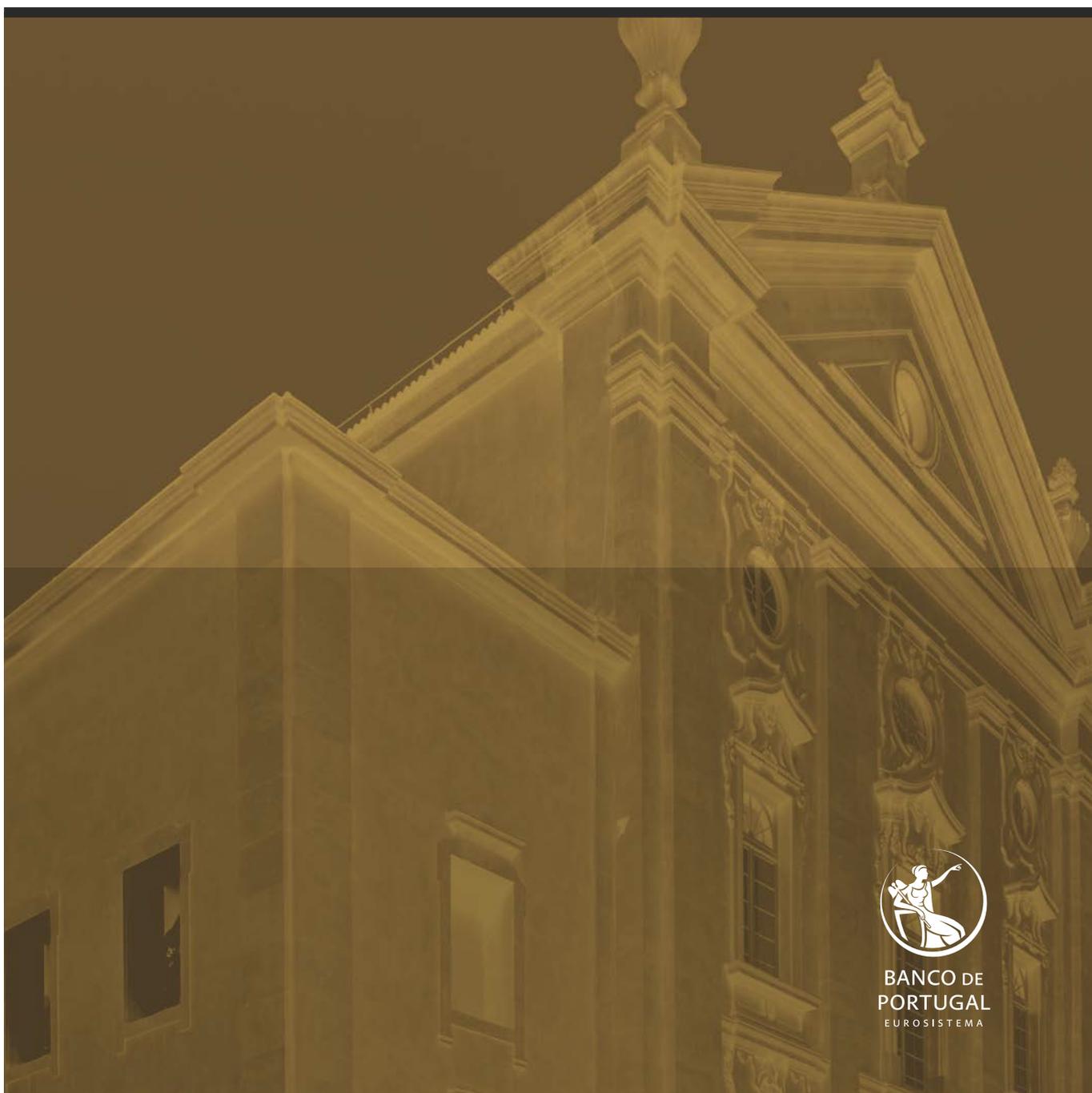


COMPROMISSO DO BANCO DE PORTUGAL COM A SUSTENTABILIDADE E O FINANCIAMENTO SUSTENTÁVEL



BANCO DE
PORTUGAL
EUROSISTEMA

COMPROMISSO DO
BANCO DE PORTUGAL
COM A SUSTENTABILIDADE
E O FINANCIAMENTO
SUSTENTÁVEL



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2020 • www.bportugal.pt

Índice

Mensagem do Governador | 5

Sumário executivo | 7

1 Enquadramento | 9

2 Papel dos bancos centrais e das autoridades de supervisão | 12

3 Ponto de situação atual do Banco de Portugal | 15

4 Eixos de atuação | 20

Bibliografia | 22

Mensagem do Governador

O Banco de Portugal, enquanto instituição cujas principais missões são a manutenção da estabilidade dos preços e a promoção da estabilidade do sistema financeiro, está, pela sua própria natureza, comprometido com a sustentabilidade do processo de desenvolvimento económico e social do nosso país. Isto significa que o Banco de Portugal não só está comprometido com as dimensões da sustentabilidade mais diretamente relacionadas com a sua natureza de banco central – a sustentabilidade macroeconómica e financeira – como está ainda comprometido com a sustentabilidade em sentido mais lato – designadamente nas vertentes ambiental, social e da governança, as quais condicionam e determinam a prossecução da sua missão.

Sem sustentabilidade ambiental, social e de governança, a estabilidade macroeconómica e financeira estarão sempre em risco.

Assim, o Banco de Portugal assumiu a salvaguarda da qualidade da governança – tanto ao nível do escrutínio dos modelos de funcionamento das instituições supervisionadas como da avaliação da adequação dos membros dos seus órgãos sociais – como um dos objetivos centrais da sua atuação.

Também as preocupações de sustentabilidade social estão presentes tanto na forma como o Banco de Portugal desenvolve a sua atividade e se organiza para o efeito como no modo como se relaciona com a Comunidade. Esta perspetiva tem que estar presente no acompanhamento e análise dos desenvolvimentos macroeconómicos, dado que não basta observar se estão assegurados os equilíbrios económicos fundamentais. É imprescindível avaliar em que medida está socialmente salvaguardado um sentimento de inclusão e de participação alargada nos benefícios do crescimento, determinante da robustez e da durabilidade da trajetória percorrida.

Mas importará ter presente que a sustentabilidade ambiental impõe-se sobre as demais dimensões de sustentabilidade, uma vez que, sem sustentabilidade ambiental, os agentes económicos entram em colapso, arrastando consigo os modelos de produção e de geração de rendimento e os mecanismos de alocação e de reprodução da poupança acumulada.

Nas áreas da estabilidade macroeconómica e financeira, o grande desafio é ter uma visão de longo alcance, evitando que se acumulem tensões e riscos irreversíveis. Do ponto de vista do Banco de Portugal, este repto tem repercussões na forma como atua na área da supervisão e como gere a sua carteira de investimento. Por um lado, na sua veste de supervisor, cabe-lhe induzir as instituições financeiras a terem uma visão mais abrangente do perfil de risco das suas contrapartes – empresas e particulares –, levando a que esta avaliação conduza a uma diferenciação do custo e da disponibilidade de crédito concedido em função do risco de sustentabilidade de cada modelo de negócio e das externalidades que dele decorrem. Não numa lógica de subsidiação, mas sim numa lógica de internalização dos custos económicos e sociais decorrentes do grau de insustentabilidade das entidades e das atividades financiadas. Por outro lado, enquanto detentor de uma significativa carteira de investimento, o Banco de Portugal terá que analisar e selecionar as alternativas de investimento em função dos riscos que implicam nas diferentes vertentes da sustentabilidade.

