



Universidades Lusíada

Bretes, Ana Lisete Neves de Almeida, 1990-

O sistema financeiro português após entrada na zona euro

<http://hdl.handle.net/11067/3773>

Metadados

Data de Publicação 2018-03-07

Resumo O presente trabalho de investigação tem como intuito investigar sobre o sistema financeiro português, particularmente, num contexto de moeda única. Permite adquirir uma melhor compreensão sobre os resultados da adesão à moeda única para este sector pelo que, neste sentido, se começa por enunciar a importância do sistema financeiro para a atividade económica. São referidos os riscos inerentes à atividade das instituições financeiras, os diferentes mecanismos de supervisão bem como são abordados ...

This present research work has the purpose to investigate the Portuguese financial system, particularly, in the context of a single currency. It allows a better understanding of the single currency beginning by stating the importance of the financial system for economic activity. It states the inherent risks to the financial institutions' activity, the different supervisory mechanisms, as well as issues related with the convergence of savings for investment. The principles, the creation and the...

Palavras Chave Política monetária - Portugal, Zonas monetárias - Países da União Europeia, Instituições financeiras - Portugal, Zona euro

Tipo masterThesis

Revisão de Pares Não

Coleções [ULL-FCEE] Dissertações

Esta página foi gerada automaticamente em 2024-04-29T04:25:55Z com informação proveniente do Repositório



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA
Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa
Mestrado em Gestão

**O sistema financeiro português após
entrada na zona euro**

Realizado por:
Ana Lisete Neves de Almeida Bretes
Orientado por:

Prof.^a Doutora Eng.^a Maria Manuela Martins Saraiva Sarmento Coelho

Constituição do Júri:

Presidente: Prof. Doutor Mário Caldeira Dias
Orientadora: Prof.^a Doutora Eng.^a Maria Manuela Martins Saraiva Sarmento Coelho
Arguente: Prof. Doutor Joaquim José dos Santos Alves

Dissertação aprovada em: 26 de Fevereiro de 2018

Lisboa
2017



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA
Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa
Mestrado em Gestão

**O sistema financeiro português após entrada na
zona euro**

Ana Lisete Neves de Almeida Bretes

Lisboa

Julho 2017



UNIVERSIDADE LUSÍADA DE LISBOA
Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa
Mestrado em Gestão

**O sistema financeiro português após entrada na
zona euro**

Ana Lisete Neves de Almeida Bretes

Lisboa

Julho 2017

Ana Lisete Neves de Almeida Bretes

O sistema financeiro português após entrada na zona euro

Dissertação apresentada à Faculdade de Ciências da
Economia e da Empresa da Universidade Lusíada de
Lisboa para a obtenção do grau de Mestre em Gestão.

Área de especialização: Financeira

Orientadora: Prof.^a Doutora Eng.^a Maria Manuela
Martins Saraiva Sarmiento Coelho

Lisboa

Julho 2017

Ficha Técnica

Autora Ana Lisete Neves de Almeida Bretes
Orientadora Prof.^a Doutora Eng.^a Maria Manuela Martins Saraiva Sarmiento Coelho
Título O sistema financeiro português após entrada na zona euro
Local Lisboa
Ano 2017

Mediateca da Universidade Lusíada de Lisboa - Catalogação na Publicação

BRETES, Ana Lisete Neves de Almeida, 1990-

O sistema financeiro português após entrada na zona euro / Ana Lisete Neves de Almeida Bretes ; orientado por Maria Manuela Martins Saraiva Sarmiento Coelho. - Lisboa : [s.n.], 2017. - Dissertação de Mestrado em Gestão, Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa da Universidade Lusíada de Lisboa.

I - COELHO, Maria Manuela Martins Saraiva Sarmiento, 1952-

LCSH

1. Política monetária - Portugal
2. Zonas monetárias - Países da União Europeia
3. Instituições financeiras - Portugal
4. Zona euro
5. Universidade Lusíada de Lisboa. Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa - Teses
6. Teses - Portugal - Lisboa

1. Monetary policy - Portugal

2. Monetary unions - European Union countries

3. Financial institutions - Portugal

4. Eurozone

5. Universidade Lusíada de Lisboa. Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa - Dissertations

6. Dissertations, Academic - Portugal - Lisbon

LCC

1. HG930.5.B74 2017

DEDICATÓRIA

À minha querida família.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer, em primeiro lugar, à Professora Dr.^a Manuela Sarmento por acreditar em mim, por todo o apoio e disponibilidade demonstrada desde a Licenciatura até à concretização da presente dissertação de Mestrado.

Agradeço ainda a todas as pessoas que se mostraram disponíveis para tornar possível a concretização do trabalho de campo desta investigação. Agradeço especialmente aos entrevistados por terem dispensado o seu tempo para poderem partilhar os seus conhecimentos em relação ao sistema financeiro português.

Por último, um agradecimento muito especial aos meus queridos pais, às minhas irmãs, aos meus amigos e colegas por todo o apoio e incentivo em mais uma etapa muito importante do meu percurso académico.

Ana Bretes

RESUMO

O presente trabalho de investigação tem como intuito investigar sobre o sistema financeiro português, particularmente, num contexto de moeda única. Permite adquirir uma melhor compreensão sobre os resultados da adesão à moeda única para este sector pelo que, neste sentido, se começa por enunciar a importância do sistema financeiro para a atividade económica.

São referidos os riscos inerentes à atividade das instituições financeiras, os diferentes mecanismos de supervisão bem como são abordados temas interligados com a canalização de poupança para investimento. Descrevem-se ainda os princípios, a criação e os reflexos da moeda única para o sistema financeiro português.

A moeda única permitiu o desenvolvimento do sistema financeiro em Portugal e facilitou o acesso ao crédito, contudo, a concessão de crédito em demasia provocou o aumento do crédito em risco colocando o país numa posição frágil. Posteriormente começaram a surgir obstáculos na capacidade de financiar as empresas o que se refletiu na estagnação da economia portuguesa.

Através da pesquisa realizada no decorrer da revisão da literatura, bem como por intermédio de uma série de entrevistas e inquéritos realizados, foi possível reunir um conjunto de elementos bastante úteis que possibilitaram alcançar os objetivos propostos.

O trabalho de campo efetuado junto de indivíduos que desempenham funções no sector permitiu confirmar a existência de falhas, desafios e limitações por parte do sistema financeiro, as quais devem ser considerados de forma a reforçar a existência de um sistema que funcione adequadamente e com capacidade para financiar sectores rentáveis da economia.

Palavras-chave: Sistema financeiro português; Instituições financeiras; União Económica e Monetária; Euro.

ABSTRACT

This present research work has the purpose to investigate the Portuguese financial system, particularly, in the context of a single currency. It allows a better understanding of the single currency beginning by stating the importance of the financial system for economic activity.

It states the inherent risks to the financial institutions' activity, the different supervisory mechanisms, as well as issues related with the convergence of savings for investment. The principles, the creation and the reflexes of the single currency for the Portuguese financial system are also described.

The single currency allowed the development of the financial system in Portugal and facilitated the access to credit, however, the granting of too much credit has led to an increase in non-performing loans, placing the country in a fragile situation. Consequently, obstacles began to appear in the ability to fund companies, which was reflected in the stagnation of the Portuguese economy.

Through the research conducted during the literature review, as well as through a series of interviews and enquiries, it was possible to gather a set of very useful elements that allowed to reach the proposed objectives.

The field research work was performed with individuals who work in the sector and confirmed the existence of challenges, limitations and downfalls of the financial system. These should be considered to reinforce the existence of a system that functions properly and is capable to fund profitable sectors in the economy.

Key words: Portuguese Financial System; Financial Institutions; Economic and Monetary Union; Euro.

ÍNDICE

Dedicatória	i
Agradecimentos	ii
Resumo	iii
Abstract	iv
Índice	v
Índice de figuras	viii
Índice de gráficos	ix
Índice de quadros	xi
Índice de tabelas	xiii
Lista de siglas	xv

I PARTE – PARTE TEÓRICA

CAPÍTULO 1: APRESENTAÇÃO DO TRABALHO DE INVESTIGAÇÃO	1
1.1 INTRODUÇÃO	1
1.2 ENQUADRAMENTO	5
1.3 JUSTIFICAÇÃO DO TEMA	5
1.4 OBJETO DA INVESTIGAÇÃO	6
1.5 PERGUNTA DE PARTIDA DA INVESTIGAÇÃO	6
1.6 QUESTÕES DERIVADAS	7
1.7 OBJETIVOS	7
1.8 HIPÓTESES	8
1.9 SÍNTESE DA METODOLOGIA	8
1.10 SÍNTESE DOS CAPÍTULOS	9
CAPÍTULO 2: SISTEMA FINANCEIRO PORTUGUÊS PERANTE A MOEDA ÚNICA....	11
2.1 INTRODUÇÃO	11
2.2 CARACTERÍSTICAS DO SISTEMA FINANCEIRO	12
2.2.1 FUNCIONAMENTO E IMPORTÂNCIA PARA A ATIVIDADE ECONÓMICA	12

2.2.2 PRODUTOS E MERCADOS FINANCEIROS.....	18
2.2.3 CARACTERIZAÇÃO DE MERCADOS FINANCEIROS	20
2.3 PRINCIPAIS RISCOS E CRISES	22
2.3.1 PRINCIPAIS RISCOS	22
2.3.1.1 RISCO DE CRÉDITO	24
2.3.1.2 RISCO DE LIQUIDEZ	25
2.3.1.3 RISCO DE SOLVÊNCIA.....	26
2.3.1.4 RISCO DE MERCADO	26
2.3.1.5 RISCO DE SOBERANIA	27
2.3.2 PRINCIPAIS CRISES	28
2.3.2.1 CRISE <i>SUBPRIME</i>	28
2.3.2.2 CRISE FINANCEIRA DE 2008.....	30
2.3.2.3 CRISE DA DÍVIDA SOBERANA.....	32
2.3.2.4 CRISE DO “ <i>BREXIT</i> ”.....	35
2.4 SÍNTESE CONCLUSIVA	37
CAPÍTULO 3: DA UNIÃO EUROPEIA À MOEDA ÚNICA: O CASO PORTUGUÊS	39
3.1 INTRODUÇÃO.....	39
3.2 O NASCIMENTO DA UNIÃO EUROPEIA E DA UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA	40
3.3 A MOEDA ÚNICA NO CONTEXTO PORTUGUÊS	44
3.3.1 OS PRIMEIROS ANOS DO EURO	44
3.3.2 A ESTAGNAÇÃO PORTUGUESA	46
3.3.3 A CRISE EUROPEIA EM PORTUGAL	47
3.4 O SISTEMA FINANCEIRO PORTUGUÊS	51
3.4.1 A CRIAÇÃO DA UNIÃO BANCÁRIA	56
3.4.2 POUPANÇA, INVESTIMENTO E ENDIVIDAMENTO	58
3.4.3 EMPRÉSTIMOS E O CRÉDITO VENCIDO	61
3.4.4 O FRACASSO DOS BANCOS PORTUGUESES.....	68
3.4.4.1 BANCO PRIVADO PORTUGUÊS.....	70
3.4.4.2 BANCO PORTUGUÊS DE NEGÓCIOS	70
3.4.4.3 BANCO ESPÍRITO SANTO	71
3.4.4.4 BANIF	73
3.4.4.5 CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS.....	73
3.5 SÍNTESE CONCLUSIVA	74

II PARTE – PARTE PRÁTICA

CAPÍTULO 4: TRABALHO DE CAMPO E RESULTADOS.....	76
4.1 INTRODUÇÃO.....	76
4.2 METODOLOGIA.....	77
4.3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS.....	78
4.4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS DOS INQUÉRITOS.....	101
4.4.1 RESULTADOS DA CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA.....	101
4.3.2 RESULTADOS DO QUESTIONÁRIO ESPECÍFICO.....	105
4.5 SÍNTESE CONCLUSIVA.....	121
CAPÍTULO 5: CONCLUSÕES.....	124
5.1 INTRODUÇÃO.....	124
5.2 VERIFICAÇÃO DAS HIPÓTESES.....	125
5.3 CONFIRMAÇÃO DOS OBJETIVOS.....	131
5.4 RESPOSTA ÀS QUESTÕES DERIVADAS DA INVESTIGAÇÃO.....	133
5.5 RESPOSTA À PERGUNTA DE PARTIDA DA INVESTIGAÇÃO.....	136
5.6 REFLEXÕES FINAIS.....	138
5.7 LIMITAÇÕES DA INVESTIGAÇÃO.....	139
5.8 RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES PARA INVESTIGAÇÕES FUTURAS.....	140
5.9 FECHO.....	141
BIBLIOGRAFIA.....	142
APÊNDICES.....	146
ANEXOS.....	152

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: A dinâmica do sistema financeiro.....	12
Figura 2: Troca direta de capital	19
Figura 3: Troca indireta de capital.....	20

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Hipotecas <i>subprime</i> em (biliões de dólares)	29
Gráfico 2: Taxa de investimento, taxa de poupança e balança corrente (% do RDB)	59
Gráfico 3: Crédito vencido a sociedades não financeiras, em % do crédito total correspondente	63
Gráfico 4: Empréstimos concedidos a sociedades não financeiras e famílias	64
Gráfico 5: Crédito vencido a sociedades não financeiras e famílias	65
Gráfico 6: Rácio de crédito vencido nas sociedades não financeiras e famílias (em %)...	66
Gráfico 7: Rácio de crédito vencido há mais de 90 dias no ano de 2015 (em %)	67
Gráfico 8: Género dos inquiridos	102
Gráfico 9: Idade dos inquiridos	102
Gráfico 10: Habilitações literárias dos inquiridos	103
Gráfico 11: Situação profissional dos inquiridos	103
Gráfico 12: Anos de experiência dos inquiridos no sector financeiro	104
Gráfico 13: Resultados relativos à questão “O sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica”	108
Gráfico 14: Resultados relativos à questão “Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise <i>subprime</i> , crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito”	108
Gráfico 15: Resultados relativos à questão “Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica”	109
Gráfico 16: Resultados relativos à questão “A economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro”	109
Gráfico 17: Resultados relativos à questão “O sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro”	110
Gráfico 18: Resultados relativos à questão “A adesão ao euro incentivou o consumo desmedido”	110

Gráfico 19: Resultados relativos à questão “A adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas”	111
Gráfico 20: Resultados relativos à questão “A União Europeia continua a ter futuro”.....	111
Gráfico 21: Resultados relativos à questão “A moeda única continua a ter futuro”.....	112
Gráfico 22: Resultados relativos à questão “Portugal continua a ter futuro num contexto de moeda única”.....	112
Gráfico 23: Resultados relativos à questão “O sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única”.....	113
Gráfico 24: Resultados relativos à questão “A entrada na moeda única reforçou a competitividade das empresas portuguesas”	113
Gráfico 25: Resultados relativos à questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com a falta de competitividade das empresas”	114
Gráfico 26: Resultados relativos à questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com as políticas adotadas por parte do Estado”	114
Gráfico 27: Resultados relativos à questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com o investimento nos sectores errados”	115
Gráfico 28: Resultados relativos à questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras”	115
Gráfico 29: Resultados relativos à questão “O método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido”	116
Gráfico 30: Resultados relativos à questão “O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias”	116
Gráfico 31: Resultados relativos à questão “O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das empresas privadas”	117
Gráfico 32: Resultados relativos à questão “A maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário” ..	117

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1: Os agentes económicos.....	14
Quadro 2: Segmentação de Instituições Financeiras	16
Quadro 3: Supervisão do Sistema Financeiro em Portugal.....	16
Quadro 4: Diferentes tipos de mercados financeiros.....	21
Quadro 5: Tipos de riscos na atividade financeira.....	23
Quadro 6: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 8 da entrevista	79
Quadro 7: Análise de conteúdo final da questão 8 da entrevista.....	80
Quadro 8: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 9 da entrevista	81
Quadro 9: Análise de conteúdo final da questão 9 da entrevista.....	82
Quadro 10: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 10 da entrevista.....	82
Quadro 11: Análise de conteúdo final da questão 10 da entrevista.....	83
Quadro 12: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 11 da entrevista.....	84
Quadro 13: Análise de conteúdo final da questão 11 da entrevista.....	85
Quadro 14: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 12 da entrevista.....	85
Quadro 15: Análise de conteúdo final da questão 12 da entrevista.....	86
Quadro 16: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 13 da entrevista.....	87
Quadro 17: Análise de conteúdo final da questão 13 da entrevista.....	88
Quadro 18: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 14 da entrevista.....	88
Quadro 19: Análise de conteúdo final da questão 14 da entrevista.....	89

Quadro 20: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 15 da entrevista.....	90
Quadro 21: Análise de conteúdo final da questão 15 da entrevista.....	91
Quadro 22: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 16 da entrevista.....	91
Quadro 23: Análise de conteúdo final da questão 16 da entrevista.....	92
Quadro 24: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 17 da entrevista.....	93
Quadro 25: Análise de conteúdo final da questão 17 da entrevista.....	94
Quadro 26: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 18 da entrevista.....	95
Quadro 27: Análise de conteúdo final da questão 18 da entrevista.....	96
Quadro 28: Síntese das conclusões da análise de conteúdo final das entrevistas.....	97
Quadro 29: Escala de <i>Likert</i> utilizada no inquérito	101
Quadro 30: Síntese conclusiva da análise do questionário específico	118

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1: Análise técnica descritiva dos resultados do questionário específico	105
Tabela 2: Médias por ordem crescente dos resultados do questionário específico	107
Tabela 3: Análise da questão “O sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica”	108
Tabela 4: Análise da questão “Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise <i>subprime</i> , crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito”	108
Tabela 5: Análise da questão “Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica”	109
Tabela 6: Análise da questão “A economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro”	109
Tabela 7: Análise da questão “O sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro”	110
Tabela 8: Análise da questão “A adesão ao euro incentivou o consumo desmedido”	110
Tabela 9: Análise da questão “A adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas”	111
Tabela 10: Análise da questão “A União Europeia continua a ter futuro”	111
Tabela 11: Análise da questão “A moeda única continua a ter futuro”	112
Tabela 12: Análise da questão “Portugal continua a ter futuro num contexto de moeda única”	112
Tabela 13: Análise da questão “O sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única”	113
Tabela 14: Análise da questão “A entrada na moeda única reforçou a competitividade das empresas portuguesas”	113
Tabela 15: Análise da questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com a falta de competitividade das empresas”	114

Tabela 16: Análise da questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com as políticas adotadas por parte do Estado”	114
Tabela 17: Análise da questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com o investimento nos sectores errados”	115
Tabela 18: Análise da questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras”	115
Tabela 19: Análise da questão “O método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido” ...	116
Tabela 20: Análise da questão “O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias”	116
Tabela 21: Análise da questão “O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das empresas privadas”	117
Tabela 22: Análise da questão “A maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário”	117

LISTA DE SIGLAS

APB: Associação Portuguesa de Bancos

BCE: Banco Central Europeu

BCP: Banco Comercial Português

BES: Banco Espírito Santo

BPI: Banco Português de Investimento

BNP: Banco Português de Negócios

BPP: Banco Privado Português

CEE: Comunidade Económica Europeia

CGD: Caixa Geral de Depósitos

CMVM: Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

EFTA: *European Free Trade Association*

EUA: Estados Unidos da América

FED: *Federal Reserve System*

FMI: Fundo Monetário Internacional

MMI: Mercado Monetário Interbancário

MOI: Mercado de Operações de Intervenção

MTC: Mecanismo de Taxas de Câmbio

NINJA: *No Income, No Job and no Assets*

OCDE: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

PIB: Produto Interno Bruto

RDB: Rendimento Disponível Bruto

SME: Sistema Monetário Europeu

SNF: Sociedades Não Financeiras

UE: União Europeia

UEM: União Económica e Monetária

I PARTE TEÓRICA

CAPÍTULO 1:

APRESENTAÇÃO DO TRABALHO DE INVESTIGAÇÃO

1.1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho de investigação visa sobretudo refletir sobre algumas questões relacionadas com as instituições financeiras portuguesas no decorrer destes 15 anos de moeda única. A escolha de uma investigação relativa ao tema referido passou sobretudo por um misto de interesse e curiosidade despertado, principalmente, pelo breve contexto profissional vivido até ao momento.

De momento a Europa encontra-se avassalada por um ambiente incerto, fruto de uma crise que prevalece aos olhos do mundo, onde muitos se questionam sobre os princípios da União Europeia (UE) e de uma União Económica e Monetária (UEM) que também se declarou unificada. Assim, considera-se relevante realizar um balanço, na perspetiva das instituições financeiras portuguesas, perante um quadro de moeda única.

Com o intuito de transpor uma abordagem mais compreensível relativamente ao desempenho do sector em estudo, começa-se por explicar, no decorrer do segundo capítulo a dinâmica do sistema financeiro como um todo, incluindo o desempenho da atividade bancária, para a economia.

Sabe-se que os primeiros bancos públicos surgiram no início do século XV e que o sistema financeiro é composto por instituições financeiras, sendo que estas agem como meio de intermediação entre os vários agentes económicos. Por sua vez, a interação entre os demais intervenientes é realizada através da troca de moeda, cuja versão idêntica – o papel-moeda – começou a ser transacionada em Itália, no século XVII (A. Caiado & J. Caiado, 2008; APB, 2017; Allen & Gale, 2001).

O sistema financeiro comanda o funcionamento da sociedade, causando impactos positivos e negativos, que se refletem na mesma, a nível nacional e internacional. Por

esta mesma razão, e considerando que o sistema financeiro é altamente complexo, torna-se imperativo que também seja transparente, e que os riscos da atividade sejam identificados para que possam ser contornados. A transparência fortalece a confiança e a estabilidade da atividade financeira. Para que tal se verifique, a estabilidade e eficiência da atividade exigem um regime de supervisão transversal às demais instituições financeiras. De momento, a nível nacional, esta supervisão é da responsabilidade do Banco de Portugal, da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), e do Instituto de Seguros de Portugal.

No que concerne ao sistema financeiro como um todo, este carecia de um regulamento comum a nível internacional, o que levou à emissão de um acordo, pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia, cuja versão mais recente intitula-se de Acordo de Basileia III. Neste, ainda em fase de implementação, pretende-se atestar rácios apropriados de cobertura de liquidez, juntamente com práticas que promovam maior estabilidade financeira e antecipação de situações críticas (A. Caiado & J. Caiado, 2008; BiiiCPA, s.d.).

As crises e os riscos inerentes à atividade bancária, bem como as consequências que estes refletem no funcionamento dos mercados financeiros, não são fenómenos recentes. Por esta razão são enunciadas as origens e repercussões das crises mais marcantes, começando pela crise *subprime* provocada pela concessão de crédito de alto risco nos Estados Unidos da América (EUA), crise financeira de 2008 que avassalou o sistema financeiro do mundo inteiro após a falência do banco de investimentos *Lehman Brothers*, a crise da dívida soberana que atacou a Europa, e a mais recente adversidade causada pelo “*Brexit*”. Em Portugal, os reflexos das mesmas não passaram despercebidos, sendo que o ano de 2008 ficou marcado pela nacionalização do Banco Português de Negócios (BPN) a custo zero, e pela injeção de 450 milhões de euros provenientes de outros bancos para o salvamento do Banco Privado Português (BPP). Por conseguinte, a crise da dívida soberana provocou, principalmente, um agravamento significativo das contas públicas. No que se refere aos impactos do “*Brexit*”, Portugal será uma das zonas que sofrerá maior impacto, estando previstos prejuízos na ordem dos 400 milhões de euros entre 2017 e 2019 (Coelho & Oliveira, 2015; Jornal de Notícias, 2016).

É de ressaltar que a atividade financeira está exposta a riscos, que ao culminarem numa crise, constituem uma ameaça ao colapso do sistema financeiro, afetando todos os seus intervenientes. A sua rápida propagação causa instabilidade, por não se conhecer o seu potencial de destruição. Torna-se relevante referir que as dimensões e natureza das crises são pouco distintas entre si e que estas fazem parte do ciclo económico, assim

como os riscos, que são inevitáveis à atividade financeira. Contudo, através do reconhecimento dos mesmos, ajustam-se as políticas económicas e os sistemas de supervisão. A exposição inevitável das demais instituições aos diversos tipos de risco torna a gestão de riscos da atividade bancária, uma das grandes preocupações dos responsáveis pelas entidades financeiras. Assim, a incerteza face aos acontecimentos, torna indispensável um bom conhecimento dos riscos bem como das precauções a ter através de uma gestão de riscos que se mostre eficiente e equilibrada.

Portugal junta-se à Comunidade Económica Europeia (CEE) em 1986, sendo que posteriormente começam as etapas para a concretização da adesão a uma moeda comum. Após vários projetos, revisões e ajustes aos planos e tratados europeus para a concretização da UEM, esta foi progressivamente introduzida ao longo de três fases, tendo a última sido implementada a partir de 1 de Janeiro de 1999. No entanto, para um país poder integrar na área do euro tinha que cumprir os critérios de convergência. A intenção portuguesa de participar desde o início na área do euro levou ao esforço para cumprimento dos mesmos.

Acreditava-se que após a integração portuguesa na área do euro, se seguiria uma nova fase de evolução a nível económico, marcada pela alteração do sector produtivo português, que passaria a forçar as empresas mais débeis a progredir. Durante a preparação para a entrada no euro, em meados dos anos 90, foi quando começaram a surgir anomalias que mais tarde se viriam a refletir na estagnação da economia portuguesa. Em suma, ao invés de se investir nos sectores mais dinâmicos como a agricultura, indústria e turismo, passou-se a apostar, especialmente, nos sectores das construções e serviços.

Com a entrada na zona do euro, assistiu-se a uma queda acentuada das taxas de juro em Portugal, revelando um valor de 3,9%, menos de metade do valor registado alguns anos antes. Por sua vez, esta queda drástica incentivou o consumo e o crédito excessivo, tanto por parte das famílias, que aproveitaram para investir na compra de habitação e no consumo, como das empresas, que aprimoraram os seus processos tecnológicos e de produção. Assim, a entrada na área do euro no contexto português, foi também praticamente coincidente com a estagnação da economia a partir do ano de 2001. Com a adesão verificou-se também uma deterioração da competitividade, falta de produtividade e facilidade de acesso ao crédito o que, como consequência, resultou num acúmulo de dívida externa insustentável (Teixeira, 2017).

Foram várias as falhas que colocaram Portugal numa posição de fragilidade, sendo que a incapacidade de saldar dívidas acumuladas refletiu-se nas contas públicas, revelando-se uma das maiores lacunas da economia no período que antecedeu ao pedido de resgate.

Neste sentido, torna-se relevante abordar temas relacionados com a poupança, investimento e endividamento, uma vez que com o aumento da concessão de crédito, verificou-se também um aumento do crédito vencido, o que prejudicou não só as instituições financeiras mas também o Estado. No que concerne a Portugal, o problema do crédito vencido é uma das maiores preocupações do momento, sendo que tornou necessária a recapitalização de muitos bancos portugueses. O volume do crédito vencido contaminou o balanço das instituições financeiras, o que resultou num obstáculo na capacidade de financiar as empresas, e conseqüentemente, no progresso económico do nosso país.

No que se refere à parte prática desta investigação, foram realizadas entrevistas e inquéritos a profissionais que exercem ou exerceram as suas funções em instituições financeiras em Portugal. As entrevistas possibilitaram apurar questões relativas ao sistema financeiro português após entrada na zona euro, onde são abordados assuntos interligados com a relevância do sistema financeiro para a atividade económica, mencionando ainda as últimas grandes crises financeiras a nível internacional, bem como os mecanismos de supervisão, passando ainda por questões relacionadas com o crédito vencido e a estagnação da economia portuguesa. Pretende-se ainda perceber quais os resultados da adesão ao euro para o sistema financeiro em Portugal, quais as principais desvantagens e quais as perspetivas de futuro neste contexto de moeda única.

Por intermédio do inquérito pretendeu-se apurar aspetos semelhantes aos mencionados para as entrevistas mas desta vez recorrendo a uma escala de *Likert* de sete níveis. Por sua vez, os resultados do inquérito permitiram complementar os resultados das entrevistas, possibilitando assim uma compreensão mais aprimorada no que concerne ao tema desta investigação, considerando tanto a opinião como a perspetiva dos que desempenham ou desempenharam a sua atividade profissional em instituições financeiras em Portugal.

No que concerne à estrutura da presente dissertação, esta é composta por duas partes: uma teórica, em que se pretende focar apenas nos aspetos mais relevantes da temática abordada, e uma prática, onde se prevê retirar parte das conclusões que originaram o interesse em desenvolver o presente trabalho.

Relativamente à parte teórica, esta, para além de conter o presente capítulo de apresentação do trabalho de investigação, terá também uma revisão da literatura. A abordagem feita permitirá aprofundar os conhecimentos, através da consulta a outros trabalhos de investigação, livros e outros documentos. Por sua vez, a parte teórica, será sustentada por entrevistas e por um questionário, que permitirão dar respostas tanto à questão de partida que originou a investigação, mas também às questões derivadas, e verificar – ou não – a veracidade das hipóteses colocadas mais adiante neste capítulo. Por último o capítulo das conclusões refletirá tudo o que se concluiu ao longo da elaboração deste trabalho.

No que concerne ao que se segue no presente capítulo, este apresenta, justifica e de linha a investigação que se irá suceder ao longo desta dissertação. Começa por enunciar o enquadramento do tema, transpondo a justificação para a escolha do mesmo, seguido do problema de partida e questões derivadas deste, que por sua vez originaram toda a investigação. Posteriormente é citado o objeto e os objetivos da investigação, acompanhados pelas hipóteses consideradas para o desenvolvimento da mesma. Por fim, é apresentada a síntese metodológica do trabalho desenvolvido bem como a síntese de todos os capítulos da dissertação.

1.2 ENQUADRAMENTO

O princípio de um projeto de cooperação e evolução, alienado a uma união monetária que visou transformar e estabilizar a economia, culmina agora num ambiente de incerteza, resultado da presente crise que se vive na Europa.

Neste sentido, com a presente investigação prevê-se aprimorar a compreensão da dinâmica do sistema financeiro e das instituições financeiras portuguesas após a entrada na moeda única. Pretende-se também investigar quais os resultados desta adesão para Portugal, principalmente, na perspetiva do sistema financeiro português.

1.3 JUSTIFICAÇÃO DO TEMA

Do princípio das Comunidades Europeias surgiu também a ideia de criar uma UEM, cujo principal objetivo assentou na promoção de um progresso económico e social, estável e sustentável.

Apesar da sua relação com o futuro permanecer, de momento, repleta de incertezas importa fazer um balanço do contexto português perante a moeda única assente, fundamentalmente, na perspetiva das instituições financeiras. Considerando o contexto profissional vivenciado até ao momento, juntamente com algumas das questões que se debatem na atualidade culminou no interesse de aprofundar os conhecimentos e investigar sobre a temática referida.

Neste sentido, no decorrer desta dissertação será desenvolvida uma investigação envolvendo, conforme o título da dissertação enuncia, o sistema financeiro português após entrada na zona euro, em que se pretende compreender o funcionamento das instituições financeiras portuguesas mas também compreender a sua relação e desempenho diante do euro.

Relembrando a vasta amplitude do tema, bem como a existência de diferentes abordagens e opiniões, importa salientar que a presente investigação focar-se-á no essencial, de forma objetiva. Apesar da ainda pequena experiência no sector, tentar-se-á contribuir o mais possível para dar resposta ao problema originado por este trabalho de investigação.

1.4 OBJETO DA INVESTIGAÇÃO

O objeto de investigação da presente dissertação incide sobre o estudo do sistema financeiro português bem como das repercussões que este vivenciou após adesão à moeda única.

No decorrer deste trabalho de investigação pretende-se realizar uma descrição e análise do sistema financeiro português após entrada na zona euro, averiguando também a sua relevância para a atividade produtiva, bem como as adversidades que este setor enfrenta desde então.

1.5 PERGUNTA DE PARTIDA DA INVESTIGAÇÃO

No sentido de compreender melhor e refletir sobre os efeitos dos 15 anos de UEM surge a seguinte pergunta de partida:

- Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

1.6 QUESTÕES DERIVADAS

Do principal objeto de investigação surgem as questões que se seguem:

- De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?
- Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?
- Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?
- Quais as principais desvantagens da moeda única?
- Qual a perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

1.7 OBJETIVOS

Este trabalho de investigação tem como finalidade:

- Compreender a importância do sistema financeiro para a atividade económica.
- Descrever a origem das crises financeiras internacionais mais marcantes dos últimos anos.
- Enunciar as origens da UE e da criação da UEM.
- Relatar os resultados da criação da moeda única para o sistema financeiro português.
- Perceber as causas do excesso de concessão de crédito.
- Compreender o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única.

1.8 HIPÓTESES

Para esta investigação foram formuladas as hipóteses que se seguem:

- Hipótese 1: Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito.
- Hipótese 2: Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica.
- Hipótese 3: A inadequada concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido.
- Hipótese 4: O crédito vencido é agravado pelo incumprimento das sociedades não financeiras.
- Hipótese 5: A maior parcela de crédito vencido é referente ao sector da construção e imobiliário.
- Hipótese 6: A adesão à moeda única possibilitou o desenvolvimento produtivo português.
- Hipótese 7: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras.

1.9 SÍNTESE DA METODOLOGIA

O início deste trabalho ficou marcado pela exposição de um problema de investigação ao qual se juntaram algumas questões derivadas e hipóteses relacionadas com o sistema financeiro português, que serão – ou não – confirmadas no capítulo conclusivo. O problema de investigação desencadeou ainda alguns objetivos que se pretendem atingir no decorrer da investigação sobre este tema.

Neste sentido, para a realização do presente trabalho de investigação a estratégia de metodologia utilizada para a elaboração da parte teórica consistiu na recolha e análise de informação proveniente em livros, artigos de jornais e enciclopédias. Foi ainda consultada outra documentação que se considerou relevante como relatórios, estudos e outros documentos publicados por organizações, entidades e autores cujo conteúdo se revelou interessante para abordar da melhor forma o tema em causa. Foi também consultado um

vídeo e diversos *websites* relacionados com o sector, sendo que todos os recursos se encontram devidamente mencionados na bibliografia.

No que concerne à parte prática da investigação, foi realizado um guião para fazer entrevistas, nas quais participaram 9 entrevistados, e foi também construído um modelo de inquérito, o qual foi respondido por 103 indivíduos. Tanto as entrevistas como os inquéritos foram dirigidos a indivíduos que desempenham ou tenham desempenhado a sua atividade profissional em instituições financeiras em Portugal. Em relação às entrevistas, estas foram realizadas presencialmente ou com recurso ao *skype*, por falta de disponibilidade de alguns entrevistados para agendar uma entrevista presencial.

Por sua vez, o inquérito foi colocado *online*, por intermédio da página *LinkedIn* e enviado por mensagem e correio eletrónico a indivíduos do sector. Posteriormente foi realizada uma análise às respostas do inquérito implementado e às respostas dos entrevistados, o que por sua vez permitiu complementar as respostas às questões derivadas, e confirmar a veracidade das hipóteses formuladas.

No que diz respeito à metodologia implementada para tratamento das respostas dos entrevistados foi empregue a análise de conteúdo, aplicando uma metodologia qualitativa que permitiu determinar características comuns às respostas conseguidas. Deste modo, este método permitiu identificar conceitos referidos em cada questão colocada, o que posteriormente possibilitou analisar o conteúdo e significado dos mesmos. Por fim, esta análise foi disposta num quadro relativo a cada questão colocada aos entrevistados e foi efetuada a respetiva análise por questão.

Relativamente aos dados recolhidos através do inquérito, estes foram alvo de tratamento estatístico com auxílio do programa *Excel* do *Microsoft Office*® possibilitando assim a facilidade de interpretação de dados bem como a elaboração de tabelas, quadros, gráficos de barras e circulares.

1.10 SÍNTESE DOS CAPÍTULOS

O segundo capítulo desta dissertação começa por fazer uma introdução ao sistema financeiro, referindo o seu conceito, funcionamento e dinâmica bem como a sua importância para a atividade económica e para o crescimento produtivo. Posteriormente é mencionada a origem da atividade bancária, a criação da moeda e algumas questões relacionadas com a poupança. Depois é feita referência aos diferentes agentes

económicos, à criação de produtos financeiros e caracterizam-se os mercados financeiros. Seguidamente aborda-se a segmentação das instituições financeiras em Portugal bem como os mecanismos de supervisão existentes. Tendo em conta que os riscos e as crises deste sector se revelam uma preocupação constante, são ainda abordados os principais riscos do sistema financeiro e as crises financeiras internacionais mais relevantes desde a década de 2000 até à atualidade.

No decorrer do início do terceiro capítulo aborda-se sumariamente a criação e o objetivo da UE. Seguidamente é salientado o panorama da moeda única no contexto nacional, pelo que se descrevem os reflexos da mesma para Portugal, para o sistema financeiro, para os seus mercados e para a economia. Considerando que após a integração portuguesa na área do euro se assistiu a um aumento do endividamento segue-se uma abordagem à poupança, ao investimento e ao endividamento tanto das empresas como das famílias. Por último, juntamente com o crescimento da concessão de crédito surgiu toda uma série de problemas que afetaram o país e que culminaram num pedido de ajuda externa.

Por sua vez, o quarto capítulo dá início à parte prática desta investigação, onde são tratados, e posteriormente analisados, os resultados oriundos do inquérito efetuado e das entrevistas realizadas a uma série de indivíduos relacionados com o sector em estudo. Com a análise destes resultados tornar-se-á possível compreender melhor a perspetiva daqueles que diariamente intervêm – ou intervieram – na atividade das instituições financeiras portuguesas, pelo que estas opiniões tornam-se fundamentais para o trabalho em questão.

Por fim, o quinto e último capítulo do presente trabalho de investigação corresponde ao capítulo da conclusão onde é realizada a confirmação das hipóteses, seguindo-se a confirmação dos objetivos e a resposta às questões derivadas formuladas no decorrer deste primeiro capítulo. Posteriormente é dada resposta à pergunta de partida que originou toda a investigação e são realizadas as reflexões finais. Em último lugar são referidas as limitações encontradas no desenrolar deste trabalho, referem-se propostas para futuras investigações e é efetuado um fecho da investigação.

CAPÍTULO 2

SISTEMA FINANCEIRO PORTUGUÊS PERANTE A MOEDA ÚNICA

2.1 INTRODUÇÃO

Este segundo capítulo refere-se à revisão da literatura desta dissertação, onde se começa por descrever o funcionamento e a dinâmica do sistema financeiro, ressaltando a importância do mesmo tanto para o decorrer da atividade económica como para o crescimento produtivo.

O capítulo começa por referir o conceito de sistema financeiro, onde se visa ainda compreender a interação dos demais intermediários financeiros, bem como de todos os intervenientes deste sistema. São mencionados os primórdios da atividade bancária, a criação de moeda e a importância do ato de poupar.

Referem-se também os diferentes agentes económicos e a forma como eles estão relacionados com a criação dos produtos financeiros. É ainda abordada a dinâmica destes produtos e é enunciada uma breve caracterização dos mercados financeiros.

Aborda-se, ainda, a segmentação das instituições financeiras em Portugal, bem como os mecanismos de supervisão nacional, que por sua vez estão assentes num acordo comum ao sistema financeiro a nível internacional, emitido pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia.

No decorrer deste capítulo são ainda abordadas as crises internacionais mais relevantes desde a década de 2000 até à atualidade. Referem-se as consequências das principais crises bem como os riscos que as instituições financeiras enfrentam, e o efeito sistémico que estes podem causar, para o mundo e para a UE em geral e para o sistema financeiro em particular.

2.2 CARACTERÍSTICAS DO SISTEMA FINANCEIRO

2.2.1 FUNCIONAMENTO E IMPORTÂNCIA PARA A ATIVIDADE ECONÓMICA

Em primeiro lugar importa referir que o conceito de sistema financeiro envolve um conjunto de instituições financeiras que garantem a canalização de poupança com o intuito de ser investida nos mercados financeiros, por intermédio da compra e venda de produtos financeiros. Deste modo, o sistema financeiro português engloba intermediários e outras instituições financeiras, mercados, ativos, instrumentos financeiros, investidores, credores, mutuários e ainda entidades reguladoras e de supervisão, conferindo-lhe toda uma complexidade que dinamiza a economia (APB, 2017a; A. Caiado & J. Caiado, 2008).

De acordo com Allen & Gale (2001, p. 1), “o objetivo de um sistema financeiro é canalizar fundos de agentes com excedentes para agentes com *deficits*”, o que se torna indispensável para a economia, visto que permite a movimentação da moeda e a interação entre os agentes económicos criando, conseqüentemente, a dinâmica do sistema financeiro e da economia, conforme podemos observar na Figura 1.

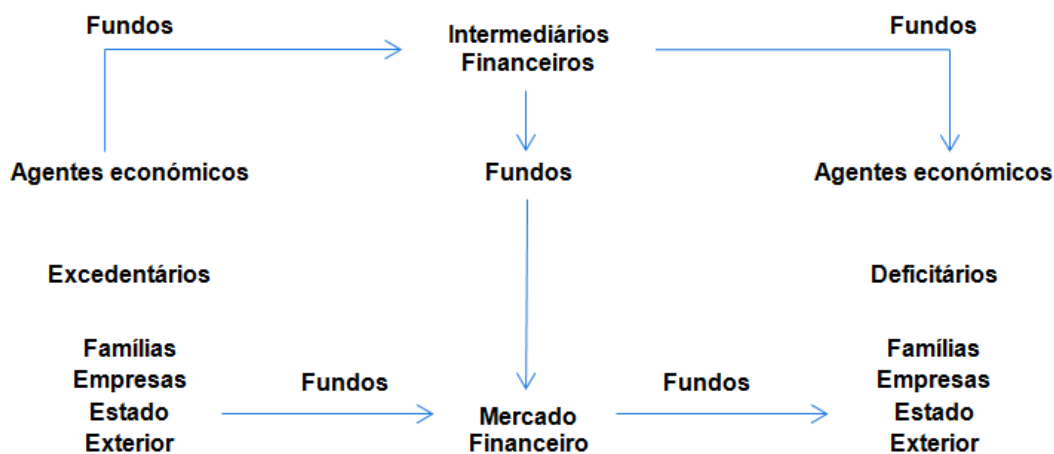


Figura 1: A dinâmica do Sistema Financeiro.
Fonte: APB (2017a).

Neste sentido, podemos constatar que se torna indispensável considerar o sistema financeiro como um todo, onde os demais intervenientes interagem entre si, dentro de um mercado, através da troca de moeda. Por sua vez, as instituições financeiras, servem como meio de intermediação entre os agentes económicos. O sistema financeiro comanda o funcionamento da sociedade, envolvendo entidades públicas e privadas, de

forma contínua e infinita, causando impactos positivos e negativos que se refletem a nível mundial (APB, 2017c; Allen & Gale, 2001).

Tendo agora em conta a origem da atividade bancária, e explicando resumidamente a mesma, sabe-se que esta teve origem religiosa. Assim, tudo começou quando as entidades religiosas ficavam responsáveis por guardar, em templos, os bens dos cidadãos que se ausentavam por longos períodos de tempo. Por sua vez, os responsáveis por estes bens começaram aos poucos a emprestá-los, a quem deles precisa-se, acreditando que se tornariam ilustres perante a população e que obteriam reconhecimento dos deuses. Os indivíduos mais abastados começaram a imitar esta forma de empréstimo, onde por vezes cobravam taxas de juro interesseiras, obrigando as entidades públicas a agir através da impugnação a situações semelhantes. Sabe-se ainda que os juros foram proibidos pelas entidades religiosas até ao século XVI, provavelmente com o intuito de reverter que a tendência dos empréstimos interesseiros se expandisse (A. Caiado & J. Caiado, 2008).

No início do século XV surgiram os primeiros bancos públicos, contudo, apenas no século XVII apareceu o papel-moeda, sendo que as primeiras transações ocorreram em Itália, mais precisamente no Banco del Giro. Os certificados concedidos aquando dos depósitos eram o papel-moeda, que funcionava como um método de pagamento equivalente à moeda dos dias de hoje. Este processo foi replicado por outros bancos, adquiriu a confiança da população e rapidamente se propagou a outros países. Por conseguinte, a República Portuguesa, começou a emitir notas, através do Banco de Portugal, em 1891 (A. Caiado & J. Caiado, 2008).

Nos dias de hoje a emissão de moeda ainda é da responsabilidade do Banco de Portugal, que de acordo com A. Caiado & J. Caiado (2008, p. 55) pelas suas capacidades como “pessoa coletiva de direito público dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio, no domínio de emissão monetária, (...) emite notas com curso legal e poder liberatório e põe em circulação as moedas (...), em conformidade com as orientações emanadas do Banco Central Europeu” (p. 55).

Torna-se relevante salientar que a criação da moeda possibilitou simplificar a economia, permitindo a cedência da mesma em troca de um produto em específico, que juntamente com o sistema de pagamentos admitiu as trocas comerciais e negócios entre empresas. Posto isto, a moeda permite ainda que o excedente de recursos, denominado por poupança, de um agente económico seja ele uma pessoa singular, família ou empresa, possa ser canalizado para investimento por outros agentes económicos que necessitem de capital para financiamento. Estas transações possibilitam a quem aplica os seus

recursos financeiros ter um rendimento, bem como fomenta o empreendedorismo e o investimento de capital, possibilitando assim a continuidade e o crescimento da atividade produtiva (APB, 2017b; Casu, Girardone & Molyneux, 2006).

A circulação de moeda apenas se torna possível pela existência de um sistema bancário convenientemente estruturado, onde a circulação de pessoas e bens, bem como a criação dos mercados de bens e serviços, se torna concretizável e funcional. O papel dos bancos também é indispensável no que concerne à intermediação financeira, no sentido em que recolhem a poupança de quem possui recursos excedentes e torna esse capital excedentário disponível para quem necessita de investir. A inexistência desta intervenção tornaria a capacidade de investimento dos particulares e das empresas muito delimitada, pelo que se considera que o investimento é o motor da atividade económica (APB, 2017b; Casu et al., 2006).

Importa ainda salientar que o conceito de agentes económicos se define como todos os indivíduos, instituições e conjuntos de instituições, de um qualquer país, que por intermédio das suas ações e decisões, intervêm num circuito económico. É de referir ainda que os demais agentes económicos, apesar de deterem funções económicas distintas, entre elas, a produção, o consumo e o investimento, todos eles partilham relações de natureza económica entre si (APB, 2017c).

De acordo com a Associação Portuguesa dos Bancos (APB, 2017c), e conforme ilustra o Quadro 1, geralmente são considerados como agentes económicos, as famílias, as empresas, o Estado e o exterior.

Quadro 1: Os agentes económicos.

Economia Fechada	Famílias	Através dos seus rendimentos obtidos pela prestação de serviços a uma entidade empregadora, tomam decisões de consumo de bens e serviços e criam a sua poupança.
	Empresas	Têm como objetivo principal produzir bens, prestar serviços e por consequência tomar decisões de investimento relacionadas com a produção e oferta de emprego.
	Estado	Pelas suas funções de administração pública toma decisões ao nível de implementação de políticas económicas, de investimento e de consumo.
Economia Aberta	Exterior	Refere-se aos restantes países, que junto dos demais agentes económicos nacionais, estabelecem, numa lógica de economia aberta, inúmeras relações económicas com o seu exterior.

Fonte: Adaptado de APB (2017c); Infopédia (2016).

Assim, podemos concluir que todos os agentes económicos referidos anteriormente, são intervenientes nas relações económicas, onde geram rendimento, contribuem para o consumo e canalizam poupança (APB, 2017a).

Relativamente à segmentação do sistema financeiro, este engloba uma série de instituições financeiras, as quais se dividem em dois grupos principais que exercem atividades distintas: as Instituições de Crédito e as Sociedades Financeiras (APB, 2017e).

O Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro estabelece o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, no qual se define uma instituição de crédito como uma “empresa cuja atividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder crédito por conta própria”, contudo, segundo A. Caiado & J. Caiado (2008, p. 58), são ainda consideradas instituições de crédito “as empresas que tenham por objeto a emissão de meios de pagamento sob a forma de moeda eletrónica”.

Por sua vez, as sociedades financeiras são empresas que não são instituições de crédito mas que podem à semelhança destas, exercer uma ou mais das atividades que são transcritas em seguida, de acordo com o referido nas alíneas de b) a i) do n.º1 do artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro:

- Operações de crédito, incluindo concessão de garantias e outros compromissos;
- Serviços de pagamento;
- Emissão e gestão de meios de pagamento;
- Transações sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo, opções e operações sobre divisas, taxas de juro, mercadorias e valores mobiliários;
- Participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos;
- Atuação nos mercados interbancários;
- Consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários;
- Gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios.

No Quadro 2 é possível observar a desagregação das instituições financeiras.

As instituições financeiras dividem-se, ainda, em instituições financeiras monetárias e instituições financeiras não monetárias.

Quadro 2: Segmentação de Instituições Financeiras.

Instituições Financeiras	Instituições de Crédito	Instituições Financeiras Monetárias	Banco de Portugal
			Outras instituições financeiras monetárias
	Instituições de Crédito / Sociedades Financeiras	Instituições Financeiras Não Monetárias	Outros intermediários financeiros e auxiliares financeiros
			Sociedades de seguros e fundos de pensões

Fonte: Adaptado de APB (2017e).

Importa referir que o segmento das Instituições Financeiras Monetárias inclui o Banco de Portugal e que a divisão que se refere a outras instituições financeiras monetárias inclui os bancos, a Caixa Geral de Depósitos (CGD), as caixas económicas, as caixas de crédito agrícola mútuo e a caixa central. Já as instituições financeiras não monetárias segmentadas como outros intermediários financeiros e auxiliares financeiros incluem a Associação Portuguesa de Bancos (APB), a CMVM, a *Euronext* Lisboa, entre outras instituições. Por sua vez, o segmento das sociedades de seguros e fundos de pensões, inclui o Instituto de Seguros de Portugal, bem como outras empresas de seguros e fundos de pensões (A. Caiado & J. Caiado, 2008; APB, 2017e).

Para que exista estabilidade e eficiência do sistema financeiro é necessário um regime de supervisão e regulação transversal a todas as instituições financeiras. Neste sentido, o modelo de supervisão financeira vigente em Portugal assenta na existência de três entidades diferentes sendo elas o Banco de Portugal, a CMVM, e o Instituto de Seguros de Portugal. As suas responsabilidades passam por atuar nos segmentos do mercado financeiro, bancário e segurador, conforme demonstra o Quadro 3, relativo ao modelo de supervisão presente no nosso país (APB, 2017d).

Quadro 3: Supervisão do Sistema Financeiro em Portugal.

Modelo de Supervisão em Portugal			
Segmento de Mercado	Financeiro	Bancário	Segurador
Autoridade de Supervisão	CMVM	Banco de Portugal	Instituto de Seguros de Portugal
Âmbito de Supervisão	Mercados de valores mobiliários e instrumentos financeiros.	Instituições de crédito e Sociedades financeiras.	Atividade seguradora e resseguradora.

Fonte: Adaptado de APB (2017d).

Neste sentido, o Banco de Portugal é a entidade responsável pela supervisão e acompanhamento das instituições de crédito, das sociedades financeiras, bem como de outras instituições que estejam legalmente sujeitas às suas funções de supervisão. Como parte integrante do Sistema Europeu de Bancos Centrais, em representação da República Portuguesa, a sua atividade estende-se a nível internacional, em especial, no contexto europeu através da UEM. No contexto nacional, é de seu dever vigiar o cumprimento dos regulamentos inerentes à atividade financeira, garantir a resolução de irregularidades detetadas e sancionar infrações. Deve ainda colaborar com as autoridades de outros países, ou pedir a colaboração de outras autoridades nacionais ou internacionais sempre que necessário. No que concerne à CMVM, cabe a esta entidade a responsabilidade de regular e supervisionar os mercados de instrumentos financeiros bem como as entidades e consultores que neles atuam, assegurando a estabilidade e segurança de todos os intervenientes do mesmo. Por sua vez, o Instituto de Seguros de Portugal tem como objetivo regular e supervisionar a “atividade seguradora e resseguradora, de mediação de seguros e dos fundos de pensões” garantindo que estas funcionam em conformidade com os regulamentos (Coelho & Oliveira, 2015, p. 74; CMVM, s.d.; A. Caiado & J. Caiado, 2008).

Em relação ao sector financeiro em específico, surgiu a necessidade de reforçar a supervisão eficiente e rigorosa do mesmo, fruto da carência de um regulamento comum a aplicar a nível mundial. Deste modo surge, em 1988, a publicação realizada pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia do Acordo de Basileia I, cujo objetivo, segundo A. Caiado & J. Caiado, (2008, p. 69) foi o “de contribuir para o fortalecimento da solidez e estabilidade do sistema bancário internacional e diminuir as fontes de desequilíbrio competitivo entre os bancos e os sistemas bancários nacionais”.

Assim, a prioridade deste acordo assentou na criação de regras para o cálculo dos requisitos mínimos de capital indispensável para a prática da atividade bancária, exigência estabelecida como forma de precaução contra o risco de crédito. Neste sentido, considerava-se indispensável que os fundos próprios, ou de capital, tivessem um valor mínimo capaz de fazer face aos riscos inerentes à concessão de crédito. Contudo, em 1996 o acordo foi objeto de acerto, onde foi adicionada regulamentação a fim de responder também ao risco de mercado (A. Caiado & J. Caiado, 2008; Coelho & Oliveira, 2015).

Posteriormente foi publicado o Acordo de Basileia II, em 2004, onde a novidade primordial foi a incorporação do risco operacional e de requisitos de capital para o mesmo. A necessidade destes requisitos serem mais sensíveis ao risco, foi um dos

objetivos do acordo, a juntar ao incentivo a práticas melhores, mais eficientes e adequadas na mensuração e gestão do risco. Ainda assim, os níveis de capital devem acompanhar o perfil de risco de cada instituição, sendo de igual importância a correta ação das entidades de supervisão (A. Caiado & J. Caiado, 2008).

Por último, encontra-se ainda em curso a implementação do Acordo de Basileia III que vem reformular as medidas impostas anteriormente e primar pela exigência imprescindível de “requisitos de liquidez ao nível da composição do balanço das instituições”. Com este acordo pretende-se, atestar rácios apropriados de cobertura de liquidez, promover maior estabilidade financeira, aprimorar a transparência das instituições, bem como aperfeiçoar a eficiência da supervisão, antecipar situações críticas e assim evitar situações de risco sistémico. No que concerne ao mercado de capitais, a necessidade de um mecanismo comum de entendimento em relação ao regulamento a empregar, deu origem à Diretiva dos Serviços de Investimento, criada em 1995 com o intuito de gerar condições para adequada prestação de serviços por parte de empresas de investimento, protegendo os interesses dos investidores (Coelho & Oliveira, 2015, p. 75; BiiiCPA, s.d.).

Importa ainda referir que para que as entidades reguladoras cumpram os seus objetivos, devem executar atividades de supervisão assentes em premissas de supervisão macro e micro-prudencial e ainda comportamental. A supervisão ao nível macro-prudencial nacional é de responsabilidade do Banco de Portugal e visa a estabilidade do sistema financeiro como um todo, pelo que age de forma a limitar o mais possível a instabilidade financeira e os efeitos que esta poderia refletir para a economia. A supervisão micro-prudencial concerne à supervisão consistente e coerente de instituições ou mercados financeiros a nível individual. Em último lugar, a supervisão comportamental refere-se ao comportamento dos agentes ativos no mercado financeiro, onde se visa proteger tanto os investidores como outros consumidores de produtos e serviços prestados por instituições financeiras (Coelho & Oliveira, 2015).

2.2.2 PRODUTOS E MERCADOS FINANCEIROS

Conforme referido anteriormente, a poupança é definida como o ato de poupar moeda, contudo, se os aforradores não recorrerem aos bancos para guardar a sua poupança, esta não é canalizada para investimento e por consequência não cumpre a sua função de

financiamento da economia. Neste sentido, para além de comprometer a dinâmica da economia, essa poupança vai perdendo valor devido à inflação (APB, 2017c).

Para que os aforradores consigam obter rendimento com a sua poupança, e ainda contribuir para financiar a economia, esta deve ser confiada ao sistema financeiro. Por sua vez, e conforme fora referido anteriormente, esta poupança vai ser transformada pelas instituições financeiras em outros produtos financeiros, sendo que todos eles constituem alternativas para investir e proporcionar rendimento sobre o valor que o indivíduo ou instituição investiu (APB, 2017c; Casu et al., 2006).

No que concerne ao conceito de mercado, importa mencionar que este compreende um cenário onde se compram e vendem serviços, bens, fatores produtivos e ainda instrumentos financeiros.

Todo e qualquer instrumento financeiro pertence a um determinado mercado, cada um com as suas próprias características. Por sua vez, o mercado financeiro subdivide-se ainda em mercado monetário, mercado de capitais, mercado cambial e mercado de derivados, os quais serão abordados mais adiante.

Considerando a Figura 2 e a Figura 3, referentes à troca direta e indireta de capital respetivamente, podemos observar que os credores, isto é, os detentores de poupança ou investidores fornecem às instituições financeiras as suas poupanças (excesso de liquidez). Por sua vez, estas poupanças vão ser procuradas pelas famílias, empresas e governos, que ao atuarem como mutuários vão necessitar de capital para suportar o seu próprio investimento.



Figura 2: Troca direta de capital.

Fonte: Adaptado de Oesterreichische Nationalbank (n.d.).

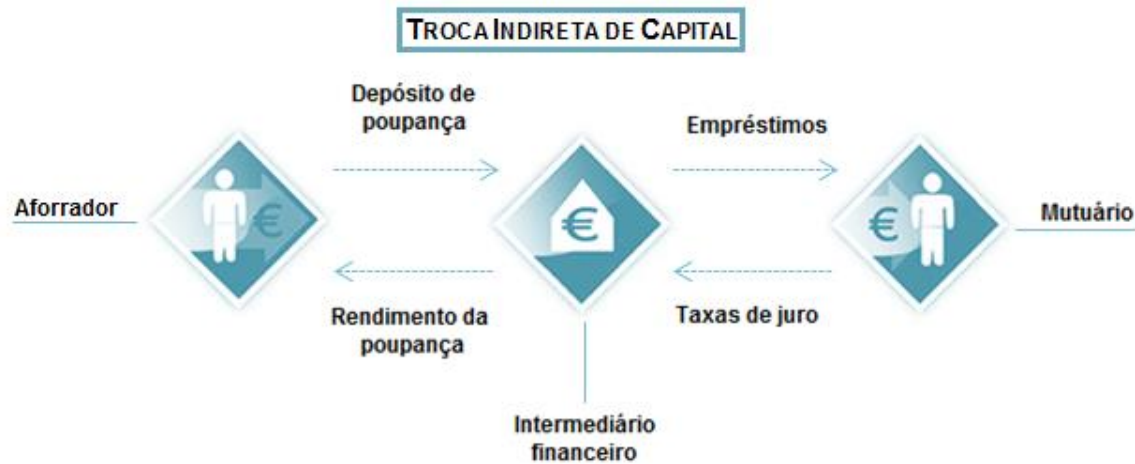


Figura 3: Troca indireta de capital.
 Fonte: Adaptado de Oesterreichische Nationalbank (n.d.).

Importa ainda salientar que os credores e os mutuários podem interagir entre si diretamente no mercado através da troca direta de capital, ou ainda com recurso a intermediários financeiros, ocorrendo assim uma troca indireta de capital (Oesterreichische Nationalbank, n.d.).

Assim, pode-se concluir que mercados financeiros e instrumentos financeiros eficientes apresentam um papel crucial para um bom funcionamento da economia quando proporcionam rapidez, segurança, transparência e permitem troca de capital entre os demais intervenientes do mercado, sejam eles os bancos, as empresas, as famílias ou o próprio sector público. É de salientar que todo o sistema financeiro é demasiadamente complexo, pelo que é indispensável que os mercados financeiros e os produtos que este comercializa sejam transparentes, e que conseqüentemente os riscos associados às demais transações sejam tornados visíveis, para que exista estabilidade económica e financeira (Oesterreichische Nationalbank, n.d.; Casu et al., 2006).

2.2.3 CARACTERIZAÇÃO DE MERCADOS FINANCEIROS

Conforme referido anteriormente, o sistema financeiro engloba o mercado financeiro, que compreende a existência de oferta e procura de fundos, e que por sua vez abrange quatro grandes grupos: o mercado monetário onde se transacionam fundos de curto prazo, o mercado de capitais onde se transacionam fundos de médio e longo prazo, o mercado cambial onde se transacionam divisas e, por último, o mercado de derivados

onde se transacionam contratos de derivados. Esta segmentação é apresentada no Quadro 4, que demonstra os diferentes mercados financeiros aqui referidos.

Quadro 4: Diferentes tipos de mercados financeiros.

Segmentação dos mercados financeiros	
Mercado Monetário	Mercado Monetário Interbancário
	Mercado de Operações de Intervenção
Mercado de Capitais	Mercado Primário
	Mercado Secundário
Mercado Cambial	
Mercado de Derivados	

Através deste quadro referente à caracterização dos mercados financeiros, importa salientar que o Mercado Monetário reflete o mercado onde se transacionam fundos com curto prazo, isto é, que têm um prazo de vencimento até 12 meses. A generalidade das transações realizadas neste mercado abrange empréstimos interbancários, nomeadamente entre o Banco de Portugal e outras instituições de crédito. Estas operações entre os bancos centrais e os bancos comerciais têm como principal objetivo controlar a taxa de mercado monetário a curto prazo e garantir o fornecimento de liquidez aos bancos através das aplicações de excedentes de tesouraria. Por sua vez, o mercado monetário é constituído pelo Mercado Monetário Interbancário (MMI) e pelo Mercado de Operações de Intervenção (MOI). O MMI caracteriza-se pela cedência de liquidez entre as instituições financeiras intervenientes e pela inexistência de emissão de títulos. Contudo, o MOI tem como objetivo a transação de títulos com o intuito de concretizar a política económica anteriormente imposta pelas autoridades monetárias. Relativamente ao mercado de capitais, este constitui um sistema de distribuição de valores mobiliários, onde são transacionados instrumentos financeiros cujo prazo de vencimento é superior a 12 meses. Tanto os bancos, como as companhias de seguros, empresas, sector público e as famílias podem participar no mercado de capitais e negociar diversos títulos desde ações, obrigações, títulos de participação, entre outros (Oesterreichische Nationalbank, n.d.; Coelho & Oliveira, 2015).

As negociações neste mercado podem ser realizadas através da bolsa de valores, sociedades corretoras, outras instituições financeiras e ainda junto do próprio emissor,

sendo que o principal objetivo destas negociações é proporcionar liquidez aos títulos emitidos pelas empresas, viabilizar o processo de capitalização das mesmas, e ainda mobilizar as poupanças dos particulares e das empresas. O mercado de capitais segmenta-se ainda em mercado primário, onde são disponibilizadas novas emissões de títulos para transacionar, e mercado secundário onde se negociam títulos previamente emitidos no mercado primário. Relativamente ao mercado cambial, também denominado por *forex*, *FX*, ou divisas, este refere-se ao mercado onde se confronta a procura e oferta de moeda estrangeira. Nas transações efetuadas neste mercado é estabelecida uma taxa câmbio que resulta do preço de uma moeda medido em unidades de uma outra moeda. As transações financeiras e a exportação de bens e de serviços criam a oferta de moeda, pelo que os movimentos cambiais estão, regra geral, interligados ao crescimento, à dívida externa, à dívida pública, à inflação e ao desemprego do país de origem da moeda (Oesterreichische Nationalbank, n.d.; Coelho & Oliveira, 2015).

Por último, o mercado de derivados diz respeito ao mercado onde são transacionados contratos de derivados, nomeadamente *forwards*, futuros, *swaps* e opções. Em relação ao conceito de derivados em si, importa referir que estes são instrumentos financeiros cujo valor depende de um determinado ativo que lhe está subjacente, como uma ação, um índice, uma obrigação, uma taxa de juro, de câmbio ou simplesmente uma matéria-prima. Estes derivados classificam-se de acordo com o tipo de ativo a que o contrato está subjacente e a sua negociação pode ser feita em *Over The Counter*, isto é, diretamente e em particular, ou em *Exchange-Traded Derivatives*, através da bolsa de valores (Coelho & Oliveira, 2015; Pimentel, 2013).