O compromisso do Banco de Portugal com a sustentabilidade também se traduz na sua gestão interna, isto é, na forma como desenvolve a sua atividade e provê os serviços de interesse geral cuja produção lhe foi confiada. Por isso, tem vindo a adotar medidas para ser, cada vez mais, uma instituição amiga do ambiente e promotora de uma consciência mais aguda das questões de sustentabilidade, nomeadamente nas esferas da gestão financeira e da afetação de recursos.

É esta a visão que está espelhada e desenvolvida no *Compromisso do Banco de Portugal com a Sustentabilidade e o Financiamento Sustentável*, onde se dá conta tanto do caminho já percorrido como dos trilhos que o Banco de Portugal se propõe percorrer na senda da sustentabilidade.



Carlos da Silva Costa

Sumário executivo

Ao elaborar este *Compromisso com a Sustentabilidade e o Financiamento Sustentável*, o Banco de Portugal dá um passo no sentido da afirmação do seu empenho relativamente a esta temática. Trata-se essencialmente de começar a estruturar, em moldes transversais e integrados, o contributo que o Banco pode e deve prestar no contexto dos esforços globais para corresponder aos desafios colocados pelas questões da sustentabilidade – e, em especial, pelas alterações climáticas, uma das principais preocupações internacionais do nosso tempo.

O Capítulo 1 (“Enquadramento”) procura situar o tema de forma abrangente, recorrendo a algumas das referências mais relevantes para compreender a evolução dos principais fenómenos e conceitos identificáveis neste domínio. Destacam-se, mais recentemente, os Objetivos de Desenvolvimento do Milénio e o Acordo de Paris para as alterações climáticas, mas também outras iniciativas de vária ordem, levadas a cabo – ou coordenadas – por instituições como a Comissão Europeia (CE), o Conselho de Estabilidade Financeira (Financial Stability Board, FSB) ou, no plano nacional, o Ministério do Ambiente e da Ação Climática (MAAC).

Segue-se, com o Capítulo 2 (“Papel dos bancos centrais e autoridades de supervisão”), a abordagem do foco próprio que a comunidade global das autoridades monetárias e de supervisão tende a adotar quando confrontada com temas que não poderiam deixar de as envolver também. Assim, dá-se conta da forma como algumas instituições de referência têm tratado a temática e enfatiza-se duas perspetivas com especial relevância neste campo: a identificação, avaliação e gestão dos riscos financeiros induzidos pelas alterações climáticas e as vias pelas quais os bancos centrais e as autoridades de supervisão podem contribuir para o reforço do financiamento sustentável, em linha com os seus mandatos e com o enquadramento de regulação prudencial aplicável.

O Capítulo 3 (“Ponto de situação atual do Banco de Portugal”) coloca a tónica no carácter transversal do conceito de sustentabilidade (que abarca as dimensões ambiental, social e de governação das instituições) e do fenómeno das alterações climáticas. Em conformidade, enumera diversos aspetos concretos em que o Banco se vem relacionando com a temática, conferindo particular destaque às áreas da estabilidade financeira, da supervisão bancária, dos estudos económicos, da gestão de ativos e da sua condição enquanto empresa.

A sequência natural desse esboço de balanço da situação corrente é o Capítulo 4 (“Eixos de atuação”), onde se procura elencar prioridades para intervenção futura, em cujo contexto se irá desenvolver iniciativas concretas – por forma a dar tradução ao empenho do Banco nesta matéria. Assim, enfatizam-se as vertentes da identificação e avaliação dos riscos associados às alterações climáticas, da adoção de práticas internas sustentáveis, da intervenção nacional e internacional e ainda da comunicação e colaboração, tanto dentro como fora do Banco.

1 Enquadramento

A ideia de que os **recursos naturais** do planeta são escassos e finitos é relativamente antiga¹. No entanto, conheceu nas últimas décadas uma divulgação nunca antes observada, ao mesmo tempo que assumia uma importância e uma premência igualmente inéditas. Foi assim que gradualmente surgiram e se disseminaram – ou adquiriram novos significados – diversos conceitos relevantes para a compreensão do fenómeno.

É o caso da noção de **sustentabilidade**, genericamente entendida como a preservação do equilíbrio existente num determinado contexto, não obstante a natureza dinâmica do mesmo – ou, mais especificamente, a utilização dos recursos naturais de uma forma que não compromete a sua renovação. É também o caso do conceito de **desenvolvimento sustentável**, que pode ser encarado como um processo de mudança em que a exploração dos recursos naturais, a direção dos investimentos, a orientação do progresso tecnológico e as alterações institucionais se concretizam de uma forma que compatibiliza as necessidades do presente com as das futuras gerações².

Será igualmente importante referir noções como a dos **3-R** (reduzir-reutilizar-reciclar), associada ao conceito de **economia circular** – um sistema económico focado em preservar o valor dos recursos, minimizando o desperdício e fomentando a continuidade no circuito económico mesmo depois de terminado o ciclo de vida dos produtos, através do seu aproveitamento para criar valor adicional³. É ainda relevante assinalar o gradual alargamento do âmbito em que estas questões são colocadas, particularmente refletido na consideração da sustentabilidade em função de três dimensões ou parâmetros multifacetados, denominados **ASG – ambiental, social e de governação** das instituições (ou **ESG – environmental, social and corporate governance**).

A crescente tomada de consciência para as questões da sustentabilidade, a nível global, foi especialmente marcada por certas iniciativas que exerceram um efeito catalisador junto da opinião pública e dos decisores. Uma dessas iniciativas teve início em setembro de 2000, na Cimeira do Milénio das Nações Unidas, com o lançamento dos **Objetivos de Desenvolvimento do Milénio** (*Millennium Development Goals*, MDG), nessa altura a concretizar até 2015. Orientados para os países em desenvolvimento e focados num conjunto relativamente pequeno de oito categorias, os MDG são habitualmente considerados um caso de sucesso no combate à pobreza, tendo registado graus de execução bastante apreciáveis. Outra das referências mais relevantes, especificamente no domínio das questões ambientais, foi o **Protocolo de Quioto**, adotado em dezembro de 1997, também no âmbito das Nações Unidas. Destaca-se sobretudo por ter sido o primeiro convénio de relevo a colocar a questão das alterações climáticas no centro do debate, preconizando metas para a redução das emissões de gases com efeito de estufa (GEE).

Mais recentemente, surgiram duas outras iniciativas que refletem a crescente importância assumida pelas questões da sustentabilidade na agenda internacional, além de terem também contribuído, por seu turno, para a intensificação dessa importância. Foram elas o lançamento dos **Objetivos do Desenvolvimento Sustentável** (*Sustainable Development Goals*, SDG), em setembro de 2015, e a celebração do **Acordo de Paris para as alterações climáticas**, em dezembro de 2015.

1. Ver, por exemplo, Malthus (1798), *An essay on the principle of population*, ou D. H. Meadows, D. L. Meadows, Randers e Behrens (1972), *The limits to growth – A report on the Club of Rome's project on the predicament of mankind*. Embora as preocupações manifestadas se pudessem posteriormente revelar excessivas e/ou prematuras, como nestes dois exemplos, isso não parece retirar validade à ideia essencial de finitude dos recursos. Poderá, sim, sugerir que o engenho humano consegue encontrar formas de lidar com essa característica, desde que se empenhe em fazê-lo.