2.3 PRINCIPAIS RISCOS E CRISES

2.3.1 PRINCIPAIS RISCOS

Em primeiro lugar importa referir que o conceito de risco engloba riscos financeiros e não financeiros, que surgem relacionados à incerteza relativa ao valor dos resultados, que por sua vez estão associados à possibilidade de ganho ou exposição à perda. A definição de risco, no contexto do sistema financeiro em concreto, surge associado à probabilidade de ocorrência de algo prejudicial, que mesmo que seja esperado ou não, se reflete na perda de capital por parte de uma instituição financeira (M. Amaral, 2015).

Para uma melhor perceção desta temática, apresenta-se o Quadro 5 que refere uma breve descrição dos diversos riscos relativos à atividade das instituições financeiras, de

entre os quais se referem os riscos financeiros, os riscos não financeiros e outros riscos, sendo que os mais relevantes serão abordados de forma mais completa em seguida.

Quadro 5: Tipos de riscos na atividade financeira.

Tipo de Risco		Subcategoria	Descrição
Riscos Financeiros	Crédito	Incumprimento	Risco do ativo ou empréstimo se tornar todo ou parcialmente irrecuperável em caso de <i>default</i> .
		Concentração	
		Colaterais	
	Mercado	Taxas de Juro	Risco associado às alterações dos preços de mercado.
		Taxas de Câmbio	
		Mercadorias/ <i>Commodities</i>	
		Cotações de títulos/ <i>Trading</i>	
Liquidez	Mercado (fluxos de caixa/ <i>mismatches</i>)	Liquidez reduzida para fazer face aos compromissos assumidos.	
	<i>Funding</i>		
Riscos Não Financeiros	Operacional	Fraude/Erros/Processos	Risco associado a falhas provenientes da inadequação de processos, recursos humanos e sistemas de informação.
		Tecnologias de Informação	
		Segurança/Ambiente	
	Negócio/Estratégia	Decisões/Estratégias	Incapacidade para acompanhar alterações no mercado ou instituição.
	Reputação	Imagem pública	Perceção negativa da imagem.
	Legal/ <i>Compliance</i>	Regras/Jurídico	Incumprimento da regulamentação.
Outros Riscos	Soberano	Perturbações políticas	Risco de incumprimento por parte das instituições soberanas.
	Solvência	Capital	Incapacidade para cobrir perdas.
	Contágio	De ativos	Contaminação de agentes do setor.
	Sistémico	Choque financeiro	Contágio a todo o setor financeiro.

Fonte: Adaptado de M. Amaral (2015).

Tendo em conta que o sistema financeiro se encontra perante mais riscos para além dos financeiros, importa salientar a diferença entre as demais categorias. No que concerne aos riscos financeiros, estes encontram-se relacionados com os ativos e passivos monetários da instituição bancária. Por sua vez, os riscos não financeiros, resultam de ocorrências externas como acontecimentos sociais, políticos ou económicos, ou ainda de ocorrências internas provenientes de recursos humanos, tecnologias e procedimentos.

Por último, a categoria de outros riscos engloba aqueles cujo impacto negativo resulta num desequilíbrio acentuado do sistema financeiro com um todo, ao nível de um Estado ou a nível global (M. Amaral, 2015).

Seguidamente são descritos em maior detalhe os riscos que se consideram mais relevantes, de entre eles o risco de crédito, de liquidez, de solvência, de mercado e por último o de soberania.

2.3.1.1 Risco de Crédito

Em primeiro lugar importa referir que o conceito de risco de crédito advém do incumprimento ou cumprimento tardio, do pagamento de capital ou de juros, por parte de um devedor. Considera-se que este risco está presente quando existe a possibilidade da contraparte não cumprir com as suas obrigações dentro dos termos contratuais que outrora foram estabelecidos.

Este risco é possivelmente um dos maiores riscos que as instituições financeiras enfrentam, uma vez que se torna praticamente impossível garantir que os devedores venham a ter fundos para fazer face às suas dívidas, dentro do prazo estipulado. Como tal, torna-se imprescindível estabelecer as condições aquando do acordo, bem como ter conhecimento das garantias reais e pessoais como proteção ao risco e como forma de evitar o crédito mal parado. Assim, embora seja feita uma análise exaustiva às empresas e particulares antes da concessão de crédito, bem como uma determinação dos requisitos de pagamento no futuro, as instituições devem ter em conta a sua exposição ao risco de crédito, a taxa de incumprimento e a recuperação de crédito. O risco de crédito desempenhou um forte destaque na crise financeira internacional, pelo que a má avaliação de exposição ao mesmo foi um dos fatores que desencadeou a crise *subprime* e posteriormente a crise financeira de 2008, tornando-se desde então um foco de atenção por parte dos reguladores (Coelho & Oliveira, 2015; M. Amaral, 2015).

De acordo com M. Amaral (2015) *in* Bessis (2010) esta categoria de risco é ainda composta pelo risco de incumprimento, risco de concentração e risco de degradação da garantia. O risco de incumprimento diz respeito à probabilidade do mutuário não cumprir com as suas obrigações nos prazos estabelecidos – por motivo de atrasos, reestruturações, falências ou liquidações – resultando num *default*, que por consequência pode originar a perda parcial ou total do montante emprestado. Por sua vez, o risco de concentração reflete a eventualidade de ocorrerem perdas pela concentração de grandes

empréstimos a uma parcela categorizada como mutuários com maior risco de incumprimento. Por último, o risco de degradação da garantia diz respeito à possibilidade de *default* originada por efeitos colaterais como a desvalorização da garantia em mercado ou desaparecimento do património dado como garantia (M. Amaral, 2015).

Importa salientar que uma boa gestão do risco de crédito passa pelo estabelecimento de estratégias que visem a maximização dos resultados face à exposição aos riscos inerentes à concessão de crédito, mantendo essa exposição dentro dos parâmetros razoáveis, comparando com a exposição a outros riscos e cumprindo sempre os mecanismos e regras de supervisão estabelecidos pelas entidades reguladoras.

Conclui-se assim que a comparação e medição da exposição face ao risco de crédito e outros tipos de risco é crítica, essencial, e determinante no êxito de qualquer instituição bancária a longo prazo (Casu et al., 2006; M. Amaral, 2015).

2.3.1.2 Risco de Liquidez

Uma gestão adequada da liquidez permite que as instituições financeiras sejam capazes de financiar a sua atividade sem grandes perdas e sem afetar as suas atividades rotineiras de concessão de crédito bem como fazer face ao vencimento dos seus compromissos (M. Amaral, 2015).

A definição de risco de liquidez pode ser usada em duas vertentes distintas consoante o contexto. Quando usado no contexto de investimento, este intitula-se por risco de liquidez de mercado, e assume-se como o risco de perda pela incapacidade de vender ativos num espaço de tempo razoável e sem uma grande perda de valor. Neste sentido, os ativos líquidos são facilmente convertidos em dinheiro, onde não há nem perda de capital nem de juros. Torna-se relevante salientar que, por vezes, os investidores deparam-se com a incapacidade de conseguir negociar um determinado ativo sem influenciar o valor em que está registado, pela falta de liquidez de mercado. Por sua vez, o risco de liquidez relacionado com termos económicos e gestão de negócios denomina-se por risco de liquidez de *funding*, que se refere à possibilidade de uma instituição financeira não conseguir cumprir as suas obrigações operacionais, de dívida e necessidades de caixa, sejam estas previstas ou imprevistas, sem perdas substanciais que afetem a rotina bancária. Assim, encontra-se em risco quando existe um *mismatch* resultante do desajuste entre a dimensão e maturidade do ativo e do passivo de um determinado banco (Coelho & Oliveira, 2015; Casu et al., 2006).

Torna-se relevante ter em conta as consequências da exposição ao risco de liquidez, tomando como exemplo a crise do *subprime*, bem como as fragilidades que o sistema financeiro mostrou perante este risco, tendo em conta o efeito sistémico e consequente disseminação a outras instituições. A crise financeira que se gerou a nível internacional ressaltou a importância de regular as instituições financeiras de forma a prevenir o risco de liquidez, tendo sido emitido pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia, o Acordo de Basileia III, que conforme referido anteriormente, surge com um novo enquadramento regulamentar que aborda e introduz *standards* que quantificam o financiamento da liquidez, de modo a dar resposta a roturas de liquidez no curto e longo prazo (M. Amaral, 2015).

2.3.1.3 Risco de Solvência

Outro risco existente é o risco de solvência ou de capital que corresponde à incapacidade de uma instituição conseguir, com o capital de que dispõe, fazer face aos seus compromissos, absorvendo as perdas geradas por outros tipos de risco. Este risco pode ser resultado de uma má gestão do capital para cobrir riscos de crédito excessivo, riscos de liquidez ou simplesmente riscos operacionais, podendo resultar num aumento das despesas ou diminuição dos rendimentos. Assim, o risco de solvência afeta diretamente o capital da instituição bancária, e caso esta entre em liquidação e tenha o valor do passivo maior que o valor do ativo, poderá não conseguir pagar a todos os seus credores podendo, consequentemente, entrar em falência. Como forma de precaver situações de insolvência e falência, as entidades reguladoras, obrigam as instituições financeiras a terem um determinado montante de capitais próprios, consoante o tipo de instituição (M. Amaral, 2015; Casu et al., 2006).

2.3.1.4 Risco de Mercado

O risco de mercado refere-se às mudanças que ocorrem no mercado em geral, causando um impacto no valor dos ativos e nos passivos de uma instituição, pelo que este risco está associado à possibilidade de se verificarem perdas pelas alterações dos preços de mercado provenientes das taxas de juro, taxas de câmbio, mercadorias (*commodities*) e mercado acionista. Deste modo, o risco de taxa de juro diz respeito ao impacto causado

pela oscilação no valor de mercado dos ativos e/ou passivos como resultado de variações positivas ou negativas das taxas de juro no mercado. Este risco pode originar perdas ou oportunidades, visto que os ativos e passivos apresentam sensibilidades distintas a estas alterações, consoante o indexante e a maturidade. Por sua vez, o risco cambial surge quando uma instituição está exposta e sujeita às variações das taxas de câmbio, por deter ativos em moeda estrangeira. A existência de posições longas ou curtas em moeda estrangeira, juntamente com um cenário de incerteza inerente às oscilações, podem originar ganhos ou perdas. Similarmente são também considerados riscos de mercado, os riscos provenientes de outras variações de preços das *commodities*, pela possibilidade de perdas resultantes à volatilidade do valor das mercadorias, e ainda pelas cotações de títulos da bolsa de valores, que podem afetar todo e qualquer título dependendo das circunstâncias económicas e financeiras (Coelho & Oliveira, 2015; M. Amaral, 2015).

2.3.1.5 Risco de Soberania

De acordo com Casu et al. (2006) *in* Hempel and Simonson (1999) o risco de soberania encontra-se relacionado com alterações ou perturbações de carácter político, económico ou social de um país e a forma como estas podem afetar negativamente os interesses comerciais e financeiros entre instituições de diferentes países.

Neste sentido, estas perturbações impedem o cumprimento absoluto nos termos acordados, por parte das instituições soberanas de um país, – do Estado ou do seu banco central – para com as entidades que concederam empréstimos a nível externo.

Este incumprimento revela-se quando não se consegue cumprir com os pagamentos de dívida, incluindo os pagamentos de dívida soberana, ou quando os contratos de câmbio são significativamente reduzidos ou até mesmo anulados, pela alteração da regulamentação cambial por parte do banco central do país de origem. Por sua vez, os governos de países estrangeiros, muitas vezes são alvo de pressões políticas e económicas, o que os leva a desviar recursos com o intuito de corrigir problemas domésticos. Como consequência, e juntamente com o poder soberano e autoridade que têm para fazer anulações e reajustes, os resultados refletem-se nos rendimentos gerados por empréstimos internacionais. Assim, considera-se que o risco soberano de um determinado país reflete as suas características económicas, sociais, financeiras e políticas (M. Amaral, 2015; Casu et al., 2006).

2.3.2 PRINCIPAIS CRISES

2.3.2.1 Crise *Subprime*

A partir de 2006 desencadeou-se a crise *subprime*, que surgiu a partir de um sistema de hipotecas *subprime*, isto é, empréstimos de alto risco concedidos nos EUA, com taxas de juros vantajosas, atribuídas a famílias com alto risco de incumprimento. A elevada concessão destes créditos NINJA (*No Income, No Job and no Assets*), a indivíduos com rendimentos baixos e com uma situação económica instável, arrastou vários bancos para uma posição de insolvência. É de salientar que as instituições bancárias sabiam de antemão que os contraentes de hipotecas poderiam vir a ter dificuldades em sustentar as prestações, e ainda assim, a única garantia exigida era o imóvel e muitas vezes o montante do financiamento chegava a ultrapassar o montante da garantia. A contínua concessão de crédito com taxas de juro a valores mínimos históricos e o acesso facilitado ao mesmo, resultou num disparo do número de contratos de crédito NINJA e a sua repercussão fez-se notar nas bolsas de valores em todo o mundo (Wray, 2007; L. Amaral, 2009).

As taxas de juro começaram a aumentar e alguns dos contraentes começaram a tentar desfazer-se das suas propriedades, por começarem a ter dificuldades em cumprir o pagamento das prestações. A pressão para a venda dos imóveis começou a aumentar e tornava-se praticamente impossível fechar negócio sem perder dinheiro, o que levou muitos proprietários a desistirem de tentar vender o imóvel e a entrar em incumprimento para com os credores. No entanto, segundo L. Amaral (2009, p. 119), alguns analistas da época achavam que “o sistema financeiro era suficientemente robusto para absorver uns quantos faltosos”, até que começaram a surgir inúmeros incumpridores. Importa salientar que os principais criadores do problema relacionado com a crise *subprime* foram os credores, por aceitarem conceder crédito a indivíduos que apresentavam alto risco de incumprimento (L. Amaral, 2009; Investopedia, 2017).

Torna-se ainda relevante mencionar que os compradores de imóveis também se colocaram numa posição bastante arriscada ao adquirirem casas que estavam acima das suas possibilidades, seduzidos pela oferta de baixas taxas introdutórias e custos iniciais mínimos (Investopedia, 2017).

A esperança dos compradores assentava na valorização, o que ia permitir refinar as taxas para valores mais baixos, negligenciando o facto de que o valor do imóvel em causa poderia desvalorizar, o que acabou por acontecer quando os preços baixaram drasticamente com o rebotar da bolha imobiliária. Quando as taxas hipotecárias foram

redefinidas, muitos dos proprietários não foram capazes de refinanciá-las para valores mais baixos, pelo que foram forçados a redefinições de taxas mais altas que não conseguiam pagar, resultando num aumento contínuo do incumprimento em 2006 e 2007 (Investopedia, 2017).

Conforme é possível observar no Gráfico 1, relativo às hipotecas *subprime*, pode-se constatar que estas cresceram de 173 biliões de dólares no ano de 2001 para cerca de 665 biliões de dólares no ano de 2005, o que revelou um aumento em torno dos 300%. O crescimento que se verificou até 2005 foi insustentável, e após os preços das habitações terem atingido o pico em 2005, começaram a entrar em declínio a meio de 2006 (Investopedia, 2017).

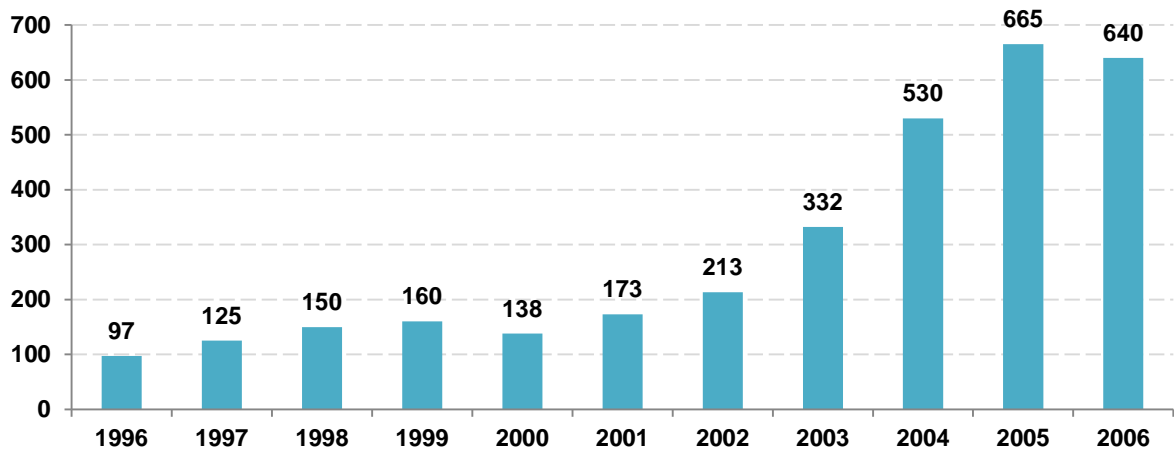


Gráfico 1: Hipotecas *subprime* (biliões de dólares).
Fonte: Adaptado de Investopedia (2017).

É ainda de salientar que os credores, conscientes do risco que corriam ao realizar créditos NINJA, executavam operações de securitização/titularização para os conseguirem retirar do balanço, o que consistia em vender os créditos sob a forma de produtos de investimento a investidores particulares, fundos de investimento e ainda a outros bancos. Contudo, o crédito continuava a aumentar e os imóveis que serviam de garantia começaram a desvalorizar, levando estes ativos a tornarem-se venenosos. Com o rebotar da bolha imobiliária, tanto os credores como os investidores que tinham investido em títulos associados a estes créditos, também sofreram grandes perdas, que em muitos casos foram suficientes para resultar em insolvência (Wray, 2007).

Em Agosto de 2007, apesar do FED (*Federal Reserve System*), juntamente com o Banco Central Europeu (BCE), ter injetado liquidez no sistema bancário americano e europeu, e

apesar da existência métodos de diagnóstico aperfeiçoados, simultaneamente com melhores procedimentos de intervenção por parte dos bancos centrais, ainda assim os sinais de crise tornaram-se sucessivos e deixaram de ser interpretados como algo controlável e passageiro. Uma vez que nem as contínuas injeções de liquidez nem as reduções nas taxas de juros centrais trouxeram estabilidade, culminou-se uma crise no sector bancário, que teve o seu pico em Setembro de 2008 com a falência do tão conhecido banco de investimento *Lehman Brothers*, sem que o governo dos EUA tivesse a oportunidade de o tentar salvar. O caos arrastou-se para o dia seguinte, quando a seguradora AIG também ameaçou entrar em insolvência, acabando por ser salva pela injeção de liquidez realizada pelo tesouro e pelo FED para incentivar a sua sobrevivência (L. Amaral, 2009).

Após estes dois acontecimentos as bolsas mundiais entraram em colapso, registando quedas de cerca de 20% na última semana de Setembro de 2008, à semelhança da crise da década 1930 e do sobressalto da crise bolsista de 1987. Muitos autores consideram que a crise do *subprime* originou a crise da dívida pública vivida atualmente na Europa, defendendo ainda a necessidade de implementação de estratégias de cobertura de risco mais adequadas, por parte dos bancos. Segundo Carvalho (2012) o PIB (Produto Interno Bruto) da zona do euro apresentou uma queda de 1,5% no último trimestre de 2008, em comparação com o terceiro trimestre do mesmo ano, revelando-se a maior contração da economia europeia na altura (L. Amaral, 2009; Wray, 2007; Carvalho, 2012).

Importa ainda salientar que a crise do *subprime* teve impacto no balanço dos bancos, em especial nos bancos de investimento, tanto em Portugal como em outros países da UE. Em relação ao ativo do balanço verificou-se um agravamento vincado no valor de certos ativos que se encontravam mais expostos ao risco de crédito, pelo que se tornou necessária a venda de alguns ativos mais líquidos e o *write-off* dos mais ilíquidos ou “tóxicos”. No que diz respeito ao passivo, deixou de ser praticável recorrer a instrumentos de crédito estruturado e a recorrência a instrumentos tradicionais de *funding* – como obrigações de dívida sénior e *covered bonds* – foi diminuída (Coelho & Oliveira, 2015).

2.3.2.2 Crise Financeira de 2008

No que concerne à crise financeira de 2008, esta teve origem nos EUA surgindo após o colapso da bolha especulativa que se deu no ramo imobiliário. Esta crise foi principalmente alimentada pela grande expansão do crédito bancário e reforçada pela

utilização de novos instrumentos financeiros, tendo-se alastrado à escala global em relativamente pouco tempo (Laeven & Valencia, 2008).

Para explicar esta crise importa ainda recordar o mercado financeiro, em meados dos anos 80 nos EUA, que ficou marcado por uma grande turbulência cambial, excesso de liquidez e de concessão de crédito de alto risco. Ainda nos anos 80 ocorreu o *Twin deficit*, que se refere às economias com um défice nas contas correntes e défice fiscal sendo que, neste caso, os EUA enquadraram-se neste cenário durante vários anos. O aumento das taxas de juro ao invés da redução das despesas, juntamente com a desvalorização do dólar originou uma corrida ao mesmo. O pico da crise deu-se quando a corrida ao dólar provocou a queda deste, originando em seguida um colapso cambial que levou a enormes perdas a nível internacional (Kaminsky & Reinhart, 1999).

A contínua exposição ao excesso de liquidez a nível internacional induzida, principalmente, pelo decréscimo das taxas de juro impostas pelo FED e outros bancos centrais, provocou os seus reflexos na economia, a juntar ao elevado défice fiscal e de conta corrente. É de salientar o papel dos novos instrumentos financeiros, como contratos de securitização, que apesar de serem vendidos em grandes quantidades, não eram completamente compreendidos por parte das entidades reguladoras, o que tornou estas inovações financeiras difíceis de avaliar (Laeven & Valencia, 2008).

Começou assim a surgir uma panóplia de sinais que refletiam as fragilidades do sistema financeiro, desde uma gestão de liquidez inadequada, sobrevalorização de ativos, gestão de risco ineficiente e deficiente regulação dos mercados. Era crescente o número de bancos de investimento, espalhados por inúmeros países, que detinham capitais de grande risco. Consequentemente, a incapacidade para financiar mais empréstimos surgiu quando os ativos começaram a baixar abruptamente de valor, fruto da chegada da crise. Neste sentido, as dificuldades resultantes do excesso de concessão de crédito originaram a crise de 2008 e contribuíram para a criação de uma crise financeira a nível internacional (Laeven & Valencia, 2008; Wray, 2007).

Conforme referido anteriormente, nos EUA eram concedidos vários empréstimos de grande risco no sector imobiliário, sendo o evento detonador da crise a falência do banco de investimento *Lehman Brothers* em setembro de 2008, seguindo-se a corrida aos depósitos e o efeito de contágio que foi de tal dimensão que não demorou a afetar outros bancos internacionais, nomeadamente na Europa (Laeven & Valencia, 2008).

Seguidamente os Estados tentaram recompensar com investimento público, através da injeção de capital numa tentativa de salvar bancos com falta de liquidez, tanto os

comerciais como os de investimento, que à semelhança das crises anteriores necessitaram deste apoio. Estava instalado um colapso financeiro que provocou, posteriormente, a origem da crise da dívida soberana. Seguiu-se uma série de recapitalizações, aquisições, fusões e venda de ativos, na tentativa de restaurar o sistema bancário (Laeven & Valencia, 2008).

Outro evento que incentivou o colapso desta crise foi a situação vivida no sistema bancário islandês, tendo sido dos primeiros países a ser resgatado no seguimento da crise desencadeada pela falência do banco *Lehman Brothers*. Esta época ficou marcada pelo encerramento praticamente total dos mercados interbancários e de capitais, verificando-se também várias alterações no financiamento de médio e longo prazo por parte dos bancos, o que resultou no colapso de certas instituições financeiras, queda dos mercados acionistas e extensão dos *spreads* de crédito. Toda esta situação afetou tanto os grandes bancos de investimento internacionais, como os médios e pequenos bancos de retalho. No que concerne a Portugal, esta época ficou marcada pela aprovação concedida pelo parlamento português à nacionalização do BPN a custo zero, dada em Novembro de 2008, e pela nomeação de uma administração provisória para o BPP, em Dezembro de 2008, visando um plano de salvamento para esta instituição bancária com uma injeção de 450 milhões de euros provenientes de outros bancos portugueses (Coelho & Oliveira, 2015).

2.3.2.3 Crise da Dívida Soberana

A partir de 2010 iniciou-se o pedido de resgate internacional de alguns países da UE, como a Grécia, a Irlanda e Portugal, marcando o início da crise da dívida soberana pela incapacidade destas nações se financiarem em circunstâncias plausíveis no contexto do mercado internacional. No sentido de melhor compreender esta crise importa ainda salientar que dentro da UE foi criada uma política monetária comum, que apesar de ter sido estabelecida para ultrapassar barreiras económicas, mostrava agora sinais de uma crise de dívida europeia, apoiada sobretudo nas políticas fiscais dos diferentes países, o que colocou alguns deles à beira de um colapso financeiro (Bloomberg, 2015).

Importa referir que antes da existência do euro como moeda única, países como a Grécia tinham de pagar taxas de juro muito elevadas para recorrer ao crédito, assim como também tinham um montante limite para recorrerem ao mesmo. No entanto, após a criação de uma política monetária unificada na UE, o montante para a concessão de

crédito disparou, facilitando os empréstimos mesmo para as economias menores, a taxas de juro inferiores em comparação à fase antes do euro. Os credores começaram a acreditar que se os países com economias mais débeis não conseguissem fazer face aos seus compromissos, a Alemanha e outras economias mais robustas haviam de compensar os incumprimentos, uma vez que grande parte dos países da UE se encontravam perante a UEM (Bloomberg, 2015).

A recém abundância ao crédito fácil suscitou o ajuste às políticas fiscais da Grécia e outros países da Europa, aumentando desmedidamente os seus gastos. Com o crédito a aumentar e as dívidas a acumular, as economias da UE encontravam-se profundamente interligadas, situação que piorou aquando do colapso da crise imobiliária dos EUA pelas repercussões que teve em todo o mundo, que incluíram a descontinuação de empréstimos bancários. Subitamente, a economia grega congela por não poder pedir mais empréstimos para fazer face aos compromissos que assumira, incluindo às suas dívidas prévias. Rapidamente e inevitavelmente, o que começou por ser um problema da Grécia passou também a ser um problema de toda a Europa (Bloomberg, 2015).

Surge assim, o início do possível fracasso do euro, a começar pela situação da Grécia que piora aquando da revelação pública de processos que iludiam o cumprimento das formalidades de aderência à moeda única, incluindo a manipulação das contas públicas. A situação da Irlanda ficou sobretudo destacada pelo acréscimo acentuado das necessidades de financiamento do Estado, precisando de uma injeção de emergência de capital, que segundo a Globo Comunicação “deixou um *deficit* no orçamento do governo irlandês equivalente a 32% do PIB” no ano de 2010. Este resgate deu-se principalmente devido à exposição excessiva resultante da crise imobiliária, com o valor do imóveis a cair a pique, a juntar ao elevado número de empréstimos de risco, culminando num desastre financeiro. Por sua vez, o caso de Portugal assentou principalmente no agravamento significativo das contas públicas e ainda no endividamento excessivo do sector público e demais agentes nacionais, deixando o nosso país sem condições para impedir a intervenção externa da *troika*. Como consequência dos acontecimentos referidos anteriormente verificou-se uma redução significativa na concessão de crédito a estes países, por receio de não conseguirem ser capazes de pagar aos seus credores, situação que resultou num agravamento da sua situação económica. O aparecimento de um clima de desconfiança originou o aumento dos custos de empréstimos a nível do mercado internacional e piorou as taxas de desemprego (Coelho & Oliveira, 2015; Globo Comunicação, 2010, §6).

Na sua maioria a diminuição da capacidade de concessão de crédito por parte das instituições financeiras assentou na qualidade dos ativos dos bancos, que foram apresentando sinais de agravamento, refletindo-se nos resultados dos bancos e nas suas necessidades de capital. Por sua vez, também o limite de endividamento que os bancos registaram nos mercados internacionais diminuiu consideravelmente em relação aos valores registados antes da crise, assim como também passaram a ser impostos requisitos mínimos de capital, sendo estes mais exigentes. A juntar a estas causas foram ainda impostos limites máximos para o rácio de transformação de depósitos em crédito, (isto é, na relação entre os empréstimos concedidos e os depósitos de clientes), por parte das entidades de supervisão, cujo intuito foi o de impor um rácio mais equilibrado (Coelho & Oliveira, 2015).

Todos estes fatores surgiram como constrangimentos limitadores da concessão de crédito, causando um efeito negativo por retardarem o crescimento económico. Estas limitações causaram um efeito de contaminação na economia, com o seu auge a marcar o final do ano de 2010 e o início de 2011, justificado pela contração acentuada da atividade económica e ainda pela falência de um número significativo de empresas, sendo que daí reverteram consequências ao nível da taxa de desemprego que alcançou os dois dígitos. Os primeiros sinais de melhoria fizeram notar-se a partir do segundo semestre do ano de 2012, com o estabilizar dos mercados financeiros internacionais, resultado dos esforços assumidos por parte do BCE no sentido de preservar o euro, e do princípio do funcionamento do Mecanismo Europeu de Estabilidade financeira, que juntamente com o Fundo Monetário Internacional (FMI) surgiu no sentido de facultar um suporte de estabilidade, de teor técnico e financeiro. O mercado acionista começou também a registar uma evolução positiva, tanto em contexto internacional como nacional, mostrando uma consolidação evidente no ano de 2013, resultado do aumento das cotações em grande parte dos sectores. Esta consolidação resultou principalmente da recuperação das expectativas dos investidores, que viram diminuir a volatilidade dos ativos, e conseqüentemente a diminuição do risco. É de evidenciar que os ativos com maturidade superior, à semelhança dos registos antes da crise, voltaram a apresentar valores superiores aos ativos com maturidade mais curta (Coelho & Oliveira, 2015; Expresso, 2012).

2.3.2.4 Crise do “Brexit”

O último evento mais marcante na Europa foi a decisão do Reino Unido de abandonar a UE. A decisão final, conhecida em Junho de 2016, deixou o continente dividido e perante um ambiente de incerteza visto que até à data nenhum país membro determinou abandonar o bloco europeu. O resultado do referendo apanhou o mundo de surpresa, deixando a marca de um golpe amargo e receio de uma possível entrada para o abismo.

As premissas de saída do Reino Unido da UE foram apoiadas por aproximadamente metade dos parlamentares conservadores, sendo que um dos argumentos de maior ênfase para a separação, segundo a BBC (2016, §31) foi “o de que a economia britânica de hoje é muito mais criativa e dinâmica que a dos anos 1970 e (...) estas duas características são prejudicadas pela burocracia de Bruxelas”, assim os vencedores do “Brexit” acreditam que apenas a saída total da Europa, possibilitará aos britânicos determinar os seus próprios regulamentos. Sabe-se que o Reino Unido nunca viu a Europa como um projeto político, no entanto reconheciam que a UE lhes concedia um benefício económico, contudo a livre-circulação revelou-se mais desconfortável do que desejada e a regulamentação da comunidade europeia tornou-se pesada. Os apoiantes do “Brexit” afirmam ainda que o Reino Unido tem gasto demasiado dinheiro com imigrantes e políticas resultantes das regras e decisões impostas pela UE, assim, vêm o abandono da união como uma forma de proteção da economia (Pereira, 2016).

Tendo em conta que a economia europeia encontra-se assente na existência de um mercado único, com a ausência de impostos e tarifas comerciais, futuramente esperam-se grandes incertezas em relação ao movimento de bens, pessoas e capitais, sendo esta uma das temáticas que de momento suscita maior preocupação e que será um dos pontos fulcrais das negociações. Assim, o primeiro acontecimento passa pela formalização da vontade de sair, acionando o artigo 50 do Tratado de Lisboa, que prevê um prazo de dois anos para a negociação das formalidades de saída. Será ainda imprescindível negociar a relação do Reino Unido com a UE após o divórcio, uma vez que todos os acordos têm que ser reestruturados, o que será determinante no relacionamento destes com o resto do mundo (BBC, 2016; Diário de Notícias, 2016).

O contexto de incerteza surge em relação aos mais variados temas, com principal foco para os impactos para a economia europeia, enfatizando que a saída do Reino Unido, deixa a Europa mais frágil e conseqüentemente menos cativante, criando um leque de dificuldades de carácter monetário, financeiro, económico e social. De acordo com a BBC (2016, §49), “há ainda grandes divergências sobre os efeitos económicos da separação.

Uma análise do Tesouro britânico afirma que os prejuízos seriam ‘permanentes’ e levariam a uma redução do PIB de 6% até 2030”.