2. Adaptado de Comissão Brundtland (1987), *Our Common Future* ou Relatório Brundtland, que foi seminal na abordagem a esta temática.

3. Ver, por exemplo, Comissão Europeia (dezembro de 2015), *Plano de ação para a economia circular*.

Os SDG, mais numerosos e diversificados que os MDG, foram adotados pelas Nações Unidas no contexto da sua Agenda de Desenvolvimento 2030 e vieram consagrar a conceção do desenvolvimento sustentável como um fenómeno multifacetado e de âmbito universal, traduzido em 17 objetivos temáticos, cada um dos quais com várias metas específicas, que abarcam as três dimensões ESG.

Já o Acordo de Paris representa o principal marco recente na afirmação das alterações climáticas como o elemento da agenda relativa à sustentabilidade que maior atenção universal vem recebendo – e, em geral, como uma das questões globais mais destacadas do nosso tempo. O Acordo está centrado no propósito de conter o aumento médio da temperatura mundial bem abaixo de 2°C (“*well below*”) relativamente aos níveis pré-industriais. Em conformidade, os seus quase 200 signatários deverão apresentar “contribuições nacionalmente determinadas” (“*nationally determined contributions*”), identificando os compromissos assumidos para esse efeito.

A **União Europeia**, no seu conjunto, comprometeu-se a reduzir as emissões de GEE em pelo menos 40% até 2030, face aos níveis de 1990 – e todos os Estados-Membros deverão ter apresentado, ainda em 2019, Planos Nacionais de Energia e Clima que detalhem metas e medidas para concretização até 2030. No caso de **Portugal**, foram anunciados compromissos sobretudo para 2030 (nomeadamente, uma redução de 45 a 55% nas emissões de GEE) e para 2050 (a neutralidade carbónica, ou seja emissões nulas de GEE, em termos líquidos – conjugando emissões brutas e a chamada captura de GEE, essencialmente por via do efeito induzido pelas florestas).

Um aspeto essencial do Acordo de Paris é a ênfase que veio colocar na **vertente financeira das alterações climáticas**, mais vincadamente do que até então. De facto, ficou patente que a concretização das metas estipuladas requer transformações de grande magnitude no funcionamento das economias e das sociedades à escala mundial, exigindo também a mobilização de recursos financeiros muito consideráveis, ao longo de décadas. A quantificação rigorosa é naturalmente difícil mas a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), por exemplo, estimou em outubro de 2017 que seria preciso um aumento de 29% no investimento global em energias hipocarbónicas ao longo dos quinze anos seguintes, relativamente ao *business as usual*⁴. No caso da União Europeia, estima-se que serão necessários investimentos adicionais de 175 a 290 mil milhões de euros por ano (cerca de 1,1 a 1,8% do PIB da UE em 2018) para se alcançar a meta da neutralidade carbónica em 2050⁵.

A transição para níveis superiores de sustentabilidade e para uma lógica de funcionamento circular das economias é um processo de tal forma diversificado e profundo que implica necessariamente o envolvimento alargado da sociedade. Particularmente no contexto da resposta às alterações climáticas, a mobilização de valores daquela ordem de grandeza vai também forçosamente exigir uma significativa intensificação no envolvimento do setor privado – e, em especial, do sistema financeiro. Importa, a propósito, recordar que esses fluxos financeiros associados à referida transição representam também oportunidades de investimento com um potencial significativo em termos de aceleração do progresso tecnológico e criação de valor – assim como, por conseguinte, de dinamização das economias e expansão do emprego.

É neste enquadramento que se insere a crescente relevância atribuída ao chamado **financiamento sustentável** (*sustainable finance*) – o qual pode ser entendido, em sentido lato, como o

4. Ver OCDE (outubro de 2018), “Green finance and investment insights”. Energias hipocarbónicas são aquelas que apresentam uma intensidade de consumo de carbono relativamente baixa (*low-carbon energy*).

5. Ver Comissão Europeia (novembro de 2018), *A clean planet for all: a European strategic long-term vision for a prosperous, modern, competitive and climate-neutral society*.

conjunto dos aspetos de natureza económica e financeira que estão, de alguma forma, relacionados com a promoção de atividades e comportamentos considerados sustentáveis, de acordo com o prisma ESG⁶. Aplicando a mesma perspetiva ao domínio específico do ambiente, fala-se no **financiamento verde** (*green finance*)⁷ – particularmente em foco devido à dimensão assumida pelo tema das alterações climáticas, também nesta vertente.

O aumento da importância atribuída pela opinião pública e pelos decisores à sustentabilidade e ao financiamento sustentável, mais uma vez impulsionado sobretudo pela questão das alterações climáticas, tem determinado igualmente a sua cada vez mais frequente e destacada inclusão nas **agendas das principais autoridades e organizações financeiras internacionais**. De entre as numerosas abordagens – e iniciativas concretas – que se têm multiplicado a este nível, podem ser destacadas as recomendações da Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), constituída no âmbito do FSB, e o *Plano de Ação para financiar o crescimento sustentável* (*Action Plan: financing sustainable growth*) da União Europeia (UE).

A TCFD foi estabelecida em dezembro de 2015, reunindo 31 representantes de diversos segmentos do setor financeiro, e publicou em junho de 2017 a versão final das suas recomendações. Estas podem ser utilizadas por organizações de todos os setores e visam promover a “divulgação voluntária de informação financeira sobre aspetos relacionados com o clima, de uma forma consistente, comparável, fiável, clara e eficiente, proporcionando elementos de decisão úteis para financiadores, seguradoras e investidores”⁸. Pretendia-se assim aumentar a transparência relativamente à forma como os riscos financeiros associados aos aspetos climáticos são avaliados, financeiramente quantificados e geridos pelas entidades subscritoras das recomendações (930 organizações em dezembro de 2019), permitindo à generalidade dos agentes económicos a tomada de decisões mais bem informadas.

Quanto ao **Plano de Ação da UE**, lançado pela CE em março de 2018⁹, tinha como objetivo essencial promover um enquadramento que incentive a orientação para investimentos sustentáveis no âmbito europeu. Nesse sentido, o plano preconizou um conjunto de dez ações, que têm vindo a ser concretizadas nas vertentes legislativa e operacional. Abrangem aspetos como, entre outros, a criação de um sistema de classificação (taxonomia), para fixar o significado das designações relevantes neste domínio; o desenvolvimento de padrões (*standards*) e rótulos (*labels*) para produtos financeiros verdes; uma melhor integração das preocupações com a sustentabilidade nas notações de crédito e nas análises de mercado; ou a clarificação dos deveres a assumir pelos investidores institucionais e os gestores de ativos financeiros relativamente às preferências dos seus clientes em matéria de sustentabilidade. Mais recentemente, a UE reiterou o seu empenho nesta área com a divulgação do **Pacto Ecológico Europeu** (European Green Deal), em dezembro de 2019. Esta iniciativa, lançada pela nova estrutura dirigente da Comissão Europeia, integra um vasto e diversificado conjunto de ações, onde se inserem a “Lei do Clima”, de vocação

6. A definição aqui apresentada corresponde a uma interpretação abrangente e operacional do conceito de “financiamento sustentável” ou “finanças sustentáveis”. Em sentido um pouco mais estrito, o financiamento sustentável pode ser definido como “um processo pelo qual se integram devidamente as considerações ambientais e sociais na tomada de decisões de investimento, conduzindo a um maior investimento em atividades sustentáveis e de longo prazo” (Comissão Europeia, março de 2018: *Action Plan: financing sustainable growth*). Em sentido ainda mais estrito, encontram-se também definições de financiamento sustentável como as seguintes: “a canalização de fluxos de capital para projetos com um benefício ambiental ou social claramente definido” (Danske Bank) ou um conjunto de “estratégias de investimento ou serviços financeiros que integram critérios ESG nas decisões de negócio ou de investimento, para benefício duradouro dos investidores e da sociedade em geral” (Sustainable Finance Initiative).

7. Deve, porém, ressaltar-se que o termo “financiamento verde” é, por vezes, utilizado de uma forma que abrange também a dimensão social, para além da ambiental (sendo nesses casos encarado como praticamente equivalente ao conceito de “financiamento sustentável”).

8. Ver TCFD (junho de 2017), *Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*.

9. Ver Comissão Europeia (março de 2018), *Action Plan: financing sustainable growth*.

orientadora, e o “Plano de Investimento para uma Europa Sustentável”, que deverá desenvolver aspetos como as fontes de financiamento e o enquadramento regulatório.

Justifica-se ainda uma referência, na esfera nacional, à iniciativa governamental de constituir um **Grupo de Reflexão para o Financiamento Sustentável** (GRFS), em março de 2019. Este grupo tem “a ambição de desenvolver um diálogo integrado entre os principais atores nacionais do setor financeiro, de forma a promover e acelerar as práticas de investimento sustentável em Portugal¹⁰”. É, assim, constituído por representantes – tanto ao mais alto nível como em composição técnica – de três ministérios (Ambiente, Finanças e Economia), dos três supervisores do sistema financeiro (Banco de Portugal, ASF e CMVM), de quatro associações empresariais do setor financeiro e de dez instituições financeiras. Coordenado pelo MAAC, o GRFS elaborou já dois documentos, que divulgou em julho de 2019: a *Carta de compromisso para o financiamento sustentável em Portugal* (subscrita por todos os membros) e as *Linhas de orientação para acelerar o financiamento sustentável em Portugal* – tendo ambos recebido numerosos contributos do Banco.

2 Papel dos bancos centrais e das autoridades de supervisão

Dada a sua condição de instituições públicas inseridas na sociedade – e, sobretudo, de autoridades com especiais responsabilidades na salvaguarda da estabilidade do sistema financeiro – os bancos centrais e as autoridades de supervisão não poderiam ficar indiferentes à progressiva tomada de consciência para as questões da sustentabilidade e do financiamento sustentável. E não poderiam, em especial, ficar alheados dos desafios que decorrem da crescente preocupação suscitada pelo tema das alterações climáticas junto da opinião pública e dos decisores, a nível global. Tanto mais que se trata de um tema ao qual se atribui, em geral, um carácter marcadamente transversal e abrangente, justificando assim apelos à intervenção da generalidade das instituições – também, em particular, na esfera financeira, a propósito do financiamento sustentável.

Este contexto geral que se vem progressivamente instalando, de crescente atenção para as questões da sustentabilidade, tem já provocado um impacto significativo junto dos bancos centrais e das autoridades de supervisão – em particular, no tocante aos riscos financeiros que as alterações climáticas acarretam para a resiliência das instituições financeiras. De facto, trata-se mais uma vez de um fenómeno observável sobretudo no que diz respeito à questão do clima, nomeadamente desde o Acordo de Paris e em linha com a crescente preocupação global relativamente à dimensão do fenómeno, aos seus potenciais efeitos e à magnitude do esforço de transição requerido para lhe dar resposta.

Considerando a comunidade dos bancos centrais e das autoridades de supervisão no seu conjunto, constata-se que a intensificação do respetivo envolvimento com estas questões tem tido lugar por três vias – interligadas. Por um lado, sobretudo no caso de certos bancos centrais pioneiros, o **reconhecimento próprio** da importância que o tema assume, levando à sua incorporação nos processos internos de análise, debate e decisão – a vários níveis da sua estrutura orgânica. Por outro lado, e agora com maior incidência no caso das instituições de países com economias avançadas ou emergentes e com sociedades abertas, os apelos e as pressões vindos da **opinião pública** ou

10. Ver Grupo de Reflexão para o Financiamento Sustentável (julho de 2019), *Linhas de orientação para acelerar o financiamento sustentável em Portugal*.

de **outras autoridades nacionais**. Por fim, o facto de as questões da sustentabilidade e do financiamento sustentável assumirem um papel cada vez mais destacado nas **agendas das organizações financeiras internacionais** em que os bancos centrais e as autoridades de supervisão participam.

É o caso, por exemplo, do Banco Central Europeu (**BCE**), que reconheceu já o impacto alargado das alterações climáticas e se manifesta empenhado em contribuir para lhes dar resposta, atuando em conformidade com o seu mandato. Nesse sentido, está a considerar três vertentes: estabilidade financeira (tendo admitido explicitamente que as alterações climáticas são fonte de risco financeiro), supervisão bancária (intervindo junto dos bancos com vista ao alargamento da consciencialização para a existência desses riscos, incentivando a adoção de medidas mitigadoras) e política monetária (em fase de análise, tendo efetuado aquisições de *green bonds* no âmbito do *Asset Purchases Programme*, mas apenas em decorrência do peso assumido pelas emissões verdes no montante global e com a preocupação de evitar distorções indevidas no funcionamento do mercado).

É igualmente o caso da Autoridade Bancária Europeia (European Banking Authority, **EBA**), que aprovou em outubro de 2018 o seu *Plano de trabalho para o financiamento sustentável* (PTFS), em parte na sequência do Plano de Ação da UE, divulgado meses antes pela CE. A EBA definiu, assim, um conjunto de prioridades, onde se incluem considerações sobre a forma de incorporar os parâmetros ESG no enquadramento de regulação e supervisão das instituições de crédito europeias, assim como responsabilidades no acompanhamento das práticas de mercado relacionadas com a sustentabilidade. Em dezembro de 2019, a EBA publicou o seu *Plano de Ação para o financiamento sustentável*, onde dá a conhecer os quatro mandatos (e respetivos calendários) que lhe foram confiados no âmbito do referido Plano de Ação da UE e da revisão da *Capital Requirements Directive/Capital Requirements Regulation* (CRD/CRR): incorporação de fatores ESG na gestão do risco e na supervisão, tratamento prudencial das exposições neste domínio, divulgação de informação relevante e aconselhamento quanto à adoção de uma perspetiva de longo prazo.

Também o Comité Europeu do Risco Sistémico (European Systemic Risk Board, **ESRB**), o Banco de Pagamentos Internacionais (Bank for International Settlements, **BIS**), o Fundo Monetário Internacional (**FMI**) e a **OCDE** têm assumido um papel cada vez mais expressivo, nos respetivos domínios, enquanto protagonistas e promotores de análise, debate e informação sobre diversas vertentes relevantes na esfera da sustentabilidade e do crescimento sustentável. Por fim, importa destacar a **Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS)**, criada em dezembro de 2017 por oito bancos centrais ou supervisores de todo o mundo. Empenhadas, numa base voluntária, em trocar experiências e partilhar melhores práticas, estas instituições orientam-se essencialmente para o estudo e a gestão dos riscos ambientais e climáticos no setor financeiro, assim como para a mobilização de financiamento que apoie a transição para patamares superiores de sustentabilidade.