Em relação às primeiras consequências a nível económico, estas causaram maior impacto na bolsa de Londres onde os efeitos foram bastante evidentes nos primeiros dias que se seguiram à tomada de decisão. Registaram-se grandes quedas não só dos valores imobiliários mas também dos grupos financeiros expostos ao sector imobiliário, o que levou quatro fundos de investimento determinarem encerrar temporariamente, fenómeno que não ocorria desde a crise de 2008. Ainda relativamente ao impacto nos mercados financeiros após o “*Brexit*”, de acordo com o Público (2016), observou-se também uma queda da libra que registou um nível mais baixo em relação ao dólar nos últimos 31 anos, com uma diminuição de quase 15%. Segundo dados do Público (2016) observou-se ainda um decréscimo no *rating* do Reino Unido, com a *Standard and Poor’s* a passar de uma classificação AAA para AA e a *Fitch* a passar de AA+ para AA. Registou-se também uma descida nas taxas de empréstimo e, como seria de esperar, muitos investidores procuraram evitar a volatilidade da bolsa e do mercado de câmbios. A primeira emissão de dívida do Reino Unido após o “*Brexit*” ficou marcada por valores historicamente baixos para a maturidade de 5 anos (Público, 2016).

No que concerne às consequências que afetam diretamente Portugal, e tendo em conta que o nosso país será uma das zonas com maior impacto, é de salientar que se prevê um abalo que se pode estimar “em 400 milhões de euros entre 2017 e 2019: 200 em exportações, 100 em serviços (turismo e viagens) e 100 em investimento britânico” (Jornal de Notícias, 2016, §11).

Considerando que o Reino Unido passou a ser, a partir de 2015, o quarto mercado de destino das nossas exportações, com o nosso país a exportar 3,35 mil milhões de euros, é certo que daqui para a frente os números podem inverter, fruto das barreiras alfandegárias, da desaceleração da economia britânica e da diminuição do valor da libra, o que originará um aumento dos custos tanto para os exportadores como para os compradores. O sector que sofrerá maiores penalizações será o sector automóvel, com particular enfoque para a AutoEuropa, que é responsável por 12% do fabrico para o mercado britânico (Jornal de Notícias, 2016; Prado, 2016).

Estes cenários tornam-se motivo de futura instabilidade e preocupação, o que causará danos para muitas empresas, não só para Portugal mas para outros países da UE. É de salientar a relevância de amparar as comunidades emigrantes, uma vez que se estima que estejam no Reino Unido mais de 300 mil portugueses. No entanto o futuro da circulação e continuidade dos trabalhadores estrangeiros em terreno britânico permanece

ainda incerto até ao final das negociações¹ (Jornal de Notícias, 2016; Prado, 2016; Sampaio, 2016).

2.4 SÍNTESE CONCLUSIVA

Com este capítulo foi possível concluir a importância do sistema financeiro como um conjunto que envolve instituições financeiras que garantem a canalização de poupança. Neste sentido, os diferentes agentes económicos disponibilizam os seus excedentes para aqueles que deles necessitem, sendo que este capital excedente é aplicado nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros.

De entre os intermediários e outras instituições financeiras regista-se uma complexidade que dinamiza a economia, através da movimentação da moeda e pela interação entre os agentes económicos. Para que todo o funcionamento seja efetuado em conformidade, é necessária a existência de um sistema financeiro convenientemente estruturado, regulado, e supervisionado, sendo essa responsabilidade inerente ao Banco de Portugal, à CMVM, e ao Instituto de Seguros de Portugal. No que diz respeito à exposição aos riscos, sabe-se que a atividade financeira está diretamente afeta aos mesmos, sendo que quando não são devidamente controlados podem reproduzir um efeito sistémico, e por último culminar numa crise financeira internacional. O risco de crédito manifesta-se a mais relevante preocupação para as instituições financeiras portuguesas, contudo, tanto os riscos como as crises fazem parte do ciclo económico.

Relativamente às crises financeiras internacionais em específico, foram descritas as mais relevantes desde a entrada na zona euro, bem como as suas repercussões em Portugal. A crise *subprime* refletiu-se no balanço dos bancos de investimento, incluindo no do nosso país, pelo que se verificou um agravamento nos ativos mais expostos ao risco de crédito. Os reflexos da crise de 2008 culminaram na nacionalização do BPN a custo zero e num plano de salvamento para o BPP no valor de 450 milhões de euros (Coelho & Oliveira, 2015).

Por sua vez, a crise da dívida soberana e as suas repercussões para Portugal assentaram fundamentalmente no agravamento das contas públicas e no endividamento excessivo do sector público, deixando o nosso país com a necessidade de pedir ajuda externa. Estima-se ainda que o “*Brexit*” afete diretamente o nosso país, prevendo-se um

¹ Estas informações são as últimas disponíveis a 26 de Julho de 2017, data de entrega da dissertação escrita.

prejuízo de 400 milhões de euros entre 2017 e 2019, maior impacto no sector das exportações, serviços (turismo e viagens) e investimento britânico. Averiguou-se que o Reino Unido passou a ser, há dois anos atrás, o quarto mercado de destino das nossas exportações, no valor de 3,35 mil milhões de euros, contudo, esta situação será agravada com a saída dos britânicos. Segue-se um futuro repleto de instabilidade e preocupação, onde se questionam os princípios e a sustentabilidade da UE (Jornal de Notícias, 2016; Prado, 2016).

CAPÍTULO 3:

DA UNIÃO EUROPEIA À MOEDA ÚNICA: O CASO PORTUGUÊS

3.1 INTRODUÇÃO

No decorrer deste capítulo aborda-se sumariamente a criação e o objetivo da UE, referindo ainda o nascimento da UEM bem como as vantagens e repercussões da sua criação. É dada ênfase à moeda única no contexto nacional, descrevendo o funcionamento do sistema financeiro perante a mesma. Pretende-se, essencialmente, descrever os reflexos do panorama do euro para Portugal, para o sistema financeiro e para os seus mercados bem como para a economia em geral, ao longo destes 15 anos dentro da área do euro.

Com a entrada na UEM, acreditava-se que Portugal estaria perante uma nova fase de crescimento económico, contudo, com o início desta integração começou também a entrar-se num período de estagnação económica. Tenciona-se compreender a causa desta estagnação e a forma como o sistema financeiro contribuiu para este fenómeno.

Após a integração portuguesa na zona euro, assistiu-se a um aumento do investimento para fins de aquisição de habitação e para consumo, no caso das famílias, e para melhoria dos processos tecnológicos e de produção, no caso das empresas. São ainda abordados temas relacionados com a poupança, investimento e endividamento, que por sua vez não só tornaram Portugal um dos países mais afetados pela crise da Europa, mas também um dos que necessitou de ajuda externa.

Com a concessão de crédito a crescer, aumentou também o crédito vencido, o que prejudicou as instituições financeiras e o Estado. Foram muitos os bancos portugueses que necessitaram de ser recapitalizados, sendo que em alguns deles foram desvendados problemas que deram origem aos casos mais mediáticos do sistema bancário português.

3.2 O NASCIMENTO DA UNIÃO EUROPEIA E DA UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA

Após a ocorrência de duas guerras mundiais que deixaram muitos dos países afetados perante uma situação difícil, deu-se início a um projeto de integração europeia que pretendia tanto a promoção da paz, como o progresso a nível económico e social de forma sustentada.

Assim, a CEE surgiu em 1957 através do Tratado de Roma, um acordo construtivo procedente da atual UE. Este acordo visou a concretização de planos assentes sobretudo no alargamento para uma zona de comércio livre, envolvendo uma maior cooperação e integração económica, através da união de um número crescente de países, ao qual Portugal se juntou em 1986.

A concretização de uma nova etapa para a integração europeia deu-se na Cimeira de Haia, em 1969, na qual se planeava concretizar a adesão a uma política monetária unificada em 1980. O objetivo desta união monetária consistia em liberalizar os movimentos de capitais, fixar irrevogavelmente as taxas de câmbio e criar uma moeda única. A definição de uma política monetária e cambial única tinha como principal intuito manter a estabilidade dos preços, sendo que posteriormente acordou-se que esta política viria a ser gerida pelo BCE. Os planos europeus para a concretização da UEM foram congelados durante alguns anos, sendo que no entretanto surgiu o Sistema Monetário Europeu (SME), em 1979, com a intenção de originar estabilidade económica e cambial, e um projeto de mercado único, aprovado em 1985, que assentava na possibilidade de livre circulação de bens, serviços, capital e pessoas entre os países pertencentes à CEE (Teixeira, 2017; Rapaz, 2011).

Posteriormente foram realizadas algumas revisões e ajustes aos tratados europeus, para a consumação de um acordo final que fosse capaz de fixar a atual integração económica existente até então, entre os países europeus, numa integração política. Por sua vez, estes ajustes culminaram no Tratado de Maastricht, nascido sob influência da determinação alemã, que entrou em vigor em 1993.

A UEM foi progressivamente introduzida através de implementação ao longo das seguintes três fases, sendo que a primeira fase decorreu de 1 de Julho de 1990 a 31 de Dezembro de 1998, onde foi implementada a livre circulação de capitais entre os demais Estados-membros. A segunda fase, compreendida entre 1 de Janeiro de 1994 e 31 de Dezembro de 1998, ficou marcada pela centralização das políticas económicas e ainda pelo reforço da cooperação entre os bancos centrais dos respetivos Estados-membros.

Por último, a terceira fase, implementada a partir de 1 de Janeiro de 1999, permitiu a inclusão progressiva da moeda única pelos Estados-membros, bem como a aplicação de uma política monetária comum perante a responsabilidade do BCE (Teixeira, 2017).

No entanto, para um país poder ser parte integrante da zona do euro, era necessário que cumprisse os critérios de convergência. A ideia inicial era que a partir do momento que os países cumpriam os critérios, passariam também a utilizar a moeda única. Contudo, o Reino Unido e a Dinamarca rejeitaram a política para uma moeda única, através de uma cláusula de exceção, pressionada através de um referendo.

Em relação aos critérios de convergência, o Tratado de Maastricht definiu quatro critérios aos quais os países tinham que obedecer de modo a estarem prontos para integrar na zona euro. Os tópicos de avaliação foram definidos com suporte ao atual artigo 140º do Tratado sobre o funcionamento da UE, cujo principal objetivo era garantir que os países fossem minimamente semelhantes nas variáveis discriminadas. Portugal registou uma taxa de inflação de 28,5% em 1984 e de 12,5% em 1986, sendo assim considerado um valor elevado aos olhos dos parâmetros modernos. Os métodos de desinflação utilizados passaram por estabilizar a taxa de câmbio nominal. Deste modo, o primeiro critério referenciou a taxa de inflação, onde se exigia que esta não podia exceder em mais de 1,5% do valor da taxa dos três países membros onde esta apresentava os menores valores. O segundo requisito, era alusivo às contas públicas, onde se exigia um valor de défice inferior a 3% do PIB, existindo um valor indicativo sobre a dívida pública que sugeria que esta devia ser inferior a 60% do PIB. Salienta-se que os valores são meramente arbitrários, uma vez que estes números não são empregados de forma taxativa. Por sua vez, o terceiro critério incidiu sobre a estabilidade cambial, o qual obrigava à participação no SME por um período de dois anos, após o qual era apurado o cumprimento das regras relativas à permanência dentro das margens de flutuação estabelecidas, sem nunca ter desvalorizado a moeda por própria iniciativa. O último critério era referente às taxas de juro a longo prazo, no qual se verificava que esta não excedia mais de 2% da taxa dos três países com o valor de inflação mais baixo (Teixeira, 2017; Alexandre, Aguiar-Conraria, & Bação, 2016).

No que concerne ao trajeto de Portugal sabe-se que existiu, desde início, o interesse em participar tanto na criação da UEM, como na entrada para a zona euro. Conforme referido anteriormente, era necessário o cumprimento dos critérios de Maastricht, e como tal, foi feito um esforço nesse sentido. Visando o alcance do objetivo criado, o governo português procedeu à aprovação do QUANTUM (Quadro de Ajustamento Necessário de Transição para a UEM), em 1990, cujo princípio era respeitar os critérios de convergência

que obrigavam à diminuição da taxa de inflação e à quebra do ciclo vicioso entre a inflação e a desvalorização (Rapaz, 2011).

Apesar dos requisitos do plano de ajustamento, nem Portugal nem outros países conseguiram obedecer aos mesmos, todavia, foram elaborados outros programas que tornaram a concretização da entrada possível. Embora tenham existido algumas impugnações e hesitações, estas não impediram o compromisso político de participar desde o início na área do euro. Contudo, a principal preocupação da época assentava em ter que cumprir o critério da inflação. Foi então tomada a decisão de participar no SME, constituindo uma medida que visou aumentar a credibilidade nos mercados externos e assim mostrar a determinação portuguesa.

A participação no SME visou promover a estabilidade cambial, assim, em 1992, o escudo deu entrada no Mecanismo de Taxas de Câmbio (MTC), juntando-se à maior parte dos países europeus. Os países envolvidos comprometeram-se em promover estabilidade cambial, definindo a sua moeda de acordo com o ECU sendo que, neste caso, o escudo devia apresentar um valor relativamente próximo ao valor da taxa central (Rapaz, 2011).

No sentido de mostrar disposição de participar na instituição da zona euro, Portugal passou a respeitar o mecanismo imposto, cumprindo os critérios e ajustando as suas taxas de inflação, demonstrando assim a sua paridade cambial. A adesão ao SME foi realizada num momento especialmente difícil, agravado pela recusa da Dinamarca em aceitar o Tratado de Maastricht. A rejeição colocou incertezas sobre a sustentabilidade do MTC, causando turbulência cambial que afetou, sobretudo, as moedas mais fracas. No final de 1992, Portugal decidiu liberalizar os movimentos de capitais, um dos requisitos colocados. Dadas as relações luso-hispânicas, e o facto de ambos os países terem aderido simultaneamente à CEE e ao SME, colocou os mercados externos perante algumas adversidades em distinguir Portugal de Espanha. Contudo aos poucos Portugal mostrou-se mais forte e capaz não só de demarcar a sua identidade, mas também de sobreviver às adversidades resultantes das variações cambiais no decorrer do MTC (Rapaz, 2011).

Não era fácil manter os critérios de convergência exigidos, sendo que muitos julgavam improvável que Portugal conseguisse alcançar o critério da inflação, pelo que se tentou a todo o custo cumpri-lo. O nosso país apresentava assim uma certa discrepância em relação à inflação, apresentando um valor em torno dos 13%, muito além da média dos restantes Estados-membros, pelo que melhorar esta situação tornou-se um objetivo prioritário. As políticas adotadas a partir da segunda metade da década de 90, tiveram como intuito a diminuição da inflação e a preservação da estabilidade dos preços, por

intermédio de uma política salarial. Assim, verificou-se uma descida bastante considerável da taxa de inflação, que em 1995 era um pouco inferior a 5% e em 1997 foi apenas de 2% (Rapaz, 2011; Alexandre et al., 2016).

Através das medidas impostas o nosso país conseguiu aumentar os custos do trabalho, aproximando-se dos valores dos outros países, de modo a sustentar tanto a competitividade em termos de empregabilidade como a estabilidade cambial.

Por esta altura verificou-se uma redução bastante acentuada das taxas de juro em Portugal, resultado do decréscimo da inflação, criando assim um enorme incentivo económico. Contudo, importa referir que um dos papéis do Estado passa por estabilizar a economia através da diminuição das flutuações.

Relativamente ao critério das taxas de juro a longo prazo, este foi facilmente atingido, visto que a confiança detida pelo envolvimento na integração de uma política monetária comum da zona euro, refletiu-se nos mercados financeiros através da convergência notável desta taxa para os níveis desempenhados nos Estados com mais sucesso.

No que concerne ao critério referente às contas públicas, que engloba o défice público e a dívida pública, é de salientar que Portugal se encontrava perante uma posição confortável em relação à sua dívida.

A diminuição da inflação e das taxas de juro reduziram a despesa do Estado, refletindo-se no decréscimo considerável da sua dívida pública. Verificou-se uma degradação das contas públicas, agravada pela adaptação à legislação dos Estados-membros.

Embora com alguns imprevistos, Portugal cumpriu atempadamente os critérios para aderir ao SME, com um défice público que não excedeu os 3% e uma dívida pública inferior a 60% do PIB (Rosa & Chitas, 2013).

É de salientar que alguns Estados-membros recebiam a participação dos países do Sul na UEM, pela fragilidade que as suas economias demonstravam, e por acreditarem que os seus benefícios passariam a ser reduzidos.

Os países do Norte não pretendiam sustentar taxas de juro superiores em detrimento de terem que salvar os países do Sul. Contudo, as normas europeias seriam implementadas de forma a precaver situações idênticas.

3.3 A MOEDA ÚNICA NO CONTEXTO PORTUGUÊS

3.3.1 OS PRIMEIROS ANOS DO EURO

A incerteza que se seguiu ao 25 de Abril foi acompanhada por inúmeras desvalorizações cambiais, altíssimas taxas de inflação e de juro, crises financeiras e hesitações relativas à economia e à situação política do país. Neste sentido fazer parte de uma política monetária comum traria sucesso a nível económico, através da modificação do sector produtivo português, forçando as empresas mais fracas a progredir. Para além disso, constituía uma oportunidade para aceder ao financiamento mais facilmente, por intermédio do sistema financeiro nacional ou através de investimento estrangeiro. A vantagem do financiamento ia permitir que as empresas tivessem mais capacidades de produção e evolução.

Uma das primeiras repercussões para Portugal aquando da entrada na moeda única foi que o nosso país sofreu um choque assimétrico. Antes de explicar melhor esta situação importa referir que o conceito de choque assimétrico está relacionado com o facto do resultado de um acontecimento causar uma perturbação que afeta mais uma região em comparação com outra, tornando-a mais difícil de gerir. Os países com menor inflação e maior credibilidade na sua moeda não sofreram alterações significativas nas suas taxas de juro devido ao procedimento de transição para a moeda única. Por sua vez, tanto Portugal como grande parte dos estados do Sul, apresentavam uma inflação maior e a credibilidade nas suas políticas cambiais e monetárias era mais baixa. Este grupo de países apresentava taxas de juro mais elevadas aquando da preparação para o euro, conforme foi visto anteriormente. Todavia, o início do euro foi marcado pela queda drástica das taxas de juro no nosso país, mostrando um valor de 3,9%, menos de metade do valor manifestado alguns anos antes. Esta descida extrema incentivou o consumo e o crédito, resultando numa amplificação do crédito facultado não só às famílias mas também às empresas. Neste sentido, os reflexos para as instituições financeiras portuguesas não foram os melhores. A diminuição das taxas de juro constituiu assim um choque assimétrico, visto que esta ocorrência apenas se verificou nos países do sul (Teixeira, 2017).

Torna-se ainda relevante referir algumas das desvantagens da área do euro em geral, que se refletem também no contexto português. Um dos fatores que constitui um obstáculo ao sucesso da união monetária é a presença de inúmeras línguas no espaço euro, dificultando assim a mobilidade dos trabalhadores. Nota-se também alguma inflexibilidade e falta de competitividade, especialmente no mercado de trabalho, sendo que ambos os fatores estão também interligados com o ramo da educação. De acordo

com Teixeira (2017, p. 34), a inexistência “de um mecanismo de correção automática de desequilíbrio das contas externas”, também se revela uma preocupação, visto que num Estado com moeda exclusiva e déficit externo preocupante, essa adversidade acaba por ser refletida através da depreciação da mesma, devido à existência da taxa de câmbio. Em contrapartida, no caso de uma moeda comum, o problema é refletido nos mercados da dívida pública por intermédio do aumento nas taxas de juro, uma vez que já não existe o mercado cambial. Por sua vez, a subida das taxas de juro dá azos a toda uma série de outros problemas como o impedimento do crescimento económico, emprego, exportações, entre outros. Por último, a inexistência de uma União Bancária logo desde início também mostrou as suas consequências visto que esta apenas se mostrou indispensável após a crise financeira de 2008 e a crise da dívida soberana.

No contexto português a entrada no euro, foi praticamente coincidente com a estagnação a nível económico a partir de 2001. Segundo Teixeira (2007) esta estagnação pode ser justificada com a deficiente preparação para a entrada no mesmo. Antes de falar sobre a época mais recente importa lembrar como a globalização veio facilitar as trocas comerciais, com a adesão de Portugal à EFTA (*European Free Trade Association*) em 1960, criada pelo Reino Unido. Esta aderência conferiu abertura do comércio a outros países membros da EFTA, possibilitando um grande crescimento para o nosso país, que durou até 1973 fruto da interrupção do choque petrolífero e do 25 de Abril de 1974 (Rapaz, 2011).

Entretanto, de entre os países envolvidos na EFTA, o nosso era o país mais pobre, e neste sentido, era detentor dos salários mais baixos, o que o tornava mais competitivo. Importa salientar que as exportações portuguesas eram na sua maioria na indústria têxtil e vestuário, até surgirem dois desafios adicionais. A estruturação de um plano económico por parte da China em 1978 e os baixos salários da Europa de Leste no início da década de noventa tornavam-se um obstáculo para o sucesso de Portugal que se via agora com dificuldade para competir. As economias da Europa de Leste detinham uma constituição semelhante à nossa, contudo, a mão-de-obra não só era mais barata como era mais qualificada. A partir dos anos noventa o nosso país passara para meio da escala, entre as nações mais ricas e as mais pobres. A República Popular da China veio alterar drasticamente o comércio mundial quando foi introduzida na Organização Mundial de Comércio e começou a ter entrada livre nos mercados da Europa (Teixeira, 2017; Rapaz, 2011).

Na segunda metade dos anos 90, durante a preparação para o euro, foi quando começaram as anomalias em série que se repercutiram na estagnação portuguesa. Em

suma, ao invés de se apostar nos sectores mais dinâmicos como a agricultura, indústria e turismo, registou-se uma modificação da estrutura produtiva que passou a proteger, essencialmente, o sector das construções e serviços. Assim, o país começou a crescer menos, nomeadamente entre 1995 e 2002, dando azos a uma entrada no euro com falta de competitividade e produtividade (Teixeira, 2017).

A moeda única entrou em circulação a 1 de Janeiro de 2002, o que significa que estávamos perante uma política monetária comum, sendo que esta união permitia que um banco com défice de liquidez recebesse capital emprestado de outro banco com excedentes de tesouraria. Esta união foi bastante relevante como financiamento de desequilíbrios externos até ao romper da crise da dívida soberana que veio colocar instabilidade e receio no sistema financeiro.

Verificaram-se algumas diferenças na área do euro, nomeadamente entre os países do Norte e os do Sul, uma vez que os países do Norte apresentaram excedentes nas contas externas, ao contrário dos do Sul que apresentaram défices externos. Neste sentido, a poupança atingida no Norte, em países como a Alemanha, França e Holanda, era canalizada para o endividamento dos países do Sul, como Portugal, Espanha, Itália e Grécia. No nosso país, a entrada na moeda única deteriorou a competitividade a nível económico. Verificou-se um aumento excessivo do crédito, com empréstimos concedidos às famílias e às empresas que aproveitaram a descida das taxas de juro e a facilidade ao crédito para se endividarem. Por sua vez, o Estado aproveitou as circunstâncias para ampliar a despesa pública. Posto isto, algumas economias do Sul, incluindo Portugal, acumularam dívidas externas insustentáveis.

3.3.2 A ESTAGNAÇÃO PORTUGUESA

O princípio do século XXI ficou marcado quer pela falta de crescimento quer pelo problema das finanças públicas. Mais tarde, a intensidade dos desequilíbrios acumulados ao longo das últimas décadas tornou-se saliente com a crise da dívida soberana.

São vários os problemas que afetam a estagnação económica portuguesa, desde os salários reduzidos, às taxas de desemprego elevadas, passando também por dificuldades em reduzir as despesas públicas, e sobretudo pelas circunstâncias em impostas às famílias e às empresas fruto do endividamento desmedido.

Neste sentido, o ano 2000 ficou marcado pela gigantesca mudança no desempenho da nossa economia, sendo que o valor da produção registada em 2014 foi igual ao valor de 2001. A taxa de desemprego em 2001 era de 5,7%, chegando a registar um valor de 17,9% em Janeiro de 2013. Segundo Alexandre et al. (2016) podemos considerar dois períodos da estagnação da portuguesa, sendo o primeiro de 2001 a 2007, período antecessor à crise financeira internacional, no qual Portugal teve um baixo aumento da produtividade e a taxa de crescimento média anual do PIB foi de 1,1%. O desemprego cresceu continuamente, alcançando os 9,1% em 2007. Por esta altura revelou-se uma descida significativa do investimento em construção, que desceu 30% em termos reais, sendo que esta contração foi sobretudo no investimento público, com realce também para o ramo imobiliário. Neste período as exportações cresciam, ficando registada uma taxa média anual de 4,7%. No entanto, a exportação em 2006 aumentou 12,3% e 7,3% no ano de 2007. Por sua vez, a taxa de crescimento do PIB registou um valor de 1,6% em 2006 e de 2,5% em 2007, o que sugere que a economia portuguesa poderia estar a recuperar. O segundo período de estagnação portuguesa ocorre de 2008 a 2014, fruto da crise financeira internacional, onde se regista uma queda a pique no comércio internacional. No decorrer do ano de 2008 as exportações e importações portuguesas paralisaram e caíram 10% em 2009, contudo, recuperaram entre 2010 e 2014, onde se verificou uma taxa média anual de 6,2%. Este período é assinalado por um aumento expressivo do desemprego e por grandes descidas do PIB, a cair em média 1,5% ao ano o que resultou numa diminuição acumulada de 6% (Alexandre et al., 2016).

3.3.3 A CRISE EUROPEIA EM PORTUGAL

Importa lembrar que Portugal recebeu ajuda através de fundos comunitários para convergir em torno dos Estados mais avançados da Europa, no entanto, este desenvolvimento não se sucedeu.

Os fundos europeus começaram a auxiliar Portugal há mais de 30 anos, sendo que estes começaram a ser utilizados em obras, consideradas por muitos autores desnecessárias, ao invés de serem investidos em educação e formação. Investir em capital humano proporciona o desenvolvimento produtivo visto que é, também, através deste que se reforça a competitividade. Segundo Teixeira (2017), as falhas referentes ao aproveitamento destes fundos não são apenas reflexo da atitude do país mas também residem no modo como estes são concedidos pela UE, a juntar às regras que são

exigidas, sendo que uma delas enuncia que devem ser “as autoridades mais próximas dos problemas a conhecer e decidir melhor onde se deve gastar estes apoios”. É de salientar que o facto de Portugal ter acumulado uma dívida externa muito elevada, juntamente com as progressivas despesas com juros para com o exterior, piorou toda a situação. Como resultado, o crescimento médio entre 2001 e 2015 foi praticamente nulo, a juntar ao rendimento nacional que decresceu ao longo dos últimos quinze anos. Salienta-se também que a diminuição do défice público constitui algo necessário para se ter sucesso na área do euro (Teixeira, 2017, p. 70).

Voltando agora a abordar um pouco sobre os primórdios da crise do euro, sabe-se que esta foi reflexo de uma liberalização do sistema financeiro, onde a fraca regulamentação permitiu a criação de produtos financeiros cada vez mais complexos de compreender, até para as instituições financeiras que os elaboravam. A inexistência de transparência juntamente com a ganância e ausência de ética, assim como as nítidas falhas no sistema de supervisão, culminaram numa crise de crédito de alto risco, acentuada pela falência do banco *Lehman Brothers*, em Setembro de 2008. Para piorar o cenário que se vivia na altura, o BCE decide aumentar as taxas de juro de 4% para 4,25%, em Julho de 2008, quando a crise internacional já se fazia sentir na Europa, agravando a mesma. Como resultado, o fim do euro passou a ser visto como uma possibilidade por parte dos mercados financeiros, o que acrescentou ainda mais dificuldades para os países que se tentavam adaptar ao contexto de uma UEM. Em 2009, foi constituído um programa de estímulo orçamental igual para os demais países da Europa, algo que se veio a manifestar desastroso para alguns deles, incluindo para Portugal (Teixeira, 2017).

A crise da dívida soberana começara a instalar-se na área do euro, sendo que a origem dos problemas em países como a Grécia e Portugal refletia-se sobretudo nas contas públicas insustentáveis. O nosso país encontrava-se perante uma economia débil e profundamente endividada. Por sua vez, o principal problema da Irlanda, Chipre e Espanha centralizava-se na debilidade dos seus sectores bancários. Antes de continuar, lembremos que sempre ficara bastante perceptível que os países do Norte não queriam de todo pagar pelos défices dos países do Sul. Aquando da criação da área do euro, ficou clara que as regras impostas, nomeadamente no que concerne à dimensão e limitação dos desequilíbrios dos vários Estados, tinham que ser cumpridas.

No caso particular de Portugal, uma série de falhas colocaram-nos numa posição frágil, lembrando que embora estas tenham sido assinaladas atempadamente foram também desprezadas. Torna-se relevante salientar que é da responsabilidade do Estado zelar pelo equilíbrio externo, e caso este se encontre em desequilíbrio, é também função deste

diminuí-lo sucessivamente. A dívida externa tornara-se elevada, fruto do crédito concedido às famílias, incentivado por regalias fiscais, sobretudo para a compra de habitação. Por sua vez, o endividamento das empresas e das instituições bancárias estava interligado com o financiamento das Parecerias Público-Privadas, cuja intenção era mascarar a dívida pública para que a mesma não se manifestasse nas contas divulgadas.

Aquando do resgate da Grécia que começara em 2010, agravava-se também a posição de Portugal, numa altura em que mercado monetário do euro – responsável pela concessão de empréstimos de curto prazo – se encerrou por inteiro às nossas instituições financeiras que dele dependiam, com receio que o país tivesse um destino idêntico ao dos gregos. Este receio era compreensível, tendo em conta que o nosso país apresentava fragilidades semelhantes às da Grécia.

A estagnação de Portugal durava praticamente há uma década, quando surgiu a pressão para que o país pedisse ajuda externa ao mesmo tempo que a Irlanda, no final de 2010, na esperança de travar o contágio da crise pela Europa e assim acalmar os mercados financeiros. Contudo, o pedido de ajuda apenas foi feito cerca de seis meses depois, sendo que nesta altura o país já se encontrava numa situação fragilizada por ter os cofres quase vazios, o que conferiu pouca margem para negociação. Por conseguinte, o atraso na solicitação de resgate estava a piorar a reputação do euro a nível internacional, o que acrescentou uma punição às exigências implementadas pela *troika*.

No que diz respeito ao Programa de Assistência Económica e Financeira que fora acordado com a *troika* este visou consolidar as contas públicas, conferir estabilidade ao sistema financeiro e implementar uma mudança estrutural da economia afim de retomar a trajetória de convergência com a UE. O programa previa uma duração de três anos e o recebimento de 78 mil milhões de euros em empréstimos divididos ao longo de 12 partes. Portugal, ao solicitar ajuda externa teve também que implementar medidas de austeridade e reformas, algo necessário como consequência das falhas cometidas. Do montante total de empréstimo, 12 mil milhões iam permitir capitalizar o sector bancário português e assim reforçar a sua robustez. Ao invés, acabou por evidenciar falhas severas de supervisão, que por sua vez não permitiram detetar excessivas disfunções, em inúmeros bancos, nomeadamente no BES (Banco Espírito Santo) e o Banif como averiguaremos posteriormente (Teixeira, 2017).

Quando muitos eram da opinião que Portugal precisaria de um segundo resgate, o nosso país conseguiu retornar aos mercados da dívida, tendo recomeçado a emitir obrigações antes da conclusão do programa, contrariando o esperado. Acabou assim, por dispensar

a última parcela de ajuda. A meio de 2014 o projeto de resgate foi dado como concluído, sendo que agora o país encontra-se numa temporada de assistência pós-programa, no sentido de garantir que o valor dos créditos concedidos é inteiramente reembolsado nos prazos acordados.

De forma a assegurar que os problemas do passado não se vão repetir, tanto Portugal como todos os países da UE, estão sob vigilância da Comissão Europeia.