Esta rede global tem conhecido uma **expansão** assinalável, contando já com 54 membros em dezembro de 2019 (incluindo o Banco de Portugal, o BCE e outros 12 bancos centrais nacionais do Eurosistema) e ainda 12 observadores. Além do Plenário, foram criadas três **subestruturas** principais no seu contexto – os *workstreams* (*WS*) *WS1-Microprudential*, *WS2-Macrofinancial* e *WS3-Scaling up green finance* – que vêm desenvolvendo trabalho analítico sobre diversos aspetos específicos destas questões. Têm, assim, como objetivo imediato a preparação, até meados de 2020, de um conjunto de documentos técnicos sobre a gestão dos riscos climáticos, tanto na perspetiva das autoridades como das instituições supervisionadas, a análise dos riscos climáticos com base em cenários, a incorporação dos critérios ESG na gestão das carteiras dos bancos centrais e a análise das dinâmicas dos mercados de ativos financeiros verdes.

A NGFS publicou em abril de 2019 o seu primeiro **relatório** de fundo (*A call for action: climate change as a source of financial risk*), onde reconhece de forma inequívoca que as alterações climáticas representam uma fonte de risco financeiro e avança seis recomendações para ação por parte quer dos bancos centrais e supervisores quer de outros decisores:

- R1 Integrar os riscos relacionados com o clima nas atividades de preservação da estabilidade financeira e de supervisão microprudencial;
- R2 Integrar os fatores de sustentabilidade na gestão das carteiras de ativos;
- R3 Colmatar insuficiências de informação quantitativa (*data gaps*);
- R4 Promover o conhecimento e a capacidade técnica sobre estas questões, encorajando a assistência técnica e a partilha de conhecimento;
- R5 Alcançar um padrão elevado e internacionalmente consistente de transparência na divulgação (*disclosure*) de informação ambiental e relativa ao clima;
- R6 Apoiar o desenvolvimento de uma taxonomia das atividades económicas na perspetiva da sustentabilidade.

No contexto das abordagens que os bancos centrais têm desenvolvido às questões da sustentabilidade e do financiamento sustentável, é ainda útil fazer referência a **dois conjuntos de questões substantivas** correspondentes às principais preocupações dos bancos centrais nesta matéria – com caráter transversal a várias das suas funções e com expressão variável consoante os mandatos específicos de cada instituição.

- Por um lado, a identificação e a gestão adequada dos diferentes tipos de riscos que estão associados às alterações climáticas, com impacto potencial sobre a estabilidade financeira – quer a nível do sistema financeiro como um todo, quer das instituições individuais. Mas também com implicações para as práticas de supervisão (prudencial e comportamental), colocando ainda exigências em termos de investigação e de obtenção/tratamento de dados, entre outros aspetos.

Será ainda oportuno fazer referência ao entendimento, cada vez mais estabilizado, quanto à tipologia dos riscos climáticos relevantes, nomeadamente a distinção fundamental entre as seguintes categorias:

- **Riscos físicos** – Aqueles que estão associados à ocorrência de calamidades naturais com maior frequência e intensidade (ondas de calor, tempestades, fogos florestais, etc.) ou aos efeitos de longo prazo progressivamente induzidos pelas alterações climáticas (mudanças nos padrões de precipitação, acidificação e elevação do nível dos oceanos, etc.). Para além do sofrimento humano direto, tais riscos estão relacionados com a perda e/ou desvalorização de ativos decorrente desses processos naturais, com os correspondentes encargos assumidos na esfera do sistema financeiro (em primeira instância, pelas seguradoras) ou ainda com os efeitos de ordem superior eventualmente desencadeados em consequência dos mesmos fenómenos;
- **Riscos de transição** – Aqueles que se relacionam com o processo de ajustamento a um sistema económico e a uma sociedade menos dependentes dos GEE, nomeadamente os riscos de perda, mais ou menos abrupta (em função da velocidade de transição), no valor dos ativos. Essa perda de valor poderia ser consequência de eventuais modificações regulamentares ou tributárias (incluindo limites às emissões de GEE ou taxas impostas sobre as mesmas), de uma possível obsolescência tecnológica (em parte eventualmente impulsionada pelas referidas modificações), de alterações nas preferências dos consumidores (possivelmente refletindo também o alargamento da divulgação – *disclosure* – de informação

relevante neste contexto) ou ainda da eventual litigância jurídica associada a diferentes vertentes desse processo de transição. Tais ativos são habitualmente designados *stranded assets*, para refletir o facto de que deixariam de estar disponíveis (ou, pelo menos, plenamente disponíveis) para deles se fazer o uso tradicional – com os seus tradicionais benefícios.

- Por outro lado, a multiplicidade de vias pelas quais os bancos centrais podem **contribuir para a promoção da sustentabilidade e do financiamento sustentável** – ou seja, para a transição gradual do sistema financeiro e do tecido económico em direção a patamares superiores de sustentabilidade, salvaguardando a solidez do sistema financeiro para fazer face aos desafios colocados (e, por conseguinte, a estabilidade financeira). Consoante as restrições impostas pelos diferentes mandatos de cada banco central, inserem-se aqui aspetos como:
 - O fomento da tomada de consciência (*raising awareness*) das instituições financeiras para a incorporação de parâmetros ESG na sua atividade;
 - A intervenção na regulação micro e macroprudencial, em consistência com a preservação de um enquadramento de regulação baseado no risco;
 - A intervenção nos mercados de instrumentos financeiros sustentáveis;
 - O acompanhamento dos desenvolvimentos verificados nestes últimos mercados (e a divulgação de informação sobre os mesmos);
 - A governação e as políticas de remuneração das instituições supervisionadas (visando, entre outros objetivos, reforçar a visão e as políticas de gestão a longo prazo);
 - A adoção de princípios ESG na gestão das próprias carteiras de ativos dos bancos centrais (seguindo o princípio de “liderar pelo exemplo”);
 - A incorporação de práticas sustentáveis no seu funcionamento como empresas, procurando reduzir a pegada ecológica (também na perspetiva de “liderar pelo exemplo”).

3 Ponto de situação atual do Banco de Portugal

À semelhança da generalidade dos bancos centrais e autoridades de supervisão, também o Banco de Portugal tem sido interpelado pelas questões da sustentabilidade e do financiamento sustentável a diferentes níveis das suas responsabilidades. No contexto do Banco, a abordagem a esta temática tem-se desenvolvido sobretudo nas seguintes vertentes:

- ao nível das implicações para a estabilidade financeira;
- ao nível da supervisão prudencial do sistema bancário;
- ao nível da análise macro e microeconómica, por forma a melhor suportar as orientações de política económica;
- ao nível da gestão da carteira de ativos financeiros do Banco;
- ao nível da condição do Banco enquanto empresa, gerando também uma pegada ecológica.

Tomando essas áreas de atividade como enquadramento, um balanço objetivo da situação em que o Banco se encontra no que diz respeito às questões da sustentabilidade e do financiamento sustentável pode ser traçado através da identificação de diversas referências relevantes, tanto

do seu âmbito interno como reportadas à sua interação com outras entidades nacionais e internacionais. Importa, assim, destacar as seguintes referências:

- Uma área que proporciona graus de liberdade adequados à missão do Banco é a dos **estudos sobre o impacto macro e microeconómico** associado às alterações climáticas e das **políticas económicas** e financeiras adequadas para a mitigação dos seus efeitos nefastos. Um vetor essencial deste esforço é a identificação dos mercados, dos instrumentos e dos decisores de política apropriados para cada um dos problemas assinalados. Em particular, dadas as formas possíveis de atenuar as externalidades climáticas resultantes da atividade económica (e.g. regulação ambiental, tributação específica ou desincentivos via sistema financeiro alicerçados numa perspetiva de risco), torna-se prioritário identificar quais as mais eficazes e quais as que potencialmente introduzem menores distorções no sistema financeiro e na economia.
- Para a construção de conhecimento sobre a temática das alterações climáticas, é igualmente fulcral identificar os **canais de transmissão (e intensidade) dos riscos** que elas colocam à economia e, em particular, ao sistema financeiro. Por outro lado, é também relevante **identificar e desenvolver formas pelas quais o Banco pode dar um contributo com vista à expansão do financiamento sustentável** (sempre em linha com o seu mandato e no contexto do normativo prudencial europeu). Com estes objetivos essenciais em mente, o Banco de Portugal tem vindo a **participar em diversas estruturas e grupos de trabalho a nível nacional, europeu e global**.
 - No que diz respeito à esfera **global**, o Banco aderiu à **NGFS** em dezembro de 2018, pelo que pôde ainda dar um contributo para o primeiro relatório de fundo elaborado pela rede. Divulgado em abril de 2019, nele se identificam seis recomendações para adoção por parte dos seus membros ou de outras entidades pertinentes, conforme foi já mencionado. O Banco de Portugal participa ativamente nos três *workstreams* da NGFS, também já referidos, assim como nas atividades das suas subestruturas entretanto criadas para fins mais específicos.

É o caso de um subgrupo conjunto entre WS1 e WS2, que tem por mandato a elaboração de um dos guias de melhores práticas na avaliação de riscos climáticos e ambientais que constam do plano de trabalho dos *workstreams* para 2019/2020. Neste caso, o guia para utilização pelos supervisores (*Handbook for supervisors on climate and environmental risk assessment*), devendo seguir-se o repositório de melhores práticas para utilização recomendada por parte das entidades supervisionadas. Com o guia para supervisores, que visa operacionalizar algumas das recomendações incluídas no recente relatório da network e tem publicação prevista para abril de 2020, pretende-se facilitar o desenvolvimento de metodologias e ferramentas na área da avaliação de riscos climáticos e ambientais, bem como a sua implementação harmonizada.

Ao nível do WS3, podem ser destacados os trabalhos com vista à elaboração de um outro dos guias (*handbooks*) previstos no programa de atividades da NGFS – neste caso, o guia sobre a incorporação de critérios de sustentabilidade na gestão das carteiras dos bancos centrais – cuja divulgação pública ocorreu a 18 outubro de 2019, tendo o Banco de Portugal contribuído para atividades como um inquérito efetuado junto de todos os membros da rede. Também no contexto do WS3, o Banco vem colaborando nas duas outras linhas de atuação selecionadas para desenvolvimento até 2020, nomeadamente a propósito das dinâmicas dos mercados de ativos sustentáveis e das vias pelas quais a política monetária pode ser afetada por fatores associados às alterações climáticas;

- Ainda a nível global, o Banco integrou, a convite do MAAC, a delegação portuguesa que participou, em outubro de 2019, nas reuniões anuais da Financial Centres for Sustainability Network (FC4S). Trata-se de uma organização criada em setembro de 2017 que funciona como uma parceria entre diversos centros financeiros internacionais, associados a cidades de todo o mundo¹¹, e também o Programa das Nações Unidas para o Ambiente (United Nations Environment Programme – UNEP). Lisboa aderiu recentemente, por intermédio do MAAC, enquanto promotor do GRFS, admitindo-se que esta rede possa ser um veículo útil para a partilha de experiências e a promoção de iniciativas nesta área, ao nível das próprias instituições financeiras;
- No plano europeu, o Banco de Portugal integra o **NCA Climate Risk Contact Group, constituído no âmbito do BCE**, cujo mandato visa assegurar a coordenação e cooperação entre as várias autoridades de supervisão do Mecanismo Único de Supervisão no que respeita a iniciativas relacionadas com os riscos climáticos. Promove, assim, a partilha de informação e a adoção de um quadro de análise, bem como medidas mitigadoras destes riscos (incluindo expectativas de supervisão), numa base harmonizada a nível da área do euro.

Até à data, o trabalho do BCE nestas matérias tem-se centrado numa avaliação do nível de preparação do setor bancário para mitigar os referidos riscos, nomeadamente através de um diálogo ativo com as instituições supervisionadas, que facilite a recolha de informação e a tomada de consciência sobre estas matérias. Prevê-se que o BCE, em conjunto com as autoridades nacionais competentes e em articulação com a EBA e a NGFS, desenvolva trabalho adicional no sentido de virem a ser definidas expectativas de supervisão a comunicar às instituições (abrangendo aspetos de governação, gestão do risco, análise de cenários e divulgação de informação relevante, entre outros) e a ser pensadas formas de incorporar os riscos climáticos no processo de supervisão bancária;

A este propósito, importa ainda notar que os mapas de riscos do Mecanismo Único de Supervisão para 2019 e 2020, onde se enuncia os principais riscos para o sistema bancário num horizonte temporal de dois/três anos, fazem já referência aos riscos climáticos¹². Neste contexto, será importante desenvolver e articular internamente, no Banco de Portugal, uma perspetiva sobre os tópicos em desenvolvimento a nível do BCE;

- Também na esfera europeia, o Banco está representado na **Network on Sustainable Finance da EBA**, em cujo âmbito serão operacionalizados os quatro mandatos dirigidos a esta última em matéria de financiamento sustentável, conforme ficou definido na revisão da CRD/CRR e no Plano de Ação da UE: (i) *ESG factors in risk management and supervision*, (ii) *Prudential treatment of exposures*, (iii) *Disclosures* e (iv) *Advice on long termism*. Em cumprimento deste último mandato, previsto na Ação n.º 10 do referido plano, a EBA publicou em dezembro de 2019 o relatório *On undue short-term pressure from the financial sector on corporations*.

Atendendo ao intenso trabalho que a resposta a estes mandatos envolve e ao facto de se prolongarem durante um horizonte temporal relativamente longo – de 2019 a 2025 – a EBA considerou importante avançar-se desde já no sentido de publicar um plano de ação dirigido às instituições financeiras – o que se veio a concretizar em dezembro de 2019 conforme foi atrás referido. Este plano tem por objetivo promover a consciencialização para a incorporação da temática da sustentabilidade nas suas atividades – ao invés de se aguardar pela

11. Eram 30 centros financeiros em outubro de 2019 (incluindo Nova Iorque, Londres, Paris, Frankfurt, Luxemburgo, Madrid, Barcelona, Zurique, Tóquio, Pequim, Xangai, Shenzhen e Hong Kong).