Em relação ao futuro da moeda única importa salientar que, segundo Alexandre et al. (2016), apesar de um país com moeda própria deter mais um instrumento cambial para dar resposta a crises este não é, de modo algum, suficiente para as evitar. Neste sentido, não foi capaz de evitar a mais recente crise da dívida da Islândia, país exterior à área do euro, e as duas intervenções, por parte do FMI, que o nosso país necessitou anteriormente. Um país com moeda própria e, conseqüentemente, com taxas de câmbio flexíveis, têm a vantagem de poder ajustá-las rapidamente. Contudo, esse ajuste causaria inflação e a redução acelerada dos salários reais, o que não é capaz nem de impedir uma crise nem de impedir a redução abrupta do nível de vida dos cidadãos. Relativamente ao facto da UEM não prever uma opção de saída da moeda única, segundo os mesmos autores, esta seria inevitavelmente caótica, entre corridas aos depósitos e supermercados, algo impossível de controlar tendo em conta que não é possível realizar um planeamento desta ordem em sigilo.

Importa ainda mencionar que a concentração de desequilíbrios externos provoca pressão para a desvalorização da moeda, contudo, ajuda na reposição da competitividade, tornando as exportações mais baratas e as importações mais caras. Tendo em conta que não existe um método de correção dos desequilíbrios externos para o euro, os programas de ajustamento focaram-se em políticas orçamentais e reformas estruturais.

No contexto de uma moeda única, a competitividade tem que ser fortalecida com a implementação de políticas que fomentem a produção e o trabalho de forma a construir uma economia mais robusta.

Em suma, o pecado português baseou-se em acreditar no futuro de Portugal e na perspectiva de evolução da economia. O Estado adotou políticas que conduziram ao aumento de endividamento, alimentando as expectativas das famílias e das empresas, no entanto, também este é capaz de entrar em incumprimento mesmo dentro da área do euro.

3.4 O SISTEMA FINANCEIRO PORTUGUÊS

A integração de Portugal na UE resultou numa grande mudança que se refletiu na economia portuguesa, com destaque não só para o crescimento do Estado mas também para a progressão do sistema financeiro. Esta seção focar-se-á apenas no sistema financeiro, que se revelou uma fonte transformadora da nossa economia ao longo das últimas décadas, por ter sido um dos sectores que mais cresceu.

Em primeiro lugar há que salientar que embora o sector financeiro tenha crescido nas últimas décadas, este crescimento deveu-se sobretudo devido à concessão de crédito, que fomentou tanto o aumento da procura por parte de particulares e empresas, como o crescimento por parte da oferta, isto é, das instituições financeiras. O fácil acesso ao crédito, muitas vezes encorajado por políticas públicas, impulsionou o desenvolvimento especialmente no sector da construção, imobiliário e o comércio. Recorde-se que seria o Estado a suportar o crescimento económico do país nos anos 80 e 90, contudo, o resultado foi apenas mais endividamento, o que culminou num pedido de assistência em 2011 (Alexandre et al., 2016).

O desenvolvimento do sistema financeiro e o impacto que este teve na estrutura produtiva, possibilitou a concretização de ambições de consumo, nomeadamente quanto à aquisição de casa própria. A expansão do acesso ao crédito é um fator característico das sociedades de consumo massificado, pelo que teve um papel fundamental no que concerne à amplificação do comércio. Torna-se relevante referir que de 1990 a 2000, o crédito ao consumo aumentou crescendo em torno dos 1000%, a contrastar com os 53% que se verificaram na década seguinte. O desenvolvimento dos sectores da construção e imobiliário visou dar resposta à expansão do crédito para a compra de habitação por parte das famílias. Os incentivos do Estado ao endividamento e aplicação de capitais facilitaram a expansão dos sectores não transacionáveis. Este sector tornou-se a maior parcela do destino do crédito bancário, com destaque para o ramo da construção e imobiliário, por se mostrar um ramo que apresentava projetos com grande potencial de desenvolvimento. Conforme referido acima, o crédito concedido a este sector aumentou extraordinariamente, para um valor seis vezes maior do que o crédito concedido aos sectores transacionáveis (Alexandre et al., 2016).

Em suma, o crescimento económico português a partir da adesão à UE firmou-se na expansão dos serviços públicos, no desenvolvimento do comércio, no incremento do sector da construção e imobiliário, e também dos serviços financeiros. Na década seguinte, os sectores não transacionáveis permaneceram entre os que mais cresceram, contudo, sem efeito relevante para o crescimento económico português que, conforme

abordado anteriormente, se encontrava estagnado. Tornou-se relevante fazer esta breve contextualização de forma a compreender melhor o que se segue.

Os vários investimentos realizados no ramo da construção e imobiliário reverteram em perdas significativas, em especial para os bancos, mas também para os seus contribuintes. Como resultado, Portugal ficou entre os países da UE cujo crédito em risco mais cresceu desde 2008, questão que se irá aprofundar mais à frente. Devido ao desenvolvimento tardio e acelerado do sistema bancário português, surgiram algumas falhas no desempenho de funções bancárias. Tornou-se notória a falta de competências para uma adequada concessão de crédito, nomeadamente quanto à avaliação deste e dos seus riscos. No entanto, o reconhecimento desta situação, após o eclodir da crise financeira internacional, permitiu que as fragilidades dos departamentos responsáveis pela avaliação de risco tenham vindo a ser corrigidas.

De acordo com o *Bank of International Settlements*, os projetos de investimento detentores de maior rentabilidade são também os que apresentam mais riscos e os mais difíceis de adquirir garantias para a concessão de crédito. Por esta razão, as instituições bancárias acabam por optar por financiar projetos com baixa rentabilidade, o que por sua vez se reflete num crescimento reduzido da economia. Segundo Reis (2013), num artigo em que analisa as causas que possivelmente originaram a crise económica no nosso país, um dos fatores que favoreceu a redução da produtividade em toda a economia foi a atribuição de crédito a empresas dos sectores não transacionáveis que, na sua grande parte, apresentaram produtividades diminutas (*Bank Of International Settlements*, 2015; Reis, 2013).

O endividamento das famílias e das empresas apresentou uma diminuição no período entre 2010 e 2014, contudo, o nível de endividamento não deixou de ser elevado e comprometedor para o desempenho da atividade bancária. O cenário torna-se bastante preocupante para o sistema financeiro, em particular para o sistema bancário, quando este se vê limitado em proporcionar crédito para a economia. A situação é agravada pelo crescimento económico débil em Portugal, uma vez que este compromete a recuperação do crédito por parte do sistema financeiro, fruto dos grandes níveis de incumprimento. A transformação ocorrida a partir da década de 80 no sistema financeiro português proporcionou o seu desenvolvimento, pelo que este sector foi um dos que mais cresceu. Em Portugal, o sector financeiro contribuiu, juntamente com o Estado, à progressão de dois graves desequilíbrios, nomeadamente, o excessivo endividamento e o incremento do peso dos sectores não transacionáveis. Com a reorganização da economia portuguesa, desencadeada sobretudo pelo efeito sistémico resultante da crise financeira internacional,

o sistema financeiro foi alvo de mudanças no âmbito da regulação e supervisão. As várias alterações afetaram este sector, que se viu forçado a diminuir os seus custos operacionais, culminando na redução o seu número de balcões e de trabalhadores. Entre 2010 e 2014, reduziram-se o número de balçães em 17% e o número de trabalhadores em 11% (Alexandre et al., 2016).

As instituições bancárias também se viram forçadas a aprimorar os modelos de supervisão e análise do risco de crédito, de forma a responder e evitar o aumento dos níveis de crédito vencido. Torna-se relevante salientar que um dos reflexos provocados pela crise da dívida soberana na Europa resultou na dependência, por parte da economia portuguesa, do financiamento dos investidores estrangeiros. À medida que uns créditos vão vencendo é possível proceder à concessão de outros. Os excessivos montantes em défices externos no decorrer de vários anos limitaram esta situação pelo que, desde 2009, tornou-se difícil tanto para as instituições financeiras como para o Estado realizar esta renovação dos créditos. Quando se torna impossível proceder à renovação de alguns dos créditos, nomeadamente pela incapacidade de conseguir adquirir os fundos necessários para conceder novos empréstimos, o sector bancário pode enfrentar problemas de incumprimento. Alguns dos meios alternativos para o sistema bancário adquirir fundos que permitam a concessão de crédito passam, por exemplo, pela emissão de obrigações ou pela captação de depósitos.

O sistema financeiro melhorou os seus mecanismos para garantir a liquidez do sector bancário, juntamente com o reforço em termos de supervisão e regulamentação. O capital exigido aos bancos passou a ser maior, com o intuito de reforçar a liquidez, e estes passaram também a ser financiados pelos mercados financeiros. Tencionava-se ainda aumentar o valor das garantias do governo português, incluindo 12 mil milhões de euros para facilitar o financiamento dos bancos que não conseguissem aumentar o seu capital com o auxílio dos mercados financeiros. Foram ainda previstas mudanças regulamentares de forma a aprimorar as condutas em situação de reestruturação de dívidas, bem como foram feitas alterações relativas à atividade do Fundo de Garantia de Depósitos, cujo principal objetivo passa por garantir a proteção dos depositantes. Por último, foram realizados reajustes ao enquadramento dos procedimentos a realizar quanto ao sistema financeiro para a melhoria do seu funcionamento. Em relação à obtenção de financiamento junto do BCE, as instituições bancárias têm que indicar títulos como forma de garantia, pelo que neste sentido os mais seguros são as obrigações emitidas pelo Estado do respetivo país. Contudo, quando um determinado Estado começa a enfrentar adversidades, estas começam a ser refletidas nos mercados

financeiros, quando surgem investidores a vender estas obrigações de dívida pública em grandes quantidades. Por sua vez, a venda em massa provoca o declínio do preço e a subida da taxa de juro, resultando num prejuízo para a banca, que na pior das hipóteses poderá necessitar de ser acudida pelo Estado. O ciclo torna-se vicioso quando o Estado, para ajudar as instituições bancárias, tem que se endividar, ampliando a desconfiança dos mercados financeiros, o que dá origem a um novo circuito desastroso (Alexandre et al., 2016).

O período grandioso para o sistema financeiro português foi intercetado pela crise financeira internacional, que em meados de 2007 dissipou procedimentos condenáveis, quando a CMVM começou a investigar o Banco Comercial Português (BCP). Posteriormente às revelações públicas da investigação foram realizadas várias condenações. Por sua vez, em 2008, também surgiram relevações relativas ao BPN, onde para além de ter sido apurada uma gestão nociva desta instituição, foram ainda detetadas irregularidades e dificuldades financeiras, que resultaram na nacionalização deste banco. Importa referir que com o eclodir da crise financeira internacional, a partir do terceiro trimestre de 2008, o governo britânico anunciou um programa com medidas de recapitalização que veio inspirar a adoção de medidas idênticas por parte de outros continentes e países, de forma a auxiliar bancos que se encontrassem perante dificuldades financeiras. O nosso país teve entre os que implementaram planos semelhantes, e como consequência, teve que reforçar os capitais próprios de vários bancos (Alexandre et al., 2016).

O BPP, também entra em crise em 2008 quando, após a atividade do banco começar a correr menos bem, o presidente do mesmo começou a adotar práticas ilegais na tentativa de dissimular problemas. Como consequência, em Abril de 2010, o Banco de Portugal avança com o processo de liquidação da instituição bancária. Após a reformulação da legislação referente à recapitalização de bancos, de acordo com as instruções da UE, foram realizadas operações de recapitalização a vários bancos portugueses, recorrendo aos 12 mil milhões destinados para o propósito. Neste sentido, foi concedido apoio aos bancos que declararam necessitar do mesmo, pelo que foi auferido um empréstimo ao Banco Português de Investimento (BPI) no valor de 1,5 mil milhões de euros e o BCP recebeu um empréstimo com o montante de 3 mil milhões de euros. Por sua vez, a CGD recebeu cerca de 2,7 mil milhões de euros em empréstimos a partir de 2008, excluindo a recapitalização que se encontra a ser realizada. Em 2012, também o Banif solicitou apoio do Estado, que resultou num empréstimo de 400 milhões de euros e na aquisição de ações no valor de 700 milhões. No decorrer de uma série de outros problemas, que

abordaremos mais adiante, o Banif acabou por ser vendido ao Santander Totta por 150 milhões de euros em 2015 (Alexandre et al., 2016).

No entanto, o caso mais polémico no decorrer deste período foi a situação do BES, o único dos bancos de maior dimensão que não solicitara apoio proporcionado pelo Estado. A atividade do banco passara a ser analisada, no final de 2013, e acabara com este a ser alvo de uma transição para um Novo Banco a meio de 2014. Posteriormente serão abordados os casos mais relevantes do sistema bancário português, incluindo este e outros, em maior pormenor.

Considerando as cinco maiores instituições bancárias portuguesas, sendo estas a CGD, o BCP, o Novo Banco, o BPI e o Santander Totta, torna-se relevante descrever resumidamente o panorama das mesmas de 2010 a 2014. Em termos de valor dos ativos, estes apresentaram uma diminuição de cerca de 20%, acentuada fundamentalmente pela concessão de crédito, que representou uma redução no valor de 22%. A totalidade dos passivos dos referidos bancos decresceu 20%, em contrapartida, os depósitos revelaram um aumento de 7%. O passivo destes bancos era sobretudo representado por títulos da dívida, cujo valor em 2010 era três vezes maior do que o valor apurado em 2014, fruto da dificuldade de financiamento resultante da conjuntura económica vivida na altura. Neste período o capital das instituições bancárias referidas decresceu 7%, ainda que muitas delas tenham recorrido ao apoio do plano de recapitalização. De entre os bancos enunciados, e excluindo a situação extrema e complexa do BES, apenas o Santander Totta apresentou resultados positivos nesta temporada, faturando um montante total de 600 milhões de euros. Por outro lado, o BCP revelou resultados negativos no valor de 3 mil milhões de euros e a CGD no valor de 1,8 mil milhões de euros. No que concerne às adversidades resultantes do crédito concedido e das aplicações realizadas, o Santander Totta e o BPI foram os dois bancos que anunciaram menos imparidades, com um valor de mil milhões de euros, a CGD revelou um valor que ultrapassou os 5 mil milhões de euros e o BCP enunciou um montante a rondar os 7 mil milhões de euros. Neste sentido, as provisões e imparidades do sistema bancário português tiveram um grande peso na despesa pública, contribuindo para o agravamento da situação do país (Alexandre et al., 2016; Banco de Portugal, 2017b).

Segundo dados divulgados pelo Tribunal de Contas, o Estado disponibilizou um montante total líquido no valor de 11,8 mil milhões de euros para apoiar o sistema financeiro português, no período compreendido entre 2008 e 2014, sendo que no final de 2014 também existiam 7 mil milhões de euros comprometidos sob a forma de garantias. Verificou-se assim uma concentração insustentável de dívida, tanto pública como privada,

sendo que a dívida privada (em percentagem do PIB) revelou-se a segunda maior da zona euro (Tribunal de Contas, s.d.; Teixeira, 2017).

Em suma, o sistema financeiro foi dos que mais falhou dentro da área do euro, sendo que as falhas na banca portuguesa foram particularmente nefastas. As falhas verificadas foram várias, desde a concessão de crédito desmedida, a apostas nos sectores errados, passando pela falta de supervisão e lacunas na regulamentação, que trouxeram ao de cima problemas omitidos por parte de algumas entidades bancárias. A entrada no euro salientou duas particularidades, alcançou taxas de juro diminutas e o provocou défices externos exorbitantes e persistentes. Estes fatores, no seu conjunto, para além de se revelarem desastrosos, acabaram por se refletir na estagnação da economia portuguesa como um todo.

3.4.1 A CRIAÇÃO DA UNIÃO BANCÁRIA

No que concerne à União Bancária, importa abordar os seus princípios visto que esta é relevante para a vitalidade dos bancos, não só em Portugal mas também da UE e de todo o sistema financeiro em geral, uma vez que esta minimiza o risco de contágio.

Assim, o arranque União Bancária ocorreu em 2014 e, embora tenha surgido com atraso, é agora capaz de dar uma melhor resposta às crises financeiras. A criação desta união permitiu oferecer um novo quadro legal e regulatório, mais rigoroso, de forma a reforçar a saúde bancária. Conforme referido na secção anterior, esta foi criada após a crise financeira de 2008 e a crise da dívida soberana na Europa e é composta por três elementos: o Mecanismo Único de Supervisão, o Mecanismo Único de Resolução, e por último o Esquema Europeu de Seguro de Depósitos (Oliveira, 2016).

Neste sentido, a União Bancária representa um complemento fundamental da UEM, e surge com a intenção de homogeneizar as regras prudenciais, assim como visa a aplicação de regulamentação que concilie a responsabilidade pela supervisão, resolução e financiamento ao nível da Europa. As regras implementadas tencionam não só minimizar os custos para os depositantes, mas também exigem que as instituições bancárias assumam os seus riscos e suportem as perdas que possam decorrer dos mesmos. Os regulamentos pretendem também excluir as divergências nos critérios de supervisão, ampliar a solidez do sector bancário e diminuir a dependência entre o sector bancário e os soberanos. Assim, a União Bancária obriga a que todos os bancos da área

do euro estejam perante este mecanismo de supervisão centralizado e mais transparente (Parlamento Europeu, 2016; APB, 2015).

No que concerne ao objetivo do pilar da supervisão, ao qual o Mecanismo Único de Supervisão dá resposta, importa referir que este é dirigido pelo BCE e tenciona proteger os bancos de maior dimensão, enquanto os de menor dimensão ficam sob encargo dos bancos centrais do seu país. É da responsabilidade deste categorizar as instituições de crédito por relevância e orientar uma supervisão bancária que seja bem-sucedida, assegurando estabilidade, solidez e proteção (APB, 2015).

Por sua vez, o pilar da resolução, de responsabilidade do Mecanismo Único de Resolução, visa a resolução dos bancos em situação de insolvência, conservando a estabilidade financeira com custos diminutos tanto para os depositantes como para a economia real. Neste sentido, é da responsabilidade deste garantir uma gestão rigorosa, estruturada e centralizada da resolução das instituições de crédito apaziguando os riscos de forma a promover a estabilidade do sistema financeiro. Este mecanismo também é responsável por elaborar um método de financiamento da resolução e por diminuir a dependência entre o sector bancário e os soberanos (Parlamento Europeu, 2016; APB, 2015).

Por último, o Esquema Europeu de Seguro de Depósitos deverá entrar em vigor ainda no decorrer deste ano e será encarregue pela garantia dos demais depósitos da zona do euro, no sentido de proteger o capital dos depositantes. Desta forma os depositantes estarão protegidos das decorrências resultantes da insolvência de uma instituição de crédito (APB, 2015).

Importa também referir uma síntese conclusiva em relação aos três pilares que formaram a União Bancária. Quanto ao pilar da Supervisão, Oliveira (2016) considera que no geral, o percurso percorrido foi bastante benéfico, tornando-se claro o reforço das instituições financeiras e da sua administração. Contudo, nem sempre foram implementadas as condições de partida pelo que se deve aperfeiçoar a sua coordenação na forma como atuam. Relativamente ao pilar da resolução, o mesmo autor refere que Portugal foi pioneiro em utilizar critérios de resolução, não esquecendo que tal implicou executar uma nova forma de enfrentar instituições em grandes dificuldades. As falhas do passado continuam a ser suportadas, por um período prolongado, pelo que as medidas impostas pelo Fundo de Resolução apesar de necessárias são também incertas. Por último, torna-se imprescindível garantir a confiança dos depositantes, no contexto do novo quadro de resolução, pelo que é necessário que o Esquema Europeu de Seguro de Depósitos passe da teoria à prática.

Neste sentido, tendo em conta que Portugal está perante uma necessidade urgente de crescer economicamente, torna-se indispensável a existência de um sistema financeiro robusto e eficaz, capaz de cumprir a sua função de financiador da economia e de prestação de serviços de forma confiável e competente.

3.4.2 POUPANÇA, INVESTIMENTO E ENDIVIDAMENTO

Conforme referido anteriormente, Portugal necessitou de ajuda financeira devido ao endividamento excessivo, não apenas externo mas também interno, que se agravou após a entrada na área do euro. O elevado endividamento interno revelou-se notável nas despesas acumuladas pelos bancos, tanto no sector privado como no público, o que se mostrou prejudicial para as contas públicas e para o financiamento económico português. Contudo, a situação do endividamento externo agravou-se quando os financiadores externos suspenderam o crédito, fruto da conjuntura vivida a nível internacional.

Importa referir que o endividamento externo é um reflexo dos défices da balança de transações correntes. Neste sentido, o saldo da balança corrente resulta da poupança e do investimento. A poupança resulta da parcela de rendimento disponível de um determinado país que não foi aplicada em consumo. Por sua vez, este capital excedente torna-se indisponível para possibilitar o financiamento ao investimento. Quanto ao investimento, este visa a aplicação de recursos na expectativa de se obter rendimento no futuro. Consequentemente, se o valor das poupanças não for suficiente para financiar o investimento das famílias, das empresas ou do Estado, torna-se necessário vender os ativos do país ou optar pelo endividamento externo. A última opção resulta no aumento do défice externo, o que revela que o país está a ter mais despesas do que rendimento económico. Por outras palavras, um défice na balança de transações correntes significa que um país gasta mais do que os rendimentos económicos que tem, originando um défice.

Em contrapartida, um excedente nesta balança significa que o país tem mais rendimentos do que despesas, pelo que este excedente permite não só reduzir a sua dívida pública como também permite emprestar capital a países do exterior. A incapacidade de saldar as dívidas acumuladas demonstrou-se uma das maiores falhas da economia portuguesa na época anterior ao pedido de ajuda internacional. Todavia, a integração de Portugal na UE constituiu uma vantagem, uma vez que a globalização a nível económico e financeiro

possibilitou simplificar o financiamento com as poupanças excedentárias de outros países membros.

Relembrando as três intervenções financeiras anteriores, importa referir que todas elas foram antecedidas por quedas salientes na taxa de poupança, relacionadas com défices orçamentais excessivos. Após a entrada numa política monetária comum, o valor do endividamento atingiu níveis insustentáveis pelo que foi impossível impedir o pedido de ajuda em 2011, desta vez com o FMI, acompanhado do BCE e da Comissão Europeia.

Importa referir – ainda que muito brevemente – a situação de Portugal após entrada na UE, onde a taxa de poupança revelou um decréscimo a partir de 1987, ano em que representou um valor próximo dos 28% do Rendimento Disponível Bruto (RDB), contudo, o nível mais baixo foi alcançado entre 2008 e 2010, em plena crise financeira internacional, com um valor de 11%, conforme se pode observar no Gráfico 2. Recorde-se que o RDB diz respeito ao valor total obtido quando se consideram tanto os lucros das atividades produtivas, como por exemplo os salários, juros, lucros, como as transferências correntes, como os impostos sobre o rendimento ou até mesmo as prestações sociais. Os valores excessivos da taxa de investimento e a diminuição da taxa de poupança culminaram em défices crescentes da balança de transações correntes. Verificou-se que ascendeu aos 10% do RDB em 2000, tendo oscilado nas proximidades deste valor até 2008, onde atingiu o valor mais preocupante de 13%. Constatou-se um incremento acentuado da dívida externa líquida, que ascendeu a 100% do PIB no ano de 2009. Esta acentuada dívida externa reflete que a economia portuguesa viveu por muito tempo acima das suas possibilidades (Alexandre et al., 2016; Pordata, s.d.).

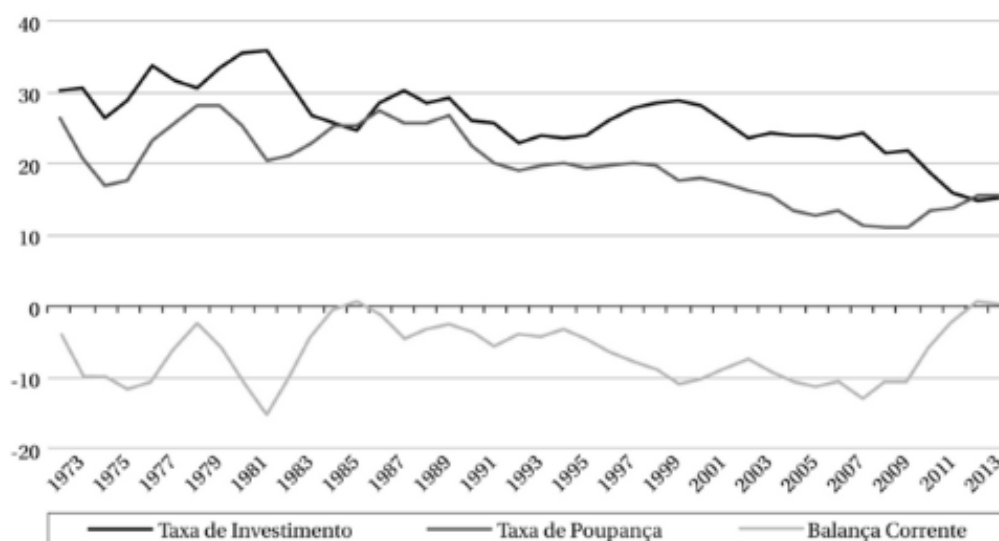


Gráfico 2: Taxa de investimento, taxa de poupança e balança corrente (% do RDB).

Fonte: Alexandre et al. (2016, p. 71).

A descida acentuada da taxa de poupança foi uma das causas do aumento do endividamento, representando um dos valores mais baixos da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) na primeira década do século XXI. Esta taxa foi decrescendo cada vez mais ao longo do tempo, tendo-se registado um valor de 26% do RDB para o ano de 1990, seguindo-se de 18% para o ano 2000, alcançando o valor mínimo de 11% em 2010. Por conseguinte, o endividamento registado por parte do Estado, empresas e famílias, cresceu de 164% para 338% do PIB entre o ano de 1995 e 2010, colocando o nosso país entre os que mais se endividou entre os Estados da OCDE. No que concerne à taxa de poupança, esta desceu de forma acentuada nas últimas décadas. De acordo com Alexandre, Aguiar-Conraria, Bação e Portela (s.d.), após uma análise comparativa o período compreendido entre 1977 e 1991 e o período de 1992 a 2010 chegaram ao resultado de que 80% da redução das poupanças em Portugal é da responsabilidade do segmento das famílias e 20% do segmento das empresas. A diminuição da poupança e o aumento do endividamento assentam sobretudo numa série de circunstâncias provenientes do Estado e do crescimento do sistema financeiro, que incentivaram tanto o consumo como o endividamento, em vez da poupança. As famílias poupam principalmente para se precaverem do futuro, contudo, a criação do sistema da Segurança Social, garantiu a existência de algum rendimento em situações de doença, desemprego e reforma, o que consequentemente descentrou a população da necessidade de poupar (Alexandre et al., 2016).

As empresas apresentaram uma contribuição positiva para a poupança do país, contudo, a partir de 2000 necessitaram de recorrer ao crédito de forma a conseguirem financiar o seu investimento e, consequentemente tornaram-se as principais incumpridoras para com o sistema financeiro português. Importa referir que tendo em conta os países que foram afetados pela crise das dívidas soberanas, o endividamento no nosso país continuou a crescer mesmo após a estagnação económica que começara no início do ano 2000, sendo este um aspeto peculiar que ocorreu da crise vivida na economia portuguesa.

Conforme verificado anteriormente, Portugal demonstrou contínuos défices orçamentais, que culminaram num notável incremento da dívida pública. Importa salientar que como as poupanças das famílias e empresas se mostraram insuficientes, a situação do Estado agravou por necessitar de financiamento, o que por sua vez contribuiu fortemente para o aumento do endividamento externo. Importa referir que um dos objetivos da participação portuguesa na UEM refletia na possibilidade de incremento do investimento financiado por outros Estados-membros. Através do investimento permitir-se-ia o acesso a métodos de produção mais avançados, o que possibilitaria extinguir o atraso da economia em

Portugal. As oportunidades de investimento permitiram assim aprimorar as técnicas de produção, contudo a economia portuguesa não só estagnou como também se revelou uma das mais endividadas, a partir de meados da década de 90 até à crise financeira internacional.

3.4.3 EMPRÉSTIMOS E O CRÉDITO VENCIDO

O sistema financeiro português evoluiu muito a partir da década de oitenta fruto da integração na UE, de processos de liberalização e, posteriormente, com a privatização de entidades bancárias e seguradoras. O começo de uma nova era é marcado pela origem do primeiro banco privado português, em 1985, o BPI que surgiu da antiga Sociedade Portuguesa de Investimentos. Surgia agora não só o aumento da concorrência mas também se vislumbrava o crescimento da inovação do sector financeiro (Villalobos, 2017).

Surgiram algumas medidas de liberalização, entre as quais o desaparecimento do método de limites para a concessão de crédito, em 1991, e a implementação de um projeto que tencionou liberalizar as taxas de juro. Estas deixaram de ser fixadas administrativamente, contudo, apesar de este processo ter começado a ser implementado em 1984, apenas ficou concluído em 1992. O crescimento do sistema financeiro português é bastante notório quando se observam os ativos das entidades bancárias em percentagem do PIB em 1980 e em 2008. Os ativos bancários portugueses em 1990 representavam cerca de 65% do PIB, tendo aumentado para cerca de 180% no ano de 2008. Importa ainda considerar o número de estabelecimentos destas mesmas entidades financeiras para o mesmo período de tempo. É possível constatar o crescimento drástico do sector, visto que em 1980 existiam 2.284 estabelecimentos e em 2008, este valor quase que triplicou, passando para os 6.800 (Alexandre et al., 2016).

Após a adesão à UEM os bancos portugueses passaram a desfrutar das mesmas oportunidades colocadas à disposição dos diversos Estados-membros, o que rapidamente se refletiu na composição dos ativos da nossa banca. Entre 1995 e 2001 começou a ser notório o peso da concessão de crédito e as consequências desta na dívida pública. No que concerne ao passivo da banca este começa a mostrar sinais de degradação, a partir de meados da década de 1980, através do decréscimo dos depósitos por parte dos clientes, fruto de uma crescente despreocupação em face a comportamentos de poupança. As alterações na estrutura de financiamento,

nomeadamente em relação a fontes de financiamento como o mercado interbancário e a titularização de empréstimos hipotecários, também se refletiram no passivo dos bancos. O decréscimo da taxa de poupança portuguesa tornou indispensável o recurso a estas fontes de financiamento que, por sua vez, possibilitaram o financiamento ao investimento e ao consumo (Alexandre et al., 2016).

Em suma, Portugal refletia-se numa economia com crédito, situação agravada pela entrada numa política monetária comum e consequente acessibilidade aos mercados financeiros da Europa. Assistiu-se a uma crescente acessibilidade à concessão de crédito no nosso país conjugado com a confiança em relação ao futuro da Europa e de Portugal, que rapidamente culminou num endividamento excessivo. Verificou-se ainda a evolução do sistema financeiro, o decréscimo das taxas de juro que incentivaram o consumo e uma estagnação económica ao invés do crescimento. As perspetivas em relação ao futuro da economia e da sociedade portuguesa no contexto da Europa e da UEM eram otimistas, juntamente com o desempenho do papel do Estado, contudo, constatou-se que o excesso de confiança alimentou demasiado o endividamento, tanto público como privado. Consequentemente o país é avassalado pela crise da dívida soberana necessitando de resgate internacional em 2011 e de se submeter ao cumprimento de um programa de assistência que durou até 2014.

Em relação ao crédito concedido às empresas portuguesas, estas revelaram-se as principais devedoras, pelo que o endividamento destas cresceu de 68% do PIB em 1995 para 98% em 2000, tendo atingido o maior valor de 149% em 2012. Portugal foi dos Estados-membros onde o crédito em risco mais cresceu a partir de 2008, resultado do desenvolvimento acelerado do sector financeiro português e pela escassez de competência para uma adequada concessão de crédito (Alexandre et al., 2016).

Torna-se ainda relevante mencionar o problema do crédito mal parado, situação cada vez mais recorrente nos dias de hoje, resultado do montante que permanece em falta em empréstimos que não foram liquidados até ao final. O acumular de dívidas fruto da crise e do aumento do desemprego, afeta não só as famílias mas também as empresas, que se encontram cada vez mais sobre endividadas, o que lhes impede o cumprimento de todos os seus encargos financeiros. O peso do crédito malparado em Portugal tem registado um crescimento ano após ano, que para além de contagiar o balanço das instituições financeiras portuguesas, também resulta num entrave ao financiamento das empresas e consequentemente à melhoria da economia portuguesa (Barroso, 2016).