12. www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ra/ssm.ra2019.en.pdf.

finalização dos trabalhos, em particular os relativos ao mandato previsto no artigo n.º 98(8) da nova CRD. Segundo este, a EBA deverá avaliar a eventual inclusão dos riscos ESG na revisão e na avaliação efetuadas pelas autoridades competentes (i.e. SREP) e apresentar um relatório até 28 de junho de 2021. Simultaneamente, a intenção da EBA com este plano de ação é dar a conhecer as suas prioridades e o seu plano de trabalhos na área do financiamento sustentável (incluindo *timelines* e focos de atuação), bem como ancorar eventuais comunicações que as autoridades nacionais competentes (*National Competent Authorities* – NCA) pretendam emitir sobre a matéria em causa;

- Ainda no plano **européu**, importa referir que o Banco tem acompanhado a evolução negociada das iniciativas legislativas europeias nesta área (nomeadamente no âmbito do **Plano de Ação para o financiamento do crescimento sustentável**), prestando diversos contributos em apoio à participação do Ministério das Finanças e de outros representantes nacionais;
- Relativamente à esfera **nacional**, o Banco participa ativamente no já referido **Grupo de Reflexão para o Financiamento Sustentável (GRFS)**, coordenado pelo MAAC. Entre outros aspetos, prestou numerosos contributos para os dois documentos já elaborados pelo Grupo: a *Carta de compromisso para o financiamento sustentável em Portugal* e as *Linhas de orientação para acelerar o financiamento sustentável em Portugal*;

Com a assinatura da Carta de Compromisso por parte do Governador, em julho de 2019, o Banco comprometeu-se a “colaborar, no âmbito das suas atribuições, na análise do papel do sistema financeiro na identificação e gestão dos riscos ambientais, no financiamento e no investimento em projetos verdes e de baixo carbono, num contexto mais amplo de desenvolvimento sustentável e em conformidade com a regulação e supervisão a nível europeu”.¹³

Ainda na esfera da identificação e tratamento dos riscos que as alterações climáticas colocam ao sistema financeiro, merece referência a incorporação da temática do financiamento sustentável no *Relatório de Estabilidade Financeira* divulgado pelo Banco em junho de 2019, sob a forma da Caixa 2: “Riscos para a estabilidade financeira decorrentes de alterações climáticas”.

- No âmbito específico da **gestão dos ativos de investimento próprios**, 2019 representou um ano de viragem para o Banco, com a incorporação de princípios de sustentabilidade na gestão de ativos a ser englobada no conjunto restrito das iniciativas prioritárias delineadas para o referido ano. Para além das referências já feitas no quadro da participação na NGFS, este objetivo traduziu-se ainda num conjunto de atividades concretas:
 - Participação ativa nos estudos e trabalhos do Eurosistema: o Banco integrou a **Sustainable and Responsible Investment Task Force (SURI TF)**, que elaborou um relatório para o Conselho do BCE, de acordo com o mandato que lhe foi atribuído pelo mesmo;
 - Análise do mercado de ESG: o Banco efetuou uma primeira análise qualitativa e quantitativa do mercado ESG, com maior detalhe ao nível das obrigações verdes (*green bonds*);
 - Participação do Banco no *Advisory Committee* que delineou as principais características do **primeiro fundo de investimento em green bonds no BIS** e prestação de contributos para um inquérito do BIS (*Survey on Reserve Management and Sustainability*). Em setembro de 2019, foi concretizada a subscrição de unidades de participação neste fundo de investimento, projeto em que o Banco foi membro fundador e do qual foi dado conhecimento público;

13. Ver Grupo de Reflexão para o Financiamento Sustentável (julho de 2019), *Carta de compromisso para o financiamento sustentável em Portugal*.

- A alocação dos recursos financeiros do Banco pode ser uma ferramenta complementar na implementação interna dos princípios ESG. Neste contexto, foram incorporados princípios desta natureza nas **normas orientadoras para a gestão de ativos de investimento próprios**.
- Os desafios da sustentabilidade aplicam-se também ao **Banco enquanto empresa**, nomeadamente na perspetiva de reduzir a sua própria pegada ecológica e assim sinalizar, pelo exemplo, a importância que atribui a estas questões. A este nível, merecem destaque os seguintes aspetos:
 - Em junho de 2019, iniciou-se um projeto que visa definir uma **estratégia de desenvolvimento sustentável do Banco enquanto organização**. Este projeto envolve um levantamento sistemático das práticas do Banco, consulta aos principais *stakeholders* para identificação de expectativas, realização de exercícios de *benchmarking* e a elaboração de um primeiro relatório interno de sustentabilidade.

Este primeiro relatório de sustentabilidade será um documento interno de informação à gestão do Banco, mas no futuro deverá evoluir para a divulgação externa, representando uma prestação de contas por parte do Banco na área da sustentabilidade. O exercício agora encetado permitirá organizar e estruturar um conjunto de atividades e condutas sustentáveis que já estão hoje a ser implementadas pelo Banco e avaliá-las à luz das melhores práticas de instituições congéneres e das expectativas dos *stakeholders* do Banco;
 - Enquadrado ainda no âmbito do Banco enquanto empresa, existe o compromisso com a melhoria contínua da abordagem às questões ambientais, focada no **uso eficiente e responsável dos recursos**. Há, assim, um conjunto de medidas já implementadas para reduzir a pegada ecológica do Banco, com o objetivo de assegurar um menor consumo de plástico, uma gestão de resíduos mais eficiente e um menor consumo de papel.

Nos projetos de remodelação dos edifícios/espacos do Banco tem havido a preocupação em substituir sistemas de aquecimento com base em combustíveis fósseis por sistemas elétricos de baixo consumo.

A energia elétrica consumida pelo Banco, à exceção das delegações regionais, vai passar a ser integralmente proveniente de fontes renováveis. A transição para a nova forma de consumo de energia deverá estar concluída durante o primeiro trimestre de 2020;
 - Com o propósito de partilhar informação e conhecimento nesta área, políticas e práticas ambientais, o Banco participa ainda, desde 2016, no grupo de trabalho **Environmental Network of Central Banks (ENCB)**, com o BCE e vários bancos centrais nacionais.

Quadro 1 • Práticas de sustentabilidade – comparações internacionais

	Tem relatório sobre sustentabilidade?	É membro da NGFS?	Subscreveu Recomendações da TCFD?	Assumiu compromisso com SRI ^(a) ?	Tem <i>research</i> sobre sustentabilidade?
Banco de Portugal	✓	✓	✗	✓	✓
Bundesbank	✓	✓	✗	✗	✗
Banco de França	✓	✓	✗	✓	✓
Banco de Itália	✓	✓	✗	✓	✗
Banco de Espanha	✓	✓	✗	✓	✗
Banco dos P. Baixos	✓	✓	✓	✓	✓
Banco N. da Bélgica	✗	✓	✓	✗	✓
Banco da Grécia	✗	✓	✗	✗	✓
Banco de Inglaterra	✓	✓	✗	✗	✓
Banco da Suécia	✗	✓	✗	✗	✓
Reserva Fed. (EUA)	✓	✗	✗	✗	✓
Banco do Japão	✗	✓	✗	✗	✗
Banco P. da China	✗	✓	✗	✗	✓
A. M. de Singapura	✗	✓	✓	✗	✗

✓ Sim
 ✗ Não
 ✓ Parcialmente ou em desenvolvimento

Fonte: Banco de Portugal, a partir de documentos públicos das instituições incluídas, à data de 5 de janeiro de 2020. | Notas: NGFS – Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System; TCFD – Task Force on Climate-related Financial Disclosures (iniciativa do Financial Stability Board); (a) SRI: *Sustainable and Responsible Investment* – aplicação dos princípios ESG à gestão de ativos.

4 Eixos de atuação

O Banco de Portugal está empenhado em intensificar o seu envolvimento com as questões da sustentabilidade e do financiamento sustentável, assinalando a relevância particular daquelas que se referem ao impacto das alterações climáticas. Assim, reconhece a importância de dar também um contributo próprio para os esforços gerais desenvolvidos a nível nacional, europeu, lusófono e global com vista a promover uma transição adequada para patamares superiores de sustentabilidade.

O Banco deu já passos importantes nesse sentido, conforme se procurou refletir no capítulo anterior. Pretende agora estruturar e adotar uma abordagem integrada para esse efeito – alargando, aprofundando e aperfeiçoando as atividades até aqui desenvolvidas. Neste contexto, serão levadas a cabo diversas iniciativas, de natureza variada – quer essencialmente com envolvimento do Banco quer em articulação estreita com outras entidades, nacionais ou internacionais. Incorporando as vertentes já antes sinalizadas como relevantes e operacionalmente úteis para um enquadramento mais eficiente dos esforços a promover, esta abordagem integrada assenta em quatro eixos (E) de atuação prioritários:

- E1 Identificação e avaliação de riscos.** Abrange sobretudo questões fulcrais para o posicionamento do Banco nesta matéria, relativas ao âmbito dos estudos económicos, da estabilidade financeira e da regulação/supervisão bancária. Trata-se de atuar em áreas que estão associadas a componentes críticas do mandato atribuído ao Banco de Portugal, nomeadamente as obrigações de velar pela estabilidade do sistema financeiro nacional, de assegurar a supervisão das instituições de crédito, ou outras que lhe estejam legalmente sujeitas, e de aconselhar o Governo nos domínios económico e financeiro, em linha com as suas atribuições. As ações a empreender envolverão o desenvolvimento de estudos, instrumentos e procedimentos, assim como o fomento da consciencialização e da divulgação de informação relevante, entre outros aspetos pertinentes;
- E2 Práticas internas de sustentabilidade.** Abarca quer assuntos relacionados com a gestão de ativos financeiros quer aspetos que se reportam à atuação do Banco enquanto empresa. No primeiro caso, trata-se de incorporar nas normas seguidas pelo Banco para a gestão de ativos uma componente que integre elementos adicionais das melhoras práticas na observância dos princípios de sustentabilidade – estabelecendo também objetivos e métricas para o seu acompanhamento. No segundo caso, insere-se a definição de uma estratégia para a sustentabilidade por parte do Banco enquanto organização, juntamente com diversos elementos orientados para a redução da sua pegada ecológica. Em ambos os casos, haverá uma especial preocupação em liderar pelo exemplo e em projetar uma imagem positiva para o exterior, sempre em consonância com os princípios de gestão de risco do Banco de Portugal;
- E3 Intervenção nacional e internacional.** Embora os restantes eixos tenham necessariamente uma forte componente de enquadramento nacional e internacional, a consideração deste tópico como um eixo em separado procura refletir a importância, particularmente determinante no domínio da sustentabilidade, de fomentar a harmonização e coordenação de esforços extra-Banco. A participação nos trabalhos de grupos externos permitirá alavancar a atuação do Banco neste domínio, tanto por via do acesso mais fácil a informação relevante como pelo envolvimento precoce na discussão de medidas com potencial impacto no sistema financeiro, como ainda pela prestação de contributos para o avanço dos esforços nacionais e internacionais nestas matérias;
- E4 Comunicação e colaboração.** Integra elementos de natureza variada e transversal, que têm em comum o facto de enfatizarem a relevância do estabelecimento de contactos e da atuação em rede, tanto dentro como fora do Banco – dada a sua utilidade para um tratamento mais eficiente, por parte da instituição, das questões relativas à sustentabilidade.

Bibliografia

- Autoridade Bancária Europeia (2018). *Work plan on sustainable finance*. Paris: autor.
- Autoridade Bancária Europeia (2019). *Action plan on sustainable finance*. Paris: autor.
- Autoridade Bancária Europeia (2019). *On undue short-term pressure from the financial sector on corporations*. Paris: autor.
- Banque de France (2019). *Greening the financial system – the new frontier. Financial Stability Review – June*. Paris: autor
- Batten, S., Sowerbutts, R., e Tanaka, M. (2016). "Let's talk about the weather: the impact of climate change on central banks". *Staff working paper n. 603*. Londres: Bank of England.
- Carney, Mark (2015). "Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability". Londres: Bank of England.
- Carney, Mark (2019). "A new horizon". Bruxelas: Bank of England.
- Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (2018). *First Progress Report*. Paris: autor.
- Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (2019). *First Comprehensive Report – A call for action – climate change as a source of financial risk*. Paris: autor.
- Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (2019). *A sustainable and responsible investment guide for central banks' portfolio management*. Paris: autor.
- Cœuré, B. (2018). "Monetary policy and climate change". Berlim: Banco Central Europeu.
- Comissão Europeia (2015). *Plano de Ação para a economia circular*. Bruxelas: autor.
- Comissão Europeia (2018). *Action Plan: financing sustainable growth*. Bruxelas: autor.
- Comissão Europeia (2018). *A clean planet for all: a European strategic long-term vision for a prosperous, modern, competitive and climate-neutral society*. Bruxelas: autor.
- Comissão Europeia (2019). Green Finance. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/green-finance_en.
- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2019). *Documento de reflexão e consulta sobre finanças sustentáveis*. Lisboa: autor.
- Comissão Mundial sobre o Ambiente e o Desenvolvimento/Comissão Brundtland (1987). *Our common future* (Relatório Brundtland). Nova Iorque: Organização das Nações Unidas.
- Danske Bank (2019). Engage in sustainable finance. <https://www.danskebank.com/en-uk/ci/Products-Services/Markets/debt-capital-markets/Pages/Sustainable-Finance.aspx>.
- Dombret, A. (2018): "Greener finance – better finance? How green should the financial world be?" Frankfurt: Bundesbank.
- Grupo de Reflexão para o Financiamento Sustentável (2019). *Carta de compromisso para o financiamento sustentável em Portugal*. Lisboa: Ministério do Ambiente e da Ação Climática.
- Grupo de Reflexão para o Financiamento Sustentável (2019). *Linhas de orientação para acelerar o financiamento sustentável em Portugal*. Lisboa: Ministério do Ambiente e da Ação Climática.
- Hoyer, W. (2019). "How to finance the green transition". Luxemburgo: Banco Europeu de Investimento.

- Malthus, T. (1798). *An essay on the principle of population*. Londres: Penguin.
- Mauderer, S. (2019). "Scaling up green finance – the role of central banks". Frankfurt: Bundesbank.
- Meadows, D. H., Meadows, D. L., Randers, J., e Behrens III, W. (1972). *The limits to growth - A report on the Club of Rome's project on the predicament of mankind*. Nova Iorque: Universe Books.
- Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (2018). "Green finance and investment insights". Paris: autor.
- Pisani-Ferry, J. (2019). "Europe's new green identity". Paris: Bruegel.
- Sustainable Finance Initiative (2019). "Why sustainable finance?" Hong Kong: autor.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017). *Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*. Basileia: Conselho de Estabilidade Financeira.
- Volz, U. (2017). *On the role of central banks in enhancing green finance. Inquiry working paper 17/01*. Nova Iorque: Organização das Nações Unidas.