Os valores do crédito vencido pelos empréstimos concedidos a Sociedades Não Financeiras (SNF) e famílias aumentaram acentuadamente com o decorrer dos anos,

resultado da crise económica instalada nos últimos anos. Importa referir que o conceito de SNF diz respeito a empresas privadas cujo principal exercício é a produção de bens e serviços. Resultados apurados e divulgados pela APB (2016) revelam que a maior parcela de crédito vencido dentro do segmento das SNF, é referente ao ramo da construção e imobiliário, que em Junho 2016 registou um rácio de 8,8%, face aos 2,0% registados em 2010, aumentando assim 6,8 pontos percentuais, conforme podemos verificar no Gráfico 3. Salienta-se que os créditos vencidos são considerados aqueles que se encontram por regularizar no prazo de 30 dias seguintes ao seu vencimento e que os dados são referentes aos créditos concedidos por bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola mútuo (APB, 2016).

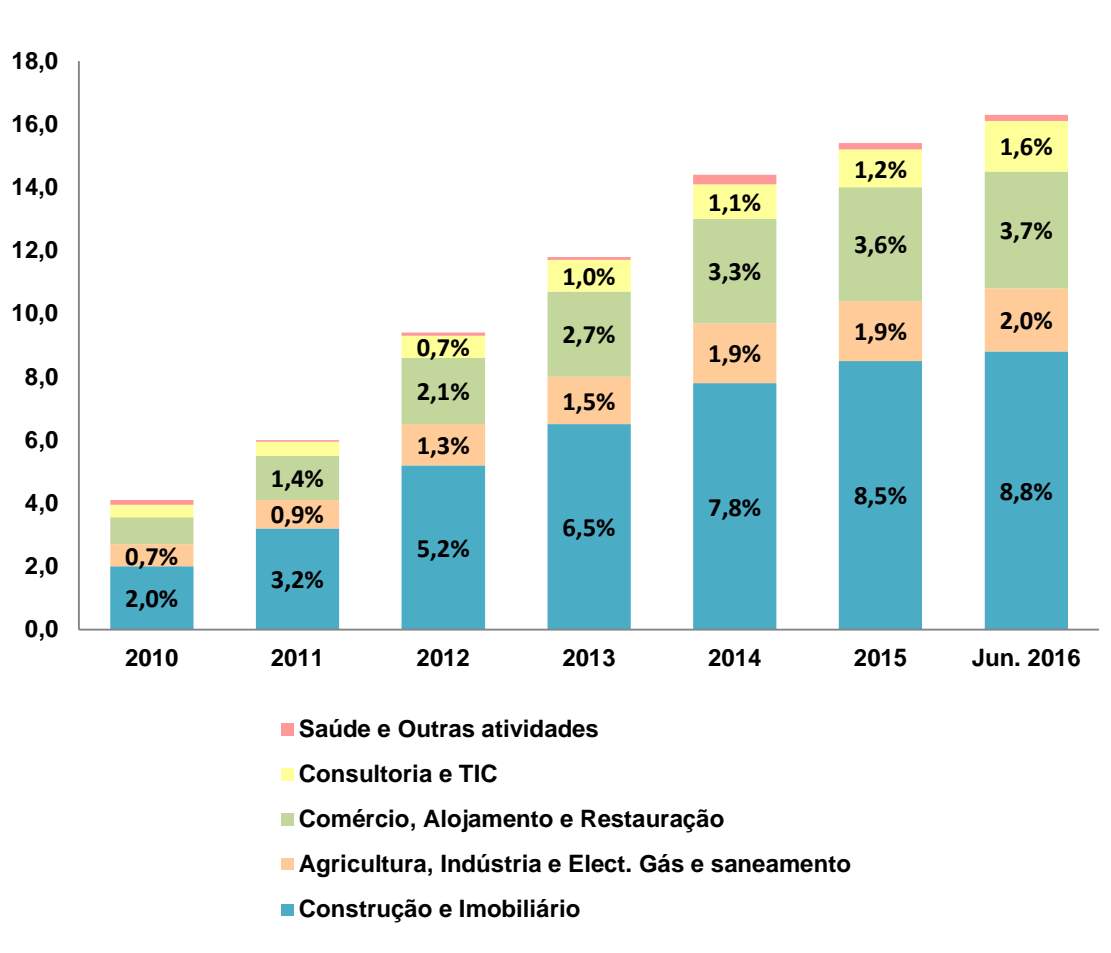


Gráfico 3: Crédito vencido a sociedades não financeiras, em % do crédito total correspondente.
Fonte: APB (2016, p. 34).

Em seguida serão apresentados gráficos em relação aos empréstimos concedidos, crédito vencido dos mesmos e o rácio de crédito vencido, tanto para as SNF como para as famílias. Antes de avançarmos, importa salientar que os dados enunciados referem-se

aos empréstimos concedidos pelo sistema financeiro em geral, pelo que se incluem os empréstimos concedidos por instituições financeiras monetárias (bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola mútuo) e por instituições financeiras não monetárias (instituições financeiras de crédito, sociedades financeiras para aquisição a crédito, sociedades de *leasing* e de *factoring*, entre outras). Assim, segundo dados do Banco de Portugal (2017), os empréstimos concedidos a SNF e famílias foi decrescendo de 2009 a 2016 para ambos os segmentos, conforme se pode observar no Gráfico 4 (Banco de Portugal, 2017b).

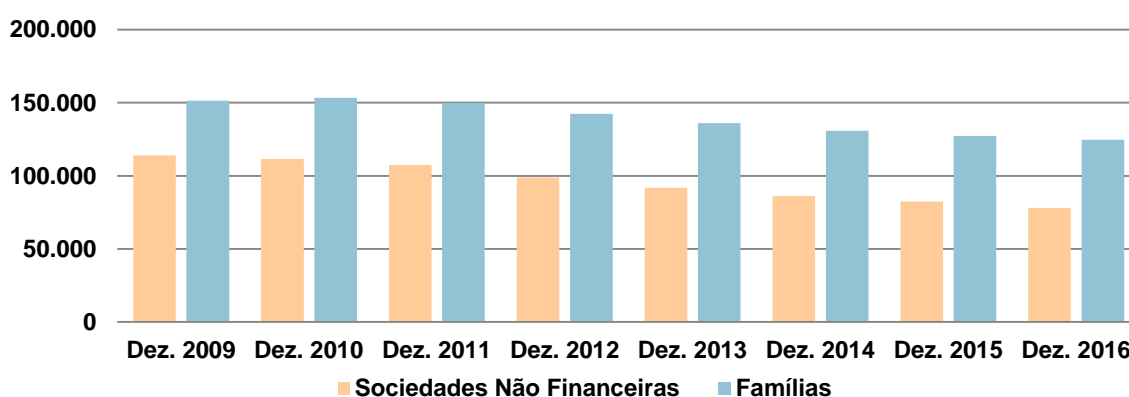


Gráfico 4: Empréstimos concedidos a sociedades não financeiras e famílias.
 Fonte: Banco de Portugal (2017b).

Em relação ao gráfico acima, e de acordo com os dados do Banco de Portugal, em 2009 foram concedidos empréstimos às SNF no valor de 113.973 milhões de euros, face aos 77.983 milhões de euros concedidos em 2016, representando um decréscimo de 31,6%. Por sua vez, em 2009 foram concedidos empréstimos às famílias no valor de 151.381 milhões de euros face aos 124.783 milhões de euros concedidos em 2016, o que representou uma diminuição de 17,6% (Banco de Portugal, 2017b).

Embora o Banco de Portugal não tenha divulgado dados relativos a este indicador para o segmento das famílias nos anos antecedentes a 2009, conseguiu-se verificar estes valores para o segmento das SNF. Assim, foram concedidos 78.896 milhões de euros em 2002 para as SNF e 112.246 milhões de euros em 2008, o que representou um aumento de 42,3%. Entre 2002 e 2016, o pico de empréstimos concedidos verificou-se de 2007 a 2011, mais precisamente no período anterior e posterior à crise financeira internacional, com valores a ultrapassarem os 100.000 milhões de euros. Importa salientar que no ano seguinte ao pedido de resgate financeiro verificou-se uma queda no valor da concessão

dos empréstimos. Neste sentido, do ano 2011 para o ano 2012, verificou-se uma queda de 7,9% para as SNF e de 4,9% para as famílias (Banco de Portugal, 2017b).

Os dados publicados pelo Banco de Portugal (2017b) revelam que o valor do crédito vencido entre 2009 e 2016 para o segmento das SNF cresceu acentuadamente. Em contrapartida, o segmento das famílias foi crescendo muito ligeiramente ao longo dos anos, exceto o ligeiro declínio de 2015 para 2016, conforme se pode constatar no Gráfico 5.

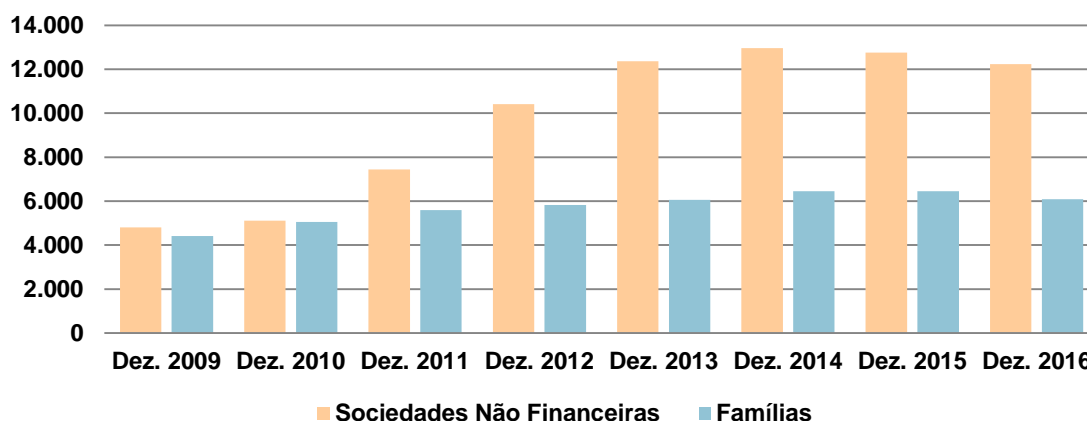


Gráfico 5: Crédito vencido a sociedades não financeiras e famílias.

Fonte: Banco de Portugal (2017b).

Dos empréstimos concedidos, verificou-se um crédito vencido de 4.806 milhões de euros para as SNF no ano de 2009, contra os 12.236 milhões de euros revelados em 2016, afirmando um aumento de 154,6%. O segmento das famílias apresentou um valor de crédito vencido de 4.418 milhões de euros em 2009, face aos 6.088 milhões de euros em 2016, representando um aumento de 37% (Banco de Portugal, 2017b).

Dados apurados pelo Banco de Portugal (2017b) relevam ainda que o valor do crédito vencido para o segmento das SNF foi crescendo ligeiramente a partir de 2002, onde se constatou um valor de 2.108 milhões de euros, até 2008. Importa referir que o valor registado em 2008 foi de 2.717 milhões de euros, valor que quase duplicou no ano seguinte. Por sua vez, o crédito vencido para este segmento cresceu 480%, entre 2002 e 2016. Ainda de acordo com dados da mesma fonte, o crédito vencido é agravado sobretudo pelo segmento das SNF, uma vez que estas se revelam mais incumpridoras face às famílias, conforme se pode observar no Gráfico 6 referente ao rácio de crédito vencido destes dois segmentos, entre 2009 e 2016.

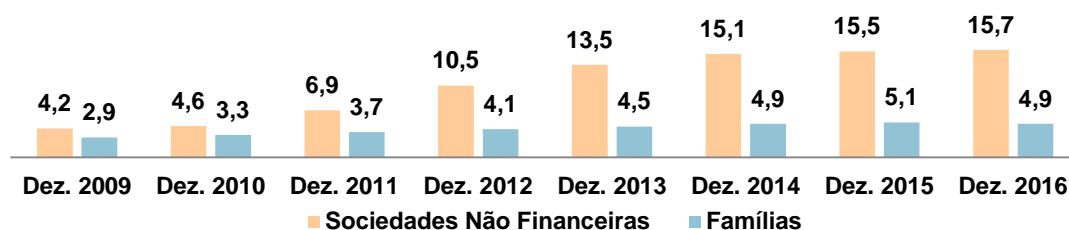


Gráfico 6: Rácio de crédito vencido nas sociedades não financeiras e famílias (em %).
 Fonte: Banco de Portugal (2017b).

Ao analisar o gráfico podemos verificar que, na sua maioria, os valores foram crescendo ao longo do tempo em ambos os segmentos, sendo que as SNF tornaram-se três vezes mais incumpridoras de 2009 a 2016. Neste sentido, o valor do rácio de crédito vencido dos empréstimos concedidos pelo setor financeiro a SNF era de 4,2% em Dezembro de 2009, contudo em 2016 registou um aumento de 11,5 pontos percentuais, para um valor de 15,7%. Por sua vez, o rácio de crédito vencido para as famílias também registou um aumento em todos os anos à exceção de uma descida que se verificou de Dezembro de 2015 para o mesmo mês do ano seguinte, alcançando um decréscimo de 0,2 pontos percentuais. As famílias tornaram-se relativamente mais incumpridoras entre 2009 e 2016, tendo sido registado um rácio de crédito vencido de 2,9% em Dezembro de 2009, e de 4,9% em Dezembro de 2016, refletindo um aumento de 2 pontos percentuais (Banco de Portugal, 2017b).

Importa referir que não foram encontrados dados relativos a este indicador, para o segmento das famílias, no período de tempo anterior a 2009. No entanto, segundo o Banco de Portugal (2017b), o segmento das SNF apresentou um rácio de crédito vencido de 2,7% no ano de 2002 e de 2,4% no ano de 2008. Verificou-se um aumento considerável de 1,8 pontos percentuais de 2008 para 2009, fruto da crise financeira internacional. Por sua vez, o aumento de 2002 para 2016 foi de 13 pontos percentuais.

Outros dados apurados e divulgados pelo Banco de Portugal por intermédio do Boletim Estatístico de Fevereiro de 2017 enunciam que no que concerne às famílias, o incumprimento é maior nos empréstimos concedidos a consumos e outros fins, contudo este tem registado um ligeiro decréscimo nos últimos três anos. Em Dezembro de 2014 assinalou-se um rácio de 14,4%, no período homólogo de 2015 desceu 0,4 pontos percentuais registando um valor de 14,0%, voltando a descer 1,6 pontos percentuais em Dezembro de 2016 para os 12,4% (Banco de Portugal, 2017a).

No que concerne, unicamente, aos maiores bancos portugueses, em 2015, o banco mais sobrecarregado com o crédito vencido há mais de noventa dias foi o Novo Banco, que assinalava um rácio de 14,5%, conforme se pode observar no Gráfico 7. Por sua vez, a CGD e o BCP registaram um valor de 7,2%, face ao total de crédito concedido para o mesmo ano. Em contrapartida, o BPI e o Santander Totta estão entre as instituições bancárias que contém os menores rácios de crédito vencido, com valores de 3,6% e 3,3% respetivamente (Barroso, 2016).

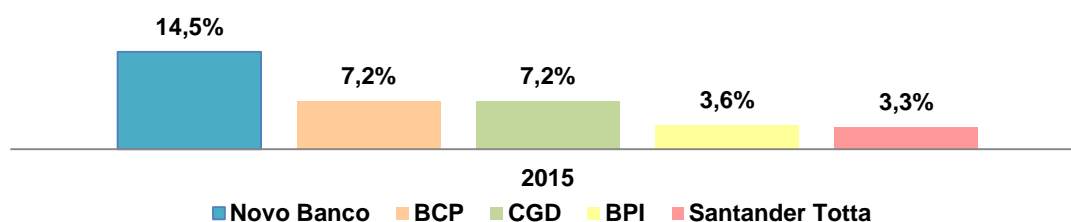


Gráfico 7: Rácio de crédito vencido há mais de 90 dias no ano de 2015 (em %).
 Fonte: Adaptado de Barroso (2016).

Apesar do gráfico se referir às instituições de crédito mais relevantes do sistema bancário português, as três que apresentam dimensão mais relevante são o Novo Banco, o BCP e a CGD. De entre os principais desafios que estas instituições enfrentam, segundo apurado pela agência de *rating* DBRS e divulgado pelo Expresso (2016, §2), estão “os baixos níveis de capital e elevados níveis de crédito problemático (vencido ou em risco), o que se agrava perante as fracas perspetivas económicas do país”, reforça-se ainda que o intuito é o de tornar os bancos portugueses mais rentáveis.

No que concerne à situação da CGD em concreto, esta será alvo de recapitalização fruto da situação de crédito mal parado que enfrenta, consequência de uma análise de risco deficiente ou por falta de garantias suficientes aquando da concessão de crédito. De salientar que se estima um risco de não serem pagos ao banco público mais de 2.300 milhões de euros de empréstimos (Meireles & Vicente, 2016).

De momento, sabe-se que a Comissão Europeia formalizou o projeto para recapitalização da CGD, algo que se considera bastante positivo e substancial não só para minimizar problemas de índole sistémica, mas também para resolver parte do crédito mal parado do banco que acumulou imparidades ao longo dos últimos anos, resultando em prejuízos a rondar os 2 mil milhões de euros. É de ressaltar que apesar de este tópico referir um dos assuntos mais falados do momento esta dissertação apenas refere o essencial, pelo que

se considera relevante mencionar desde já que este tópico poderá estar incompleto (TSF, 2017).

3.4.4 O FRACASSO DOS BANCOS PORTUGUESES

Apesar da banca portuguesa ainda estar a lidar com os problemas dos últimos anos resultantes, sobretudo, das imparidades do crédito vencido e da emenda destas do balanço das instituições bancárias, na presente seção descrevem-se muito brevemente alguns dos casos mais mediáticos ocorridos na banca portuguesa.

Antes de mais, importa referir que o sistema bancário português permanece frágil, mesmo após o programa de assistência, que terminou em 2014. No final do ano 2015 o crédito em risco da banca portuguesa representava 32 mil milhões de euros, mesmo depois de recapitalizações de oito bancos portugueses no valor de mais de 26 mil milhões, decorridas entre 2008 e 2014. Por sua vez, o BCP estendeu o seu capital no valor de 1,3 mil milhões de euros, enquanto a CGD² recebeu um valor total de cerca de 5 mil milhões de euros (Jornal de Negócios, 2017).

O futuro do Novo Banco³, emergido do antigo BES, permaneceu incerto durante os dois anos que se seguiram à sua colocação no mercado, pelo que esta instituição bancária está em negociação para ser entregue à empresa norte-americana *Lone Star* (Jornal de Negócios, 2017; Jornal de Notícias, 2017).

No que concerne ao Montepio⁴, este tem sido alvo de notícias por ter declarado perdas no valor de 86,5 milhões, e por estar a passar por um momento de instabilidade. Uma das prioridades da instituição financeira assenta agora sob a necessidade de captação de depósitos, através das poupanças das famílias, contudo, a situação não tem sido fácil devido à instabilidade presente nas últimas semanas de Março deste ano. Este banco encontra-se sob pressão para reverter aos resultados positivos, contudo, apesar das perdas contabilizadas no ano de 2016, estas revelaram uma melhoria face aos prejuízos verificados no ano de 2015. Esta recuperação é justificada pelo plano de estratégia implementando em 2016 e que continuará a ser seguido até ao próximo ano. Tem ainda sido noticiado pelos órgãos de comunicação social a exigência de um processo de conversão da Caixa Montepio Geral para sociedade anónima, por parte do Banco de

^{2, 3, 4} Estas informações são as últimas disponíveis a 26 de Julho de 2017, data de entrega da dissertação escrita.

Portugal, de forma a afastar este dos riscos que possam vir afetar a sua reputação. A preocupação por parte do Banco de Portugal assenta na necessidade de não se confundir a Caixa Montepio Geral com a Associação Mutualista Montepio Geral, uma vez que esta última tem sido alvo de críticas por apresentar um capital próprio negativo no valor de 107 milhões de euros, nas suas contas consolidadas referentes a 2015 (Pinto, 2017; Simões, 2017; Lopes, 2017).

Importa ainda referir que de acordo com Federico Barriga, diretor responsável pela classificação soberana na agência *Fitch Ratings*, em entrevista ao Jornal de Negócios afirma que Portugal encontra-se entre os países com maior endividamento no mundo (Jornal de Negócios, 2017).

Conforme anteriormente referido, torna-se relevante sublinhar que Portugal, à semelhança dos restantes Estados-membros da UE, encontra-se sob monitorização da Comissão Europeia, de forma a garantir que os problemas outrora ocorridos não se repetirão no futuro. De acordo com Benjie Creelan-Sandford, do banco de investimentos *Jefferies Group*, em entrevista ao Jornal de Notícias, "o desafio para os bancos portugueses, assim como para o sector bancário europeu como um todo, é a dificuldade em alcançar a rentabilidade de outros tempos" (Jornal de Negócios, 2017, §12).

Após referência aos casos mais atuais da banca portuguesa, em seguida descrevem-se os casos mais controversos como o do BPP, do BPN, do BES, do Banif e por último, da CGD, visto que o banco estatal português tem sido o mais falado ultimamente. De acordo com Teixeira (2017, p. 106), estas instituições financeiras "viviam de endividamento externo crescente, para financiar o fosso crescente entre os empréstimos que concediam e o montante limitado de depósitos que conseguiam angariar". Para piorar a situação, a concessão de crédito foi assente no fornecimento de garantias, cujos valores acabaram por entrar em queda, ao invés de assegurarem a capacidade de pagamento dos compromissos. Por sua vez, esta depreciação do valor das garantias acabou por causar enormes perdas para os bancos em questão. Os bancos referidos seguem ainda um padrão preocupante de comportamentos reprováveis que deram azos a muita falácia.

De forma a precaver situações em que tenham de ser os Estados a sustentar grande parte dos problemas do sistema financeiro, e como modo de prevenir que os mesmos entrem num ciclo vicioso de adversidades, é colocado em prática, a partir de 2016, o novo modelo de resolução para os bancos. Neste, conforme referido anteriormente, a principal inovação está relacionada com os depósitos com valor superior ao nível de garantia, que no presente se fixa no montante de 100 mil euros, os quais passam a ser afetados. Apesar de tudo, antes dos depósitos serem afetados, e à semelhança do

modelo anterior, os primeiros a sustentar as possíveis perdas são os acionistas, sucedendo-se dos proprietários de dívida subordinada, aos quais posteriormente se juntam os detentores dívida normal e por último os de dívida sénior. Caso o somatório não seja suficiente seguem-se os depositários que ultrapassem o nível de garantia. De momento os receios inerentes ao novo modelo permanecem sobre a segurança dos depósitos e dos depositantes, até porque a abordagem adotada não evita as eventuais corridas aos depósitos (APB, 2015).

3.4.4.1 Banco Privado Português

O BPP foi constituído por João Rendeiro sendo a sua especialização a gestão de fortunas, pelo que esta instituição bancária era o *private banking* mais conceituado do país. Contudo, aquando do romper da crise financeira internacional em 2008, o presidente do banco resolveu adotar práticas ilegais nomeadamente através da falsificação informática e de documentos, manipulando a contabilidade da instituição, com o intuito de ocultar os prejuízos financeiros da mesma. O BPP foi alvo de uma série de investigações por parte do Ministério Público, do Banco de Portugal – como supervisor do sistema bancário – e ainda por parte da CMVM, responsável por regular o mercado de capitais. No decorrer dos anos foram desvendadas uma série de burlas, nas quais se incluiu o pagamento de prémios de gestão aos administradores e altos quadros com recurso a entidades com sede em paraísos fiscais. Outra das polémicas mais noticiadas do BPP foi relativa a clientes que acreditaram ter investido o seu capital em depósitos a prazo, quando na verdade os investimentos estavam a ser aplicados em produtos de alto risco. Em Abril de 2010, é dada por cessada a autorização que o Banco de Portugal concedera para o desempenho da atividade bancária, sendo o equivalente à declaração de insolvência desta entidade. O findar da atividade do banco conferiu, até 2014, uma penalização para os contribuintes no valor de 653 milhões de euros (Teixeira, 2017; Ferrari, 2015).

3.4.4.2 Banco Português de Negócios

O BPN foi criado em 1993, por um grupo de ex-políticos, cuja origem das suas fortunas era incerta. Os primeiros anos da sua atividade correram bem, à semelhança das outras

instituições bancárias, que com o aproximar do euro conseguiram proveitos apenas por deterem dívida pública que estava em valorização. Os primeiros sinais de preocupação surgem em 2001 com a publicação, na revista *Exame*, de uma investigação ao BPN, que culminou num pedido de indemnização do então presidente do banco e no despedimento do diretor da revista (Teixeira, 2017).

Posteriormente, no ano de 2003, surgem inúmeras dúvidas por parte da empresa de auditoria *Deloitte*, em relação ao relatório de contas do banco relativo ao ano anterior, que acabaram publicadas na comunicação social. Consequentemente, a instituição bancária cessa a sua publicidade com o jornal que emitira a publicação e substitui a empresa prestadora de serviços de auditoria. O Banco de Portugal, apesar de ter estado ao corrente da situação na altura, apenas em 2007 interrogou o BPN em relação ao Banco Insular de Cabo Verde, o que dá início ao esclarecimento de uma série de dúvidas. No ano seguinte, o banco foi obrigado a demonstrar as contas consolidadas, incluindo as das entidades que anteriormente omitira. Seguiu-se a substituição na presidência do banco, juntamente com o pedido de uma auditoria extra, cujos resultados revelaram várias irregularidades. No final do ano de 2008 o presidente do BPN promove um incremento do capital do banco, que englobaria uma participação de 600 milhões de euros por parte do Estado. Contudo, a proposta foi recusada, sendo posteriormente decretada a nacionalização do banco ainda no final do mesmo ano. Na opinião de Teixeira (2017) distinguem-se duas falhas no decorrer deste procedimento, sendo a primeira o menosprezo por parte do Banco de Portugal face aos sinais apresentados em 2003, e a segunda, a recusa por parte do Estado quanto ao pedido de participação no aumento de capital do banco. Em 2012 é consumada a fusão do BPN com o Banco BIC português, que procedeu à compra da entidade pelo valor de 40 milhões de euros (Teixeira, 2017; TSF, 2012).

3.4.4.3 Banco Espírito Santo

No que concerne ao Grupo Espírito Santo, este iniciou a sua atividade bancária em 1884, e desde bastante cedo começou a diversificá-la. O grupo começou a sua atividade imobiliária em 1889, investiu na produção de açúcar em 1906, na atividade seguradora em 1935, na refinação de petróleo em 1937, e em 1953 começou a apostar no sector do turismo, sendo que ainda no decorrer dessa década se dedicaram também à produção de pneus. No ano de 1955, o grupo adquiriu a Herdade da Comporta, a fim de se dedicar

à atividade agrícola, e em 1966 começou a investir nas telecomunicações, adquirindo uma posição na empresa portuguesa Marconi. A sua atividade não se ficou por aqui, pelo que se alargou ainda à importação de vários produtos. Após alguns percalços, ocorridos antes da revolução, que expropriaram os recursos da família, esta conseguiu reerguer-se aos poucos. Entre o ano de 1989 e o ano de 1992, a família conseguiu voltar a comprar as empresas que outrora foram suas, como a seguradora Tranquilidade e o BESCL, sendo esta última a designação do atual Novo Banco (Teixeira, 2017).

O Grupo Espírito Santo continuou a expandir-se, tanto na atividade bancária, através do redenominado BES, como na recuperação dos sectores de atividade que já existiam. De acordo com Teixeira (2017) o grupo continha alguns problemas estruturais, entre os quais importa referir o recurso em demasia ao endividamento e a vontade de querer ter poder em vários setores. Torna-se relevante salientar que para investirem em diversos sectores tiveram de recorrer em demasia ao endividamento, o que limitou as suas capacidades de fazer frente a imprevistos no decorrer das suas atividades. Era fundamental que o grupo familiar se focasse no sucesso a longo prazo de forma a evitar a sua própria destruição. Todavia, uma auditoria executada em 2006 revelara alguns problemas no grupo, seguindo-se a recomendação para a venda urgente de ativos, de forma a precaver um acumular de endividamento que pudesse comprometer o grupo inteiro.

Com a chegada da crise financeira internacional em 2008, o presidente do então BES começa a recorrer a diversas ilegalidades, nomeadamente à manipulação das contas contabilísticas do banco. As ocultações do grupo só começaram a ser desvendadas em meados de Novembro de 2013, após uma auditoria que detetou a falta de um passivo que não fora contabilizado numa das suas entidades. Posteriormente, para além de a dissimulação ser quantificada com o valor de 1,3 mil milhões de euros, surgem também notícias alarmantes sobre o BES Angola. Em Julho de 2014, surgem os resultados referentes ao semestre do ano, nos quais são refletidos prejuízos quantificados no valor de 3,6 mil milhões de euros. O Banco de Portugal reage com surpresa e, posteriormente anuncia uma medida de resolução ao referido banco, culminando na transição deste para o denominado Novo Banco, que recebia os ativos e passivos do BES, ressalvo os nocivos. As despesas do Estado para com o banco enunciado foram contabilizadas, no final de 2014, com o valor de 4,7 mil milhões de euros mais garantias no valor de 3,5 mil milhões de euros (Alexandre et al., 2016; Teixeira, 2017).

3.4.4.4 Banif

O Banif, entidade oriunda do Funchal, chegou a estar presente nas ilhas, no continente e em mais 17 países dos vários continentes, tendo sido instituído em 1988 com base na Caixa Económica do Funchal, que de momento se encontra cessada. O grupo expandiu a sua atividade a outros negócios através do recurso a crédito facilitado, contudo, as repercussões da crise financeira internacional juntamente com a doença e posterior falecimento do fundador, arrastaram o grupo para uma situação difícil. Perante a situação que o banco estava a passar é atribuído pelo Estado, e autorizado provisoriamente pela Comissão Europeia, um montante de 1.100 milhões de euros para auxiliar o banco em 2012. Posteriormente, a administração do banco expõe oito planos de reestruturação, sendo que todos foram recusados por parte da Comissão Europeia. Entretanto, surgem os problemas com o BES e quase três anos depois do começo do processo, o pouco que restava do Banif foi comprado pelo Santander Totta, no final de 2015 (Teixeira, 2017; Alexandre et al., 2016).

3.4.4.5 Caixa Geral de Depósitos

A CGD para além de ser o maior banco nacional é também uma instituição bancária que está sob o controlo direto do Estado, representando uma grande parte do sector bancário em Portugal.

A propriedade pública deste banco permite possibilitar a cooperação para um sistema bancário estável e credível, por providenciar o microcrédito, desempenhar atividade como banco de fomento para as empresas, sobretudo, do sector transacionável e garantir o acesso à poupança de forma segura. Contudo, a atividade da CGD tem sido noticiada de forma menos positiva, pelos motivos referidos anteriormente, relacionados sobretudo com a concessão de crédito, e consequentes problemas de vencimento do mesmo. De entre os fatores que colocaram em causa a contribuição desta instituição bancária para a economia e para a sociedade destacam-se os critérios duvidosos de acumulação de participações em empresas e a contribuição com o intuito de financiar propostas de qualidade duvidosa sustentadas por critérios de concessão de crédito imprecisos.

Conforme referido anteriormente, a CGD é um dos bancos que enfrenta problemas resultantes do crédito vencido pelo que necessitou de ser recapitalizada, sendo que a primeira fase desta recapitalização ficou concluída no fim do passado mês de Março de 2017, com um aumento de capital no valor de 1.445 milhões de euros. Prevê-se um

aumento total no valor de mais de 5.000 milhões de euros, com o objetivo de fazer face aos grandes níveis de imparidades, sobretudo no que respeita ao crédito vencido. Pretende-se ainda que o montante permita o cumprimento dos rácios de capital que são mais rigorosos, nomeadamente quanto aos parâmetros de solvabilidade, e que consiga suportar os seus custos de reestruturação (Expresso, 2017).

3.5 SÍNTESE CONCLUSIVA

O projeto de integração europeia visou tanto a promoção da paz, como o progresso envolvendo uma maior cooperação e integração económica e social de forma sustentada. Posteriormente, a criação de uma união monetária visou liberalizar os movimentos de capitais, fixar as taxas de câmbio e constituir uma moeda única.

Para Portugal, a entrada na área do euro foi praticamente coincidente com a estagnação a nível económico a partir de 2001. A justificação para tal assenta, em parte, na preparação para o euro, nos anos 90, quando se registou uma modificação da estrutura produtiva que passou a concentrar-se no sector das construções e serviços, o que originou um decréscimo do crescimento entre 1995 e 2002.

Assim, o nosso país entrou na zona do euro com falta de competitividade e produtividade. Após a entrada na UEM, verificou-se uma queda drástica das taxas de juro, incentivando o consumo e o crédito, o que contribuiu para a intensidade dos desequilíbrios acumulados. O fácil acesso ao crédito foi sobretudo encorajado por políticas públicas que alimentaram as expectativas da população. O crescimento dos sectores da construção e imobiliário visou dar resposta à expansão do crédito para a compra de habitação por parte das famílias. Neste sentido, os empréstimos concedidos a este sector aumentaram aproximadamente 1000%, entre 1990 e 2000, mais seis vezes do que o crédito concedido aos sectores transacionáveis.

Importa salientar que os projetos de investimento detentores de maior rentabilidade são também os que apresentam mais riscos e os mais difíceis de adquirir garantias. Por esta razão, as instituições bancárias acabaram por optar pelo financiamento a projetos de investimento com baixa rentabilidade, direcionando os empréstimos para os sectores não transacionáveis, como a construção e imobiliário, o que por sua vez se refletiu num crescimento reduzido da economia. Para além do sistema financeiro ter tido um desenvolvimento tardio e acelerado, este foi também dos que mais falhou dentro da área do euro. Verificaram-se várias falhas, maioritariamente na concessão de crédito

desmedida, nas apostas nos sectores errados, passando também pela falta de supervisão e pela deficiente avaliação de risco. A entrada no euro salientou duas particularidades, alcançou taxas de juro diminutas e o provocou défices externos exorbitantes e persistentes. Estes fatores acabaram por se refletir na estagnação da economia portuguesa como um todo.

A incapacidade de saldar as dívidas acumuladas foi uma das maiores falhas da economia portuguesa na época anterior ao pedido de ajuda internacional. A enorme descida da taxa de poupança também contribuiu para piorar a situação. Importa referir ainda que o Estado providenciou um montante total líquido no valor de 11,8 mil milhões de euros para apoiar o sistema bancário português, entre 2008 e 2014. Por sua vez, verificou-se uma concentração insustentável de dívida, sendo que a dívida privada (em percentagem do PIB) se revelou a segunda maior da zona euro (Tribunal de Contas, 2014; Teixeira, 2017; Alexandre et al., 2016).

O peso do crédito vencido em Portugal contagiou o balanço das instituições financeiras portuguesas, o que também resultou num entrave ao financiamento das empresas e, por sua vez, ao progresso da economia portuguesa. De acordo com dados do Banco de Portugal (2017b) o crédito vencido é agravado, sobretudo, pelo segmento das SNF, uma vez que estas se revelam mais incumpridoras face às famílias.

II PARTE PRÁTICA

CAPÍTULO 4

TRABALHO DE CAMPO E RESULTADOS

4.1 INTRODUÇÃO

O presente capítulo apresenta e analisa os resultados conseguidos por intermédio das entrevistas e do inquérito que foram realizados no decorrer dos últimos meses de forma a adquirir um melhor entendimento sobre o tema abordado nesta investigação.

Importa ainda recordar que tanto as entrevistas como os inquéritos foram realizados a indivíduos que exercem ou exerceram as suas funções profissionais em instituições financeiras em Portugal.

Através das entrevistas pretendeu-se apurar algumas questões sobre o sistema financeiro português após entrada na zona euro, nomeadamente no que concerne ao sistema financeiro português em geral, abordando especialmente questões relacionadas com a importância do sistema financeiro para a atividade económica, as últimas grandes crises financeiras internacionais, mecanismos de supervisão, desafios das instituições financeiras em situações de crise, crédito vencido e estagnação da economia portuguesa. Foram também colocadas questões a fim de compreender quais os resultados da adesão ao euro para o sistema financeiro português, bem como as principais desvantagens, sendo que por fim se tenta perceber como se perspectiva o futuro do sistema financeiro português dentro da área do euro.

A realização do inquérito teve por fim apurar aspetos semelhantes aos referidos para as entrevistas mas sob a forma de questão fechada, com recurso a uma escala de *Likert*, que posteriormente permitiram não só realizar uma análise das demais opiniões relativas ao sistema financeiro português, mas também complementar o resultado das entrevistas.

Os resultados apurados, tanto por intermédio das entrevistas como dos inquéritos, possibilitaram uma melhor compreensão sobre a opinião e perspectiva, em relação ao

sistema financeiro português perante a moeda única, daqueles que intervêm diariamente na atividade de instituições financeiras portuguesas.

4.2 METODOLOGIA

Conforme enunciado anteriormente as entrevistas e os inquéritos foram dirigidos a indivíduos que desempenhem ou tenham desempenhado a sua atividade profissional em instituições financeiras em Portugal.

Em relação às entrevistas, estas foram realizadas entre o dia 31 de Maio e 6 de Junho de 2017, num processo um pouco mais demorado do que o dos inquéritos, visto que dependeu da disponibilidade dos entrevistados. As entrevistas foram realizadas presencialmente ou por *skype*, sendo que grande parte dos entrevistados acabou por solicitar completo anonimato para responderem às questões colocadas.

Após alguns indivíduos se terem recusado a ser entrevistados por não se poderem identificar, e tendo em conta que a questão da identificação poderia constituir um problema em futuras abordagens, optou-se por dar total liberdade aos entrevistados para responderem ou não às questões relacionadas com o nome da empresa para onde trabalham, departamento, cargo, função, idade, género e habilitações literárias, conforme desejassem. Assim, grande parte dos entrevistados não aprovou ser identificado de forma a poder expressar livremente a sua opinião, sem comprometimento das suas funções profissionais.

Relativamente à metodologia empregue para o tratamento das respostas recolhidas por intermédio das entrevistas esta foi realizada com recurso à análise de conteúdo. Esta análise é maioritariamente aplicada em metodologias qualitativas pelo que permite determinar certas características comuns às respostas dadas pelos entrevistados, e assim analisar o conteúdo e o significado das mesmas.

Por sua vez, o inquérito foi realizado entre o dia 28 de Abril e 3 de Maio de 2017 e disponibilizado *online* por intermédio do site *LinkedIn*. O referido inquérito foi também enviado por mensagem e correio eletrónico a indivíduos do sector. A abordagem realizada através do inquérito foi bastante mais simples e rápida comparativamente com a abordagem para a entrevista, pelo que os inquiridos mostraram-se bastante mais disponíveis para responder ao questionário.

Posteriormente, os dados recolhidos por intermédio dos inquéritos foram tratados através do programa *Microsoft Office*[®] – *Excel* no sentido de facilitar a interpretação dos dados conseguidos. A par da revisão da literatura, este trabalho de campo permitirá que se retirem conclusões que possibilitem dar resposta às hipóteses formuladas, questões derivadas e até mesmo da pergunta de partida colocada no início da investigação.

4.3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS

Para o presente trabalho de investigação foram realizadas 9 entrevistas, entre o dia 31 de Maio e 6 de Junho de 2017, de modo a adquirir uma melhor compreensão em relação ao tema desta dissertação.

Apesar dos demais entrevistados se encontrarem todos relacionados com o sector financeiro português, conforme referido anteriormente, a maioria dos mesmos não autorizaram ser identificados nesta investigação, pelo que não será possível apresentar uma caracterização demográfica. No entanto, importa referir que 89% dos entrevistados desempenham funções em entidades bancárias de renome em Portugal e 11% exercem atividade em outras instituições financeiras portuguesas. Importa ainda salientar que todos os indivíduos entrevistados ocupam quadros superiores nas instituições financeiras onde exercem as suas funções profissionais, pelo que detêm experiência e conhecimentos sobre o tema.

Deste modo, através das entrevistas realizadas a vários indivíduos do sector, tornou-se possível obter uma visão alargada do parecer dos vários entrevistados, o que se tornou fundamental para uma melhor compreensão do sistema financeiro português, em especial num contexto de moeda única.

A fim de caracterizar e analisar o conteúdo e o significado das respostas dos entrevistados, foi realizada uma análise metódica ao teor das mesmas, com recurso ao método de análise de conteúdo através de uma metodologia qualitativa.

Importa ainda referir que esta técnica foca-se na presença ou ausência de uma ou determinadas características. Através destas, posteriormente são estabelecidas categorias de resposta que, por intermédio da captação do seu significado subentendido, possibilitam classificar e quantificar os resultados. Assim, para cada questão, foi pré-estabelecido um certo número de conceitos-chave relativos a uma ou várias

características, que se esperava que pudessem vir a estar incluídos nas respostas conseguidas.

Posto isto, a forma adotada para apresentar esta mesma análise foi realizada através de quadros para cada questão colocada, com as características mais relevantes das respostas conseguidas, por entrevistado. Por esta razão, ao longo das próximas páginas serão apresentados dois quadros para cada uma das 11 questões da entrevista, o que sintetiza um total de 22 quadros.

Por último, é apresentado ainda um quadro síntese, que de forma sucinta apresenta uma conclusão para cada uma das questões que foram colocadas na entrevista. Por intermédio deste quadro síntese conclusivo é possível compreender a frequência com que determinada característica foi – ou não – referida pelos entrevistados. Este método permitirá alcançar uma melhor interpretação dos resultados, analisar os conceitos em termos de significância e assim facilitar as conclusões deste trabalho de investigação.

Em primeiro lugar é possível observar, através do Quadro 6, a matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 8 da entrevista em que se colocou aos entrevistados a seguinte pergunta: “De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?”.

Quadro 6: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 8 da entrevista (1/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- “É um pilar fundamental de qualquer economia”. - “É o principal financiador (...) dessa (...) economia”. - “Qualquer (...) empresário necessita do apoio absoluto de uma entidade bancária para desenvolver o seu negócio”.	8.1 8.2 8.3
#2	- “Permite transmitir liquidez de quem cria poupança para quem necessita de investimento”. - “Perante a existência de um sistema financeiro saudável temos indivíduos a consumir mais”. - “O financiamento da economia está totalmente dependente do sistema financeiro”.	8.2 8.4 8.1
#3	- “O sistema financeiro é central”. - “Desempenha um papel fundamental em termos de intermediação entre agentes que têm capacidade de financiamento e agentes que têm necessidade de financiamento”. - “É fundamental (...) para empresas que pretendam investir e também para particulares que pretendam adquirir habitação ou bens de consumo”.	8.1 8.2 8.3 8.4
#4	- “É crucial na medida em que é através deste que se faz a intermediação entre os agentes com falta de capacidade de financiamento e os agentes com excesso de capacidade de financiamento”. - “Sem um sistema financeiro saudável e capaz de providenciar o crédito necessário para a economia ficamos muito limitados porque não há canalização de poupança para onde ela é negativa”.	8.1 8.2

Quadro 6: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 8 da entrevista (2/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#5	- "O sistema financeiro é o óleo do motor económico". - "Permite que seja emprestado capital, através das poupanças de outros agentes". - "Quando este empréstimo é concedido (...) às empresas, permite que as mesmas desenvolvam alguma atividade económica que acrescente algum valor à sociedade".	8.1 8.2 8.3
#6	- "Permite financiar a atividade económica". - Permite que "as empresas possam desenvolver atividades". - Possibilita "que os particulares possam satisfazer as suas necessidades de consumo".	8.2 8.3 8.4
#7	- "O sistema financeiro atua como motor da economia". - Funciona "como fonte de liquidez para as empresas, que através do sistema financeiro encontram financiamento para investir". - Possibilita que os "indivíduos que consomam".	8.1 8.3 8.4
#8	- "A poupança acumulada pelas diferentes categorias de atores económicos (...) é transformada pelas instituições financeiras em instrumentos de financiamento da atividade económica".	8.2
#9	- "O sistema financeiro (...) fornece (...) capital ao aparelho produtivo, sobretudo no setor privado". - "A importância do sistema financeiro torna-se clara pelo exercício de contemplar a sua inexistência". - "É o sistema financeiro que permite antecipar rendimento para consumir ou investir – crédito – ou adiar o usufruto do rendimento para consumo ou investimento futuro – poupança".	8.3 8.1 8.2

O Quadro 7 mostra a análise de conteúdo final da questão 8 da entrevista.

Quadro 7: Análise de conteúdo final da questão 8 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<u>Questão 8</u>												
Importância do sistema financeiro para a atividade económica	8.1 Indispensável para a economia	x	x	x	x	x		x		X	7	(7 em 9) 78%
	8.2 Canaliza poupança para investimento	x	x	x	x	x	x		x	x	8	(8 em 9) 89%
	8.3 Permite o desenvolvimento e crescimento das empresas	x		x		x	x	x		X	6	(6 em 9) 67%
	8.4 Permite consumo dos particulares		x	x				x	x		4	(4 em 9) 44%

Através do Quadro 8 é possível encontrar a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 9 da entrevista em que se inquiriu aos entrevistados a seguinte pergunta: “No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?”.

Quadro 8: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 9 da entrevista (1/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- “Sim, o que me parece comum a estas crises de facto é o papel negativo da banca”. - “O que está por detrás destas crises financeiras é, sem dúvida, o sistema financeiro, a falta de regulação, as más práticas comerciais e o aumento do risco de crédito”.	9.1 9.2 9.3
#2	- “Sim, o fator comum em todas é sempre o excesso de dívida, (...) o que consequentemente se encontra interligado com uma elevada exposição ao risco de crédito”.	9.2
#3	- “Em termos de fatores comuns temos uma avaliação (...) errada do perfil de risco de alguns agentes e que posteriormente levou alguns <i>players</i> centrais no sistema financeiro tivessem entrado em crise”. - “Estas três crises encontram-se interligadas com a exposição ao risco de crédito, sobretudo as duas primeiras”.	9.1 9.2
#4	- “A exposição ao risco de crédito foi um fator comum nestas três crises, porque se os agentes financeiros já estão endividados – e se olharmos para o caso financeiro português em particular – o maior problema é que todos os agentes económicos (...) se endividaram excessivamente”. - “Importa ter em consideração que (...) os mecanismos de supervisão não eram tão apertados como nos dias” e que “as alterações vieram dar resposta a essa falta de regulação (...) uma vez que os mecanismos de controlo de risco também não estavam suficientemente desenvolvidos”.	9.2 9.3
#5	- “Estas três crises são todas financeiras, portanto o que se passou foi que o sistema financeiro começou a funcionar mal, por algumas razões que originaram uma espécie de desequilíbrio do lado do setor financeiro”. - A atividade do sistema financeiro permite “um processo de financiamento (...) por intermédio da concessão de empréstimos. Contudo, quando (...) os investimentos (...) realizados não permitem pagar o custo que esse capital teve, surge um problema. E, considerando este ponto de vista, o risco de crédito verificou-se um problema subjacente a estas três crises”.	9.1 9.2
#6	- “Existia demasiada dívida nas três – embora por razões diferentes – e isso depois teve que ser reajustado, portanto todas tiveram muito expostas ao risco de crédito.”	9.2
#7	- “O <i>subprime</i> , crédito de muito má qualidade, e a respetiva crise despoletada em 2008, foi o fator que desencadeou as outras crises mencionadas. A facilidade de concessão de crédito, aliada à bolha do <i>real estate</i> nos EUA, permitiu que as instituições financeiras aumentassem exponencialmente o crédito concedido no início da década 2000”. - “Para se conseguirem alavancar mais, criaram produtos cujo colateral era esse mesmo crédito e venderam-no a outras instituições. (...) Numa época de globalização instalou-se uma crise financeira global a afetar maioritariamente a Europa e os EUA, que se alargou para a dívida pública”.	9.2 9.1

Quadro 8: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 9 da entrevista (2/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#8	- “Estas crises têm como ponto comum a externalização de riscos que eram pouco visíveis num contexto de ausência de <i>stress</i> e tornaram-se predominantes quando as condições de mercado se tornaram avessas, ou seja, quando a diminuição drástica do nível de confiança nos “esquemas” envolvidos interromperam o funcionamento dos sistemas”.	9.1
#9	- “Sim, o principal fator são políticas monetárias excessivamente expansionistas, que encorajam investimentos empresariais e financeiros desadequados e insustentáveis, que acabam por correr mal”.	9.4

O Quadro 9 expõe a análise de conteúdo final da questão 9 da entrevista.

Quadro 9: Análise de conteúdo final da questão 9 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<u>Questão 9</u>												
Fatores comuns à crise <i>subprime</i> , crise de 2008 e crise da dívida soberana	9.1 Desempenho negativo da banca	x		x		x		x	x		5	(5 em 9) 56%
	9.2 Elevada exposição face ao risco de crédito	x	x	x	x	x	x	x			7	(7 em 9) 78%
	9.3 Falta de regulação	x			x						2	(2 em 9) 22%
	9.4 Políticas monetárias expansionistas									x	1	(1 em 9) 11%

O Quadro 10 permite averiguar a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 10 da entrevista em que se interrogou aos entrevistados a seguinte pergunta: “Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?”.

Quadro 10: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 10 da entrevista (1/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- "Os bancos de hoje estão mais sólidos e supervisionados do que anteriormente, contudo, e apesar de já se terem dado passos bastante importantes, considero que ainda terá de ser feito um esforço maior e mais efetivo para aprimorar os mecanismos de supervisão atualmente existentes”.	10.2

Quadro 10: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 10 da entrevista (2/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#2	- “Não. O passado tem mostrado que os mecanismos de supervisão nunca conseguiram evitar nenhuma crise”. - “O que o sistema financeiro consegue fazer é atuar depois de uma crise e aí criar mecanismos para evitar que essa mesma crise se volte a repetir”.	10.1 10.3
#3	Não respondeu.	-
#4	- “Não posso considerar que sejam adequados e suficientes”. - “As alterações à supervisão que foram feitas (...) foram muito reativas, ou seja, em resposta à crise financeira e não como forma de antecipação”. - “Hoje (...) temos demasiadas autoridades de supervisão que têm a necessidade de articular bastante entre si, e essa articulação não é fácil de se fazer. (...) Sem dúvida que existem mecanismos de coordenação entre elas, (...) mas considero que ainda há muito por fazer a este nível”.	10.1 10.3 10.2
#5	- “Não”. - “O que os legisladores fazem (...) é implementarem legislação para resolver aquele problema em particular (...) contudo, (...) muitas vezes resolve-se o primeiro problema mas abrem-se as portas a toda uma série de outros problemas”. - “A atitude que se tem vindo a verificar é sempre à posteriori”.	10.1 10.2 10.3
#6	- “Não, no meu entender acho que há coisas que podiam ser melhoradas (...) como exemplo, ao facto das auditoras das empresas serem contratadas por essas próprias empresas e não pelos reguladores. No meu entender isto não é correto porque gera um conflito de interesses”.	10.1
#7	- “Na Europa, o processo para a convergência para um sistema único de supervisão, assente também num único Fundo de Resolução, tem sido mais lento mas com bons resultados”.	10.2
#8	- “Nos EUA, sim, na Europa não”. - Contudo “a criação de um fundo de resolução europeu é um ponto essencial de uniformização da perceção do risco entre países da zona euro”.	10.1 10.2
#9	- “A supervisão nunca é 100% segura, mas a sua capacidade para evitar grandes crises financeiras melhorou, ainda que há custo de um extraordinário aumento da burocracia para as instituições de crédito e os seus clientes, o que significa mais custos da atividade de intermediação financeira”.	10.2

O Quadro 11 permite observar a análise de conteúdo final que foi realizada para a questão 10 da entrevista.

Quadro 11: Análise de conteúdo final da questão 10 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9			
<u>Questão 10</u>													
Adequação dos mecanismos de supervisão como prevenção sistémica	10.1 Não são adequados nem suficientes		x	-	x	x	x			x		5	(5 em 8) 63%
	10.2 Têm vindo a ser melhorados	x		-	x	x			x	x	x	6	(6 em 8) 75%
	10.3 A reformulação dos mecanismos é reativa		x	-	x	x						3	(3 em 8) 38%

No Quadro 12 é possível encontrar a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 11 da entrevista em que se questionou aos entrevistados a seguinte pergunta: “Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?”.

Quadro 12: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 11 da entrevista.

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	<ul style="list-style-type: none"> - “Ter uma carteira de crédito que seja resiliente e exposta a sectores mais fortes e capazes de superar de forma mais rápida essa mesma crise.” Assim, considera-se que é “importante a existência de um controle mais efetivo da carteira de crédito”. - “Os bancos devem adequar os níveis de crédito aos níveis dos depósitos e evitar que os rácios de transformação voltem aos níveis estratosféricos a que tiveram no passado”. - Deve existir “um controlo bastante adequado (...) de modo que a atividade das instituições financeiras continue a ser saudável e capaz de financiar o progresso da economia”. 	<p>11.1 11.3 11.6</p>
#2	<ul style="list-style-type: none"> - “Em situações de crise o principal desafio é referente ao capital visto que esta é a única forma que as instituições financeiras têm para recuperar de uma crise”. - Outro desafio é a “regulamentação, em que é necessário adaptar as novas regras o que, por sua vez, tem custos associados significativos”. 	<p>11.3 11.5</p>
#3	<ul style="list-style-type: none"> - “Manter a atividade de intermediação e, portanto, se esta não se verificar os bancos entram em estagnação”. - “Avaliação mais rigorosa do perfil de risco das instituições que estão associadas, bem como das suas contrapartes, visto que a probabilidade de haver risco de incumprimento por parte dos agentes é maior em situações de crise”. 	<p>11.6 11.2</p>
#4	<ul style="list-style-type: none"> - “A solvabilidade das instituições também é importante, considerando que muitas vezes para ser garantida tem que se basear num controlo muito apertado da confiança dos depositantes, tanto dos existentes como dos potenciais”. 	<p>11.3</p>
#5	<ul style="list-style-type: none"> - “O principal desafio é claramente a falta de liquidez visto que apesar de se puder ter um negócio que é mais ou menos viável, posteriormente pode-se vir a enfrentar problemas fruto da falta de liquidez ou pela falta de capital”. 	<p>11.3</p>
#6	<ul style="list-style-type: none"> - “Ter que lidar com os reflexos do crédito vencido”. - Ter que lidar “com as alterações que surgem fruto de um cenário de crise”. 	<p>11.2 11.5</p>
#7	<ul style="list-style-type: none"> - “A rentabilidade, em situações de crise é sempre um dos maiores desafios”. - “Enfrentam também o efeito contágio de outras instituições, o aumento do crédito mal parado e a necessidade de reconhecer mais imparidades”. 	<p>11.6 11.4 11.2</p>
#8	<ul style="list-style-type: none"> - Em relação ao “cálculo dos requisitos de fundos próprios (...) os parâmetros utilizados deveriam ser mais estáveis no tempo para evitar agravar situações de fragilidade” 	<p>11.3 11.4</p>
#9	<ul style="list-style-type: none"> - “Liquidez, (...) quando o pânico seca as linhas de financiamento”. - “Capital, (...) quando os efeitos económicos causam uma deterioração da qualidade da carteira de crédito dos bancos”. 	<p>11.3 11.1 11.6</p>

O Quadro 13 apresenta a análise de conteúdo final da questão 11 da entrevista.

Quadro 13: Análise de conteúdo final da questão 11 da entrevista da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9			
<u>Questão 11</u>													
Desafios das instituições financeiras em situações de crise	11.1 Qualidade da carteira de crédito	x									x	2	(2 em 9) 22%
	11.2 Crédito vencido			x			x	x				3	(3 em 9) 33%
	11.3 Problemas de liquidez e solvência	x	x		x	x			x	x		6	(6 em 9) 67%
	11.4 Efeito de contágio							x	x			2	(2 em 9) 22%
	11.5 Adaptação a um novo contexto		x					x				2	(2 em 9) 22%
	11.6 Rentabilidade	x		x					x		x	4	(4 em 9) 44%

Por intermédio do Quadro 14 é possível observar a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 12 da entrevista em que se colocou aos entrevistados a seguinte pergunta: “Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?”.

Quadro 14: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 12 da entrevista (1/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- “Na minha opinião penso que a adesão à moeda única foi benéfica para a economia portuguesa, visto que esta se tratava de uma economia fechada que necessitava de capital”.	12.4
#2	- “Abriu o sistema financeiro ao mundo, permitindo novas fontes de financiamento para o sistema financeiro português e isso revelou-se positivo”.	12.4
#3	- “Verificou-se sobretudo um aumento da transparência do sistema financeiro e uma redução de custos de transação entre instituições”.	12.1
	- “Passámos a ter um mercado unido também do ponto de vista do sistema financeiro”.	12.4
	- “Eu diria que para a banca houve uma necessidade de maior adaptação, fruto também da concorrência acrescida pela existência de mais bancos”.	12.2

Quadro 14: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 12 da entrevista (2/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#4	- “A moeda única teve, não apenas para o sistema financeiro mas para a economia em geral, uma grande vantagem de transparência”. - “A eficiência e a competitividade passam a ser cruciais”. - “O dinheiro ficou muito acessível a todos os agentes económicos e o estímulo ao excesso de endividamento (...) foi muito grande e acabou por trazer as suas consequências”.	12.1 12.2 12.3
#5	- Abriam-se “completamente as fronteiras na Europa e isso permite uma circulação de pessoas e de capitais que se revela algo muito positivo”.	12.4
#6	- “Deu ao sistema financeiro português acesso a crédito mais barato”. - Permitiu acesso a “um mercado maior porque se consegue aceder mais facilmente ao resto dos mercados da moeda única”. - “Considero que o resultado da adesão foi, no geral, bastante positivo e penso que isso se reflete na economia portuguesa, que arrancou bastante como consequência do acesso a crédito mais barato”.	12.3 12.4 12.2
#7	- “Trouxe transparência para todos os setores, nomeadamente para o financeiro”. - “As empresas portuguesas ganharam maior capacidade concorrencial e passaram a ter menos custos – quer a nível cambial, quer fiscal – pelo que foi visível um impulso num tecido empresarial português com impacto no setor financeiro”.	12.1 12.2 12.3
#8	- “A moeda única criou uma janela de oportunidades únicas para as instituições europeias, permitindo que se inserissem num mercado não apenas nacional mas sim continental”.	12.4
#9	- “O euro é uma boa moeda. O facto de ser a moeda do espaço económico mais relevante para o país traz enormes vantagens”.	12.4

O Quadro 15 exibe a análise de conteúdo final que foi realizada para a questão 12 da entrevista.

Quadro 15: Análise de conteúdo final da questão 12 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<u>Questão 12</u>												
Resultados da moeda única para o sistema financeiro português	12.1 Transpa-rência			x	x			x			3	(3 em 9) 33%
	12.2 Aumento da competitivi-dade e concorrência			x	x		x	x			4	(4 em 9) 44%
	12.3 Crédito mais acessível				x		x	x			3	(3 em 9) 33%
	12.4 Abriu as fronteiras criando novas oportunidades	x	x	x		x	x		x	x	7	(7 em 9) 78%

O Quadro 16 mostra a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 13 da entrevista.

A questão colocada visou apurar quais os constrangimentos mais notórios de uma moeda comum pelo que foi colocada, aos entrevistados, a seguinte questão: “Quais as principais desvantagens da moeda única?”.

Quadro 16: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 13 da entrevista.

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- Uma das desvantagens passa pelo facto dos “bancos centrais nacionais e aos próprios governos (...) não puderem mexer na taxa de câmbio da sua própria moeda torna-se algo prejudicial visto que impede a saída mais rápida de uma situação crise”. - “Revela-se mais difícil de controlar e evitar que a crise se prolongue e arraste consigo vários sectores para o abismo, conforme aconteceu com Portugal”.	13.1 13.3
#2	- “Deixar de ter acesso a uma ferramenta de ajustamento. Numa crise de dívida, como aconteceu em 2012, a forma mais fácil seria ter feito uma desvalorização cambial para pagar essa dívida ou para tornar o seu peso menor”.	13.1
#3	- “A maior desvantagem foi precisamente passarmos a ter uma moeda única, e não uma moeda nacional”. - “Perda do mecanismo cambial enquanto instrumento, o que se torna um custo uma vez que temos menos um instrumento de ajustamento da economia”.	13.2 13.1
#4	- “Prescindir de um instrumento da política económica que é o instrumento cambial”.	13.1
#5	- “Existe claramente um problema quando se tem dívida para pagar porque se a moeda vale muito dinheiro essas dívidas vão ser altas. Em contrapartida, essa moeda só vale muito dinheiro – no caso de Portugal – porque estamos dentro da UE, juntamente com a Alemanha e outras economias que são mais fortes do que a nossa. Portanto, (...) no fundo, acaba por se ter uma moeda fortíssima como o euro, o que é uma desvantagem nas alturas de crise”.	13.3
#6	- “A principal desvantagem é não se ter controlo na moeda, isto é, na taxa de câmbio”. - “Não se trata da moeda própria do país”. - Estar “num bloco onde nem todas as necessidades são iguais – e isto é algo que tem acontecido nos últimos anos e revela-se uma dificuldade em termos de reajustamento”.	13.1 13.2 13.3
#7	- “Em condições adversas, um país com a própria moeda pode desvalorizá-la e aumentar a competitividade das suas exportações”.	13.1 13.2
#8	- “A moeda única é um revelador das fragilidades da nossa economia e das nossas empresas e instituições. Já não nos podemos proteger através de variações cambiais”.	13.1
#9	- “Inexistência de um instrumento cambial”.	13.1

O Quadro 17 revela a análise de conteúdo final da questão 13 da entrevista.

Quadro 17: Análise de conteúdo final da questão 13 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<u>Questão 13</u>												
Desvantagens da moeda única	13.1 Incapacidade de controlar a taxa de câmbio	x	x	x	x		x	x	x	x	8	(8 em 9) 89%
	13.2 Inexistência de uma moeda nacional			x			x	x			3	(3 em 9) 33%
	13.3 Necessidades diferentes de cada país	x				x	x				3	(3 em 9) 33%

Por sua vez, o Quadro 18 demonstra a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 14 da entrevista em que se interrogou aos entrevistados a seguinte pergunta: “No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?”.

Quadro 18: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 14 da entrevista (1/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- “Um dos grandes problemas – se não o maior – da banca nacional foi o nível das imparidades nas carteiras de crédito que tomaram valores astronómicos”,	14.3
	- “Má avaliação do crédito concedido”.	14.1
	- Verificaram-se também “situações de pura e simples fraude (...) em que o crédito era atribuído considerando que os riscos estavam perfeitamente identificados, e mesmo assim se avançou com comportamentos fraudulentos”.	14.2
#2	- “Verificou-se um excesso de crédito concedido – e crédito mal concedido – muitas vezes em situações fraudulentas que estão a ser investigadas”.	14.3
	- “Foram concedidos muitos créditos a sectores que não estavam financeiramente saudáveis para o poder pagar por apresentarem uma baixa rentabilidade, como por exemplo no caso do sector da construção”.	14.1
		14.2
		14.4
#3	- “É o excessivo endividamento das empresas portuguesas que posteriormente também se reflete no sistema financeiro”.	14.3
	- “Existiu uma excessiva concentração de créditos no chamado setor não transacionável da economia, onde se incluí a construção, e este ramo foi o setor da economia mais afetado pela crise económica”.	14.4
#4	- “O crédito vencido (...) é uma resultante do excesso de endividamento da economia portuguesa, (...) devido a dinheiro muito barato ao longo de uma década e meia, que limitou o balanço dos bancos”.	14.3
	- “A meu ver temos também um problema a nível da supervisão prudencial”.	14.2

Quadro 18: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 14 da entrevista (2/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#5	- “É sempre preciso um balanço saudável, ou seja, pode-se emprestar dinheiro a uma pessoa que tenha uma baixa probabilidade de pagar, mas caso se empreste a muitas pessoas com o mesmo perfil, convém que sejam pedidas taxas suficientemente altas”.	14.3
	- “O mal surge quando se empresta dinheiro para projetos ou pessoas que têm mau crédito, realizando empréstimos a taxas muito diminutas e isso começa a ser um problema bastante grave. De acordo com esta linha de pensamento, as falhas são, claramente, dos sistemas de gestão de risco”.	14.1
#6	- Este agravamento está relacionado “com o sub-endividamento da economia, tanto no privado como no público”.	14.3
	- “Não houve uma boa análise de risco, visto que que no mercado português – e no mundo inteiro – havia muito aquela noção de que se existissem colaterais (...) estava tudo seguro”.	14.1
#7	- “Concentração do crédito concedido”.	14.3
	- “A concessão de crédito possivelmente era um processo relativamente fácil e não tão exigente como atualmente, não existindo triagem entre empresas de boa e má qualidade”.	14.4
#8	- “Não existem mecanismos suficientes em Portugal de controlo da capacidade de endividamento e de níveis de garantias reais”.	14.1
#9	- “Devido às más decisões dos bancos e dos seus clientes no passado, num contexto em que a pertença ao euro criou a falsa impressão de que os custos de financiamento das empresas, famílias e Estado português se manteriam sempre muito baixos”.	14.1

O Quadro 19 representa a análise de conteúdo final que foi efetuada para a questão 14 da entrevista.

Quadro 19: Análise de conteúdo final da questão 14 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<u>Questão 14</u>												
Razões que justificam a gravidade do crédito vencido em Portugal	14.1 Concessão de crédito inadequada	x	x			x	x		x	x	6	(6 em 9) 67%
	14.2 Supervisão ineficiente	x	x		x						3	(3 em 9) 33%
	14.3 Excesso de concessão de crédito	x	x	x	x	x	x	x			7	(7 em 9) 78%
	14.4 Concessão de crédito aos sectores errados		x	x					x		3	(3 em 9) 33%

Através do Quadro 20 é possível observar a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 15 da entrevista em que se questionou aos entrevistados a seguinte pergunta: “Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?”.

Quadro 20: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 15 da entrevista.

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- “Considero fundamental que se melhorem as práticas de concessão de crédito e de gestão de risco”.	15.1 15.2
#2	- “A melhor forma seria que os agentes endividados o pagassem, o que é difícil visto que Portugal está inserido num contexto europeu e não há uma forma clara de se criar o chamado <i>bad bank</i> ”. - “Em relação ao futuro é importante que continue a ser feito um melhor trabalho em termos de concessão de crédito”. - “É também fundamental reforçar a formação e realizar o <i>upgrade</i> das equipas de controlo de risco e <i>compliance</i> que, apesar de tudo, é um esforço que se tem notado nos últimos dois anos”.	15.3 15.1 15.2
#3	- “Maior rigor nas políticas de concessão de crédito, contudo, parece-me que isso já está a acontecer”. - “Considero que se deve apostar em maior gestão e análise de risco, no rigor e em critérios um pouco mais apertados na concessão de crédito quer às empresas, quer aos particulares”.	15.1 15.2
#4	- Criar “um banco mau que venha a concentrar para todo o sistema financeiro os maus créditos – que seriam comprados a desconto – e com isso limpar-se-iam os balanços dos bancos portugueses. A limpeza deste crédito que impede a rentabilidade bancária seria importante e possibilitaria a injeção de liquidez na economia”. - “Em relação ao nível dos mecanismos de avaliação de risco que cada instituição de crédito tem acho que estes devem ser reforçados.” Se esta “avaliação de risco for mais rigorosa, será possível controlar o fluxo futuro e não acumular mais créditos de risco”.	15.3 15.2
#5	- “A melhor forma de o contornar é recorrendo à limpeza destes do balanço dos bancos. A forma menos dolorosa para o fazer é esperar que a economia e que o país continue a crescer e com sorte, se os resultados do banco forem suficientemente positivos, ver é possível fazer face a esse crédito mal parado através da sua dedução nos resultados.”	15.3
#6	- “Acho que é importante (...) fazer uma gestão de risco mais adequada numa parte prévia de concessão de crédito, e sobretudo, devem-se criar novas empresas para tornar o mercado mais dinâmico”.	15.2 15.1
#7	- “Um primeiro passo seria talvez a reestruturação do crédito existente e eventualmente recuperação de outros”. - “Ainda assim, a melhor forma é uma abordagem à priori, ou seja, através de um processo de concessão de crédito mais exigente, reduzindo a possibilidade de incumprimento”.	15.4 15.1
#8	- “As situações dos bancos são díspares, com níveis de crédito vencido muito diferentes, com níveis de solidez dos balanços também diferentes, com acesso a capital diferente, o que faz com que uma solução idêntica para todos irá inevitavelmente prejudicar os fortes e subsidiar os fracos”. - É fundamental “olhar para este assunto de forma individualizada, procurando eventuais soluções ao nível dos bancos que mais necessitam de limpar o seu balanço”.	15.4
#9	- “Deixar os bancos gerir esse crédito”.	15.4

O Quadro 21 mostra a análise de conteúdo final da questão 15 da entrevista.

Quadro 21: Análise de conteúdo final da questão 15 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<u>Questão 15</u>												
Resolução para o crédito vencido no sistema financeiro português	15.1 Melhorar a concessão de crédito	x	x	x			x	x			5	(5 em 9) 56%
	15.2 Melhorar a gestão de risco	x	x	x	x		x			5	(5 em 9) 56%	
	15.3 Limpar o crédito vencido do balanço		x		x	x				3	(3 em 9) 33%	
	15.4 Procurar uma solução adequada a cada banco							x	x	x	3	(3 em 9) 33%

O Quadro 22 permite observar a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 16 da entrevista em que se colocou aos entrevistados a seguinte pergunta: “Como explica a estagnação da economia portuguesa?”.

Quadro 22: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 16 da entrevista (1/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- “A estagnação da economia portuguesa é um problema histórico, uma vez que se trata de uma economia que está muito dependente do investimento público”. - “O consumo privado é sobretudo financiado por empresas que concedem crédito e, numa situação em que a liquidez se reduziu dramaticamente, para reformar o sistema público, tudo ficou bastante mais limitado”.	16.1 16.2
#2	- “Primeiro pelo excesso de endividamento por parte de todos os agentes e depois pelo excesso de crédito mal parado. Ambas as circunstâncias não deixam que os bancos ajudem a economia a crescer (...) e isso prejudica a estagnação da economia portuguesa”.	16.2 16.3
#3	- “A estagnação da economia portuguesa, (...) reflete uma baixa produtividade do trabalho em Portugal, o que está muito relacionado com um rácio de capital por trabalhador que é muito baixo (dos mais baixos da Europa)”. - “Em relação à força de trabalho que temos, esta é bastante baixa, pelo que temos também um nível de qualificação da mão-de-obra baixo”, sendo que “(...) verificou-se ainda um crescimento dos salários desalinhado com o crescimento da produtividade”. - “Sempre redirecionámos o nosso investimento público para algumas áreas que se revelaram pouco produtivas, o que veio a repercutir-se mais tarde”. - “Acumulámos grandes desequilíbrios macroeconómicos, nomeadamente, através de défices constantes da balança de transações correntes e do aumento da dívida pública em percentagem do PIB”.	16.4 16.7 16.6 16.5

Quadro 22: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 16 da entrevista (2/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#4	<ul style="list-style-type: none"> - “A estagnação da economia portuguesa tem razões muito estruturais que remontam, inclusivamente, aos tempos de ditadura (...) pelo que não havia interesse na qualificação dos portugueses”. - Um dos motivos “é referente à baixa das taxas de juro de que beneficiámos a partir do momento em que aderimos à moeda única”. - “O benefício das taxas de juro “foi parte do problema que originou muito crédito mal parado e situações difíceis nos bancos agravadas pela crise financeira internacional em 2008”. - “Os maiores constrangimentos que neste momento temos para a economia portuguesa” são “o excesso de dívida pública e o excesso de endividamento privado também”. 	16.7 16.2 16.3 16.5
#5	<ul style="list-style-type: none"> - “Acho que o problema foi agravado porque não foi realizada uma limpeza no balanço dos bancos (...)” e como consequência “o que acontece é que se permanece quase estagnado em termos de crescimento”. - “Normalmente, e em todos os países que tiveram crise na Europa, o que aconteceu é que se tinha um determinado sector (ou a parte privada) da economia muito endividada ou a parte pública da economia muito endividada e em Portugal verificaram-se ambas as situações”. - “O Estado está extremamente endividado, com níveis de dívida iguais ou superiores aos que se tinham no começo da crise, portanto se houver um disparo nas taxas de juro voltará a surgir um problema de dívida soberana novamente”. 	16.3 16.2 16.5
#6	<ul style="list-style-type: none"> - “Acho que a estagnação foi sobretudo porque se estava muito dependente de alguns sectores que não se mostraram tão sustentáveis como a construção e o investimento público. No fundo deu-se pouco incentivo ao investimento privado porque era complexo, muito burocrático e com muitos impostos”. - “Foram realizados investimentos nos sectores errados ou menos rentáveis, (...) contudo, nos últimos anos o paradigma mudou um bocado e está-se a verificar um pouco mais de crescimento. Apostou-se mais na iniciativa privada e o turismo é um exemplo”. 	16.1 16.6
#7	- “O investimento efetuado na economia portuguesa não tem sido estrutural, ou seja, é necessário investir em projetos que se traduzam no médio ou longo prazo em valor acrescentado para a economia portuguesa”.	16.7
#8	- “Portugal voltou a entrar num ciclo de crescimento sustentado por dívida, como já aconteceu na década 2000, com os resultados que conhecemos”.	16.2
#9	- “A aposta no setor dos bens não-transacionáveis, que por estarem protegidos da concorrência internacional, são muito menos eficientes e geram um crescimento da produtividade muito baixo ou mesmo negativo”.	16.6 16.4

O Quadro 23 expõe a análise de conteúdo final da questão 16 da entrevista.

Quadro 23: Análise de conteúdo final da questão 16 da entrevista (1/2).

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9			
<u>Questão 16</u>													
Fatores influenciadores na estagnação da economia portuguesa	16.1 Excesso de investimento público	x					x					2	(2 em 9) 22%

Quadro 23: Análise de conteúdo final da questão 16 da entrevista (2/2).

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9			
<u>Questão 16</u>													
Fatores influenciadores na estagnação da economia portuguesa	16.2 Excesso de endividamento dos agentes económicos	x	x		x	x				x		5	(5 em 9) 56%
	16.3 Excesso de crédito vencido		x		x	x						3	(3 em 9) 33%
	16.4 Baixa produtividade			x							x	2	(2 em 9) 22%
	16.5 Acumulação de desequilíbrios			x	x	x						3	(3 em 9) 33%
	16.6 Investimento em sectores pouco produtivos			x				x	x		x	4	(4 em 9) 44%
	16.7 Baixa qualificação			x	x							2	(2 em 9) 22%

No Quadro 24 é possível averiguar a matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 17 da entrevista em que se inquiriu aos entrevistados a seguinte pergunta: “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?”.

Quadro 24: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 17 da entrevista (1/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	- “Sim, mas considero que vai além disso. Penso que os problemas das instituições financeiras, em particular da banca, não são os únicos responsáveis pela estagnação da economia portuguesa”. - “A economia nacional abandonou alguns sectores onde poderia ser mais competitiva”. - A situação agravou-se quando “a crise limitou o acesso ao crédito ao mesmo tempo em que se verificou uma redução do rendimento dessas famílias”.	17.1 17.3 17.4
#2	- “Nos últimos anos sim, o facto de o sector financeiro não poder conceder crédito teve a sua influência nesta estagnação, atrasando assim o processo de recuperação da economia (...) se ele não funciona devidamente a economia acaba por se tornar limitada em termos de crescimento”.	17.1 17.4
#3	- “Sim, embora a ligação não seja direta”. - “Os problemas (...) foram, em parte, da responsabilidade das instituições financeiras, nomeadamente em termos de uma política de concessão de crédito que possivelmente foi pouco prudente em determinadas alturas”. - “A forma como se direccionou o crédito (...) para setores da economia pouco transacionáveis, nomeadamente no setor da construção, também acabou por agravar a criação de bolha na economia que depois se veio a pagar mais tarde”.	17.1 17.2 17.3

Quadro 24: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 17 da entrevista (2/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#4	- “É claro que surgiram efeitos de impedimento ao desenvolvimento (...) podemos considerar que a economia portuguesa está estagnada, pelo menos, há duas décadas porque raramente se cresce acima de 2% ao ano”. - “Só recentemente é que as falhas do sistema financeiro têm vindo a colocar dificuldades à economia real, pelo que eu não colocaria as coisas a este plano antes de 2008”.	17.4
		17.1
#5	- “Na minha opinião sim, no sentido em que os balanços não foram limpos”.	17.1 17.4
#6	- “Sim, penso que pode estar relacionado com a gestão de risco e com a concessão de crédito a sectores que não eram muito viáveis”.	17.1 17.2 17.3
#7	- “Não necessariamente. O facto de Portugal sofrer um efeito de contágio na crise financeira, condicionou a capacidade de investimento das instituições na economia”.	17.4
#8	- “O papel das instituições financeiras na transformação ótima das poupanças em investimento é fundamental. Infelizmente é mais fácil promover consumo, (...) do que promover uma alocação mais produtiva”.	17.3
#9	- “Está relacionada com todos os agentes económicos e políticos, o que certamente inclui os bancos”.	17.1
		17.4

O Quadro 25 figura a análise de conteúdo final que foi efetuada para a questão 17 da entrevista.

Quadro 25: Análise de conteúdo final da questão 17 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9				
<u>Questão 17</u>														
Envolvimento do sistema financeiro português na estagnação da economia portuguesa	17.1 Falhas no desempenho por parte das instituições financeiras	x	x	x	x	x	x					x	7	(7 em 9) 78%
	17.2 Concessão de crédito imprudente			x			x						2	(2 em 9) 22%
	17.3 Escassez de investimento em sectores rentáveis	x		x			x					x	4	(4 em 9) 44%
	17.4 Impedimento ao papel do sistema financeiro como financiador da economia	x	x		x	x						x	5	(5 em 9) 56%

O Quadro 26 permite a observação da matriz cromática das unidades de contexto e registo relativas à questão 18 da entrevista em que se interrogou aos entrevistados a seguinte pergunta: “Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?”.

Quadro 26: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 18 da entrevista (1/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#1	<p>- É “difícil falar em sistema financeiro português, especialmente no que concerne à banca, tendo em conta as características dos bancos que temos de momento. Penso que daqui adiante iremos assistir a um sistema financeiro português totalmente controlado por acionistas internacionais”.</p> <p>- “As entidades nacionais que vão ter que se tornar bastante mais robustas de modo a puderem cumprir os requisitos de crédito, pelo que considero que agora serão bastante mais exigentes do que foram no passado, o que será, certamente, mais saudável para todos”.</p>	18.1 18.3
#2	<p>- “Em primeiro importa referir que não vão existir muitos bancos portugueses uma vez que estamos perante um processo de consolidação”.</p> <p>- “Os bancos estão a financiar outros sectores (como o turismo e a agricultura) revelando-se assim um esforço no sentido de se diversificar para outros sectores que possam vir a ser mais rentáveis, ao invés de se financiar o ramo da construção e imobiliário como se verificou anteriormente”.</p>	18.1 18.2
#3	<p>- “Vamos ter um futuro que, no meu entender, acho que vai ser risonho” uma vez que “a banca de hoje em dia está muito mais alerta para eventuais desequilíbrios e é muito mais prudente nas suas políticas de concessão de crédito”.</p> <p>- “O sistema financeiro português está numa fase de reestruturação e isso acontece em todos os principais grupos financeiros em Portugal”.</p> <p>- “É necessário que tenha uma política de concessão de crédito prudente e rigorosa mas que não imponha ao sistema não financeiro encargos demasiadamente altos, nomeadamente taxas de juro e <i>spreads</i>, que aniquilem (...) projetos de investimento que possam ser viáveis”.</p>	18.3 18.1 18.5 18.2
#4	<p>- “A partir do momento em que o problema de <i>stocks</i> do crédito vencido seja contido (...) julgo que o futuro do sistema financeiro português será melhor e mais risonho.”</p> <p>- “Estou convencido que o pior já passou e que com as recentes evoluções que tivemos nos principais bancos, incluindo as alterações na governação e os novos acionistas de referência, penso que o futuro será mais positivo”.</p>	18.3 18.1
#5	<p>- “Se continuarmos na moeda única é óbvio que teremos uma consolidação muito forte e isso é o que as instituições financeiras e o BCE querem. O BCE (...) quer ter bancos grandes (ou gigantes até) que consigam competir com os americanos e com a dimensão americana”.</p> <p>- “No futuro vão deixar de existir tantos bancos locais – aliás, isso já se está a verificar”.</p>	18.4 18.1
#6	<p>- “Eu acho que vai haver grande agregação dos bancos, vão ser muito menos do que eram e isso já se nota visto que já foram muitos bancos à falência e outros foram comprados”.</p> <p>- “Embora o sistema financeiro tende a ser mais estável, mais regulado e provavelmente com mais cuidado com o risco, acho que não vai voltar a ser tão rentável como foi no passado (...) apesar de tudo não tenho sombra de dúvida que o futuro será mais risonho dentro da moeda única do que fora dela”.</p>	18.1 18.3

Quadro 26: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 18 da entrevista (2/2).

Entrevistado	Unidade de contexto	Unidade de registo
#7	- “Especificamente no que concerne ao setor bancário, a supervisão a nível Europeu avançou para um patamar que confere segurança aos investidores”. - “A inserção de Portugal no espaço económico europeu traduz-se em credibilidade da economia, que cumpre com as suas metas e no fortalecimento da competitividade perante parceiros internacionais”.	18.3 18.4
#8	- “O sistema financeiro português está, num contexto de moeda única, condenado a convergir para um modo de funcionamento comparável com o existente nos principais mercados da zona euro (...) através da associação, (...) de bancos portugueses com instituições europeias de maior dimensão”. - “O controlo de riscos, nomeadamente em matéria de conceção de crédito, deverá ser alinhado com as melhores práticas europeias de forma a diminuir a sensibilidade das carteiras de crédito ao contexto económico.”	18.1 18.5
#9	- “Penso que as principais lições foram aprendidas. Acho que o futuro será positivo, não obstante a existência de ameaças significativas, como o setor das <i>fintechs</i> ”.	18.3 18.4

Por fim, o Quadro 27 apresenta a análise de conteúdo final que foi realizada para a última questão da entrevista, a questão 18.

Quadro 27: Análise de conteúdo final da questão 18 da entrevista.

Categoria	Unidades de registo	Entrevistados									Unidade de enumeração	Resultados (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9			
<u>Questão 18</u>													
Perspetivas para o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única	18.1 Controlo acentuado por parte de acionistas estrangeiros	x	x	x	x	x	x			x		7	(7 em 9) 78%
	18.2 Financiamento a sectores mais rentáveis		x	x								2	(2 em 9) 22%
	18.3 Exigente, robusto e saudável	x		x	x		x	x			x	6	(6 em 9) 67%
	18.4 Fortalecimento da competitividade					x			x		x	3	(3 em 9) 33%
	18.5 Concessão de crédito mais rigorosa			x						x		2	(2 em 9) 22%

Em último lugar, apresenta-se o Quadro 28 relativo à síntese das conclusões da análise de conteúdo final das entrevistas, permitindo assim uma observação fácil das principais ideias retiradas.

Quadro 28: Síntese das conclusões da análise de conteúdo final das entrevistas (1/2).

Questão	Categoria	Unidades de registo	Resultados (%)
8. De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?	Importância do sistema financeiro para a atividade económica	8.2 Canaliza poupança para investimento	89%
		8.1 Indispensável para a economia	78%
		8.3 Permite o desenvolvimento e crescimento das empresas	67%
9. No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise <i>subprime</i> , crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?	Fatores comuns à crise <i>subprime</i> , crise de 2008 e crise da dívida soberana	9.2 Elevada exposição face ao risco de crédito	78%
		9.1 Desempenho negativo da banca	56%
10. Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?	Adequação dos mecanismos de supervisão como prevenção sistémica	10.2 Têm vindo a ser melhorados	75%
		10.1 Não são adequados nem suficientes	63%
11. Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?	Desafios das instituições financeiras em situações de crise	11.3 Problemas de liquidez e solvência	67%
12. Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?	Resultados da moeda única para o sistema financeiro português	12.4 Abriu as fronteiras criando novas oportunidades	78%
13. Quais as principais desvantagens da moeda única?	Desvantagens da moeda única	13.1 Incapacidade de controlar a taxa de câmbio	89%
14. No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?	Razões que justificam a gravidade do crédito vencido em Portugal	14.3 Excesso de concessão de crédito	78%
		14.1 Concessão de crédito inadequada	67%
15. Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?	Resolução para o crédito vencido no sistema financeiro português	15.1 Melhorar a concessão de crédito	56%
		15.2 Melhorar a gestão de risco	56%
16. Como explica a estagnação da economia portuguesa?	Fatores influenciadores na estagnação da economia portuguesa	16.2 Excesso de endividamento dos agentes económicos	56%

Quadro 28: Síntese das conclusões da análise de conteúdo final das entrevistas (2/2).

Questão	Categoria	Unidades de registo	Resultados (%)
17. A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?	Envolvimento do sistema financeiro português na estagnação da economia portuguesa	17.1 Falhas no desempenho por parte das instituições financeiras	78%
		17.4 Impedimento ao papel do sistema financeiro como financiador da economia	56%
18. Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?	Perspetivas para o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única	18.1 Controlo acentuado por parte de acionistas estrangeiros	78%
		18.3 Exigente, robusto e saudável	67%

Os resultados das entrevistas permitiram adquirir uma perceção da opinião por parte de indivíduos que desempenham as suas funções profissionais no sistema financeiro português. Através das 9 entrevistas realizadas a estes profissionais, com vasta experiência, foi possível retirar conclusões relativas a questões interligadas com o sector.

Os entrevistados transmitiram as suas opiniões e pontos de vista relacionados com o tema desta investigação pelo que em seguida se descrevem as conclusões mais relevantes retiradas por intermédio das respostas conseguidas.

A primeira questão visou recolher aspetos relativos à importância do sistema financeiro para a atividade económica. As respostas a esta questão demonstram que 89% dos entrevistados defende que o sistema financeiro é importante para a economia visto que este permite a canalização de poupança para investimento. Com um peso de 78% esteve a unidade de contexto que refere o sistema financeiro como indispensável para a economia, sendo que 67% salientam que este permite o desenvolvimento e o crescimento das empresas.

Em relação aos fatores comuns à crise *subprime*, crise de 2008 e crise da dívida soberana, 78% referiu que estas três crises têm em comum a elevada exposição face ao risco de crédito, visto que todos os agentes económicos se endividaram excessivamente. O desempenho negativo da banca foi mencionado por 56% dos entrevistados, quer pela avaliação errada de perfis de risco, quer pelo mau funcionamento do sector financeiro no geral, o que, posteriormente provocou uma série de desequilíbrios. Considero ainda muito importante mencionar um aspeto – embora este apenas tenha sido mencionado por 11% dos entrevistados – referente às políticas monetárias expansionistas, uma vez que estas resultaram num excesso de despesa, e conseqüentemente, num agravamento da situação económica.

No que concerne à adequação dos mecanismos de supervisão como prevenção sistémica, 75% dos entrevistados refere que estes têm vindo a ser melhorados, contudo, 63% salienta que os mecanismos ainda não são adequados nem suficientes. Importa mencionar que algumas das respostas demonstram que apesar de se ter assistido a uma melhoria na supervisão esta ainda não é apropriada nem satisfatória para conseguir travar um problema sistémico.

Relativamente aos desafios das instituições financeiras em situações de crise, 67% das respostas evidenciam que o maior desafio se encontra relacionado com problemas de liquidez e solvência. Importa salientar que ambos os conceitos estão relacionados com capital, sendo que este é indispensável para que as instituições financeiras possam recuperar de uma crise, fazer face aos seus compromissos e ainda desempenhar as suas funções de financiamento da economia.

No que se refere aos resultados da moeda única para o sistema financeiro português, 78% das respostas referem que o euro abriu as fronteiras possibilitando novas oportunidades. No decorrer das respostas são enunciadas diversas vantagens como a simplificação do acesso aos restantes mercados da moeda única, o que não só facilitou a circulação de capitais como facilitou a circulação de pessoas. Com esta adesão verificou-se a criação de um mercado mais unido também na perspetiva do sistema financeiro, o que foi bastante benéfico tendo em conta que Portugal era uma economia fechada que precisava de capital.

Em relação às desvantagens da moeda única, 89% dos entrevistados salientou que a maior desvantagem é a incapacidade de controlar a taxa de câmbio. A inexistência de controlo sobre o instrumento cambial é uma clara desvantagem visto que impossibilita uma saída mais acelerada de uma situação de crise. Perante uma conjuntura de crise, um país com moeda própria pode-se proteger realizando uma desvalorização cambial, contudo, na moeda única o acesso a esta ferramenta não existe.

Relativamente às razões que justificam a gravidade do crédito vencido em Portugal, 78% dos entrevistados referiu que esta gravidade está interligada com o excesso de concessão de crédito que, conseqüentemente aumenta os níveis de endividamento. Em segundo lugar os entrevistados referem a concessão de crédito inadequada, com um peso de 67%, sendo que este aspeto se encontra relacionado com uma má avaliação e desempenho inadequado das equipas de gestão de risco aquando da concessão de crédito.

No que concerne à resolução para o crédito vencido no sistema financeiro português, a forma de evitar que este volte a ser um problema no futuro, passa pela melhoria nos procedimentos de concessão de crédito, conforme referido por 56% dos entrevistados, e pela melhoria das práticas de gestão de risco, conforme evidenciado em 56% das respostas. No entanto, as circunstâncias enunciadas não resolvem o problema de *stock* dos créditos vencidos. Neste sentido, considera-se muito importante referir que uma forma de resolver o crédito vencido consiste em realizar uma limpeza deste crédito do balanço dos bancos através da criação de um banco mau ou pela dedução do mesmo nos resultados da entidade, conforme referido por 33% dos entrevistados.

Em relação aos fatores influenciadores na estagnação da economia portuguesa, 56% dos entrevistados mencionou que um destes fatores se deve, sobretudo, ao excesso de endividamento por parte de todos os agentes económicos o que, por sua vez, resultou na acumulação de desequilíbrios por parte do Estado. Importa também salientar que em Portugal o crescimento é, fundamentalmente, sustentado por dívida, sendo que também existe uma grande dependência do investimento público.

Tendo em conta o envolvimento do sistema financeiro português na estagnação da economia portuguesa, 78% dos entrevistados salientou que a estagnação está interligada com falhas no desempenho por parte das instituições financeiras, o que por sua vez se encontra relacionado com o impedimento ao papel do sistema financeiro como financiador da economia, conforme mencionado em 56% das respostas. As decisões dos diferentes agentes económicos tiveram reflexos, direta ou indiretamente, na manutenção de um sistema financeiro saudável e, conseqüentemente, no financiamento da economia. Concluiu-se ainda que se verificaram práticas inadequadas no âmbito da gestão de risco e que se concedeu muito crédito a sectores pouco rentáveis. Ainda em relação ao sistema financeiro português, constatou-se que este ficou limitado em termos de concessão de crédito fruto de uma conjuntura de crise, sendo que isso influenciou a estagnação atrasando a melhoria da economia portuguesa.

Por último, as perspetivas para o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única são, no geral, bastante positivas, com 78% dos entrevistados a reforçarem que no futuro existirá um controlo acentuado por parte de acionistas estrangeiros – algo que já está a acontecer – o que na perspetiva dos entrevistados será mais vantajoso. A par desta perspetiva, 67% referiu vários adjetivos para descrever que o futuro será exigente, robusto e saudável, sobretudo pelo facto de se ter aprendido com os erros cometidos. Os entrevistados referem que o sistema financeiro está mais atento a

possíveis desequilíbrios, mais controlado pelas entidades de supervisão, mais cuidadoso com a concessão de crédito e com a gestão de risco.

4.4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS DOS INQUÉRITOS

Os resultados apresentados seguidamente derivam das respostas ao inquérito realizado a uma amostra de 103 indivíduos que desempenham ou desempenharam as suas funções profissionais em instituições financeiras em Portugal, conforme referido na parte introdutória do presente capítulo.

O modelo do inquérito ficou composto por uma parte I e uma parte II, sendo a primeira parte correspondente ao perfil sócio demográfico e a segunda parte relativa ao questionário específico. Neste sentido, a próxima seção demonstra os resultados referentes à caracterização da amostra, seguindo-se os resultados do questionário específico.

Por sua vez, a análise dos resultados foi realizada com recurso a uma ferramenta do *Microsoft Office*[®] – o *Excel*. Por último, importa referir que o questionário específico foi realizado com recurso a uma escala de *Likert* com sete níveis, cuja designação do quarto nível corresponde ao valor médio da escala, conforme se pode observar no Quadro 29.

Quadro 29: Escala de *Likert* utilizada no inquérito.

Valor	Designação
1	Discordo totalmente
2	Discordo muito
3	Discordo pouco
4	Não concordo, nem discordo
5	Concordo pouco
6	Concordo muito
7	Concordo totalmente
A designação 4 corresponde ao valor médio da escala	

4.4.1 RESULTADOS DA CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA

Os presentes resultados derivam das respostas de um inquérito realizado a uma amostra de 103 indivíduos. Conforme se pode observar no Gráfico 8 o género predominante nas

respostas ao inquérito foi o género masculino, com um peso de 72%, face aos 28% de respostas relativas ao género feminino.

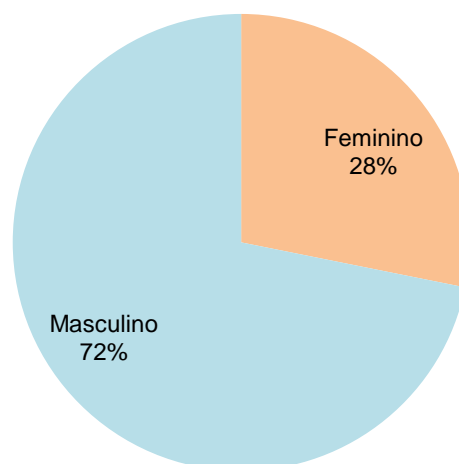


Gráfico 8: Género dos inquiridos.

Em relação à idade, representada no Gráfico 9, verifica-se uma maior predominância de indivíduos na faixa etária entre os 30 e os 39 anos com um peso de 42%. Ainda com algum peso destacam-se as faixas etárias com idades compreendidas entre os 40 e 49 anos e os 20 e 29 anos, com um valor de 26% e 24%, respetivamente.

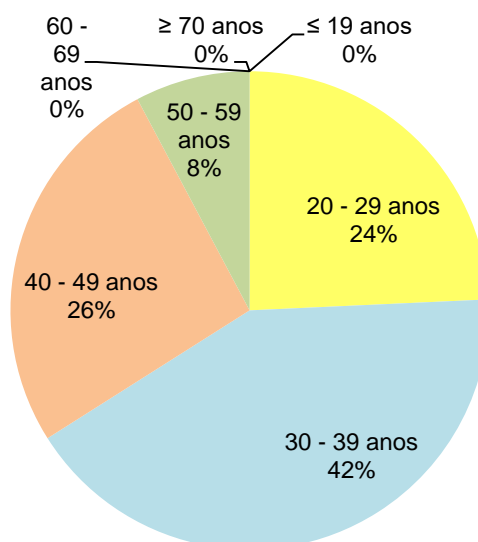


Gráfico 9: Idade dos inquiridos.

Relativamente às habilitações literárias, representadas no Gráfico 10, constata-se que 59% dos inquiridos apresenta habilitações ao nível da Licenciatura, seguindo-se dos 32%

com instrução ao nível do Mestrado. Seguem-se os inquiridos com o Ensino Secundário, com um valor de 7% e os com outras habilitações, que correspondem a 2% da amostra.

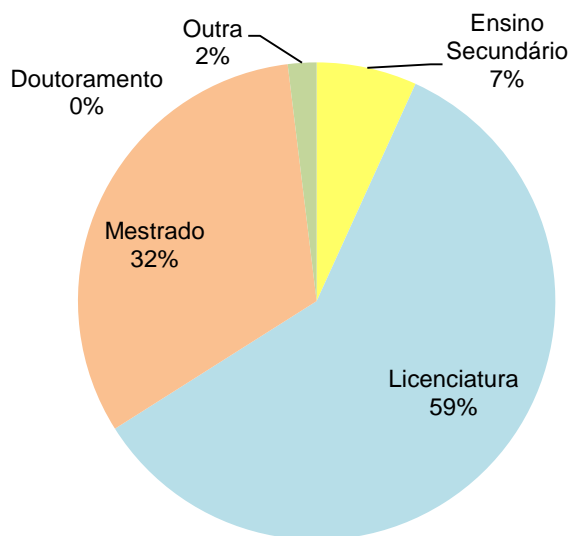


Gráfico 10: Habilitações literárias dos inquiridos.

Analisando agora o Gráfico 11, relativo à situação profissional, é possível observar que 94% dos inquiridos estão empregados, seguindo-se de 3% em situação de desemprego, 2% são trabalhadores estudantes e 1% são estudantes.

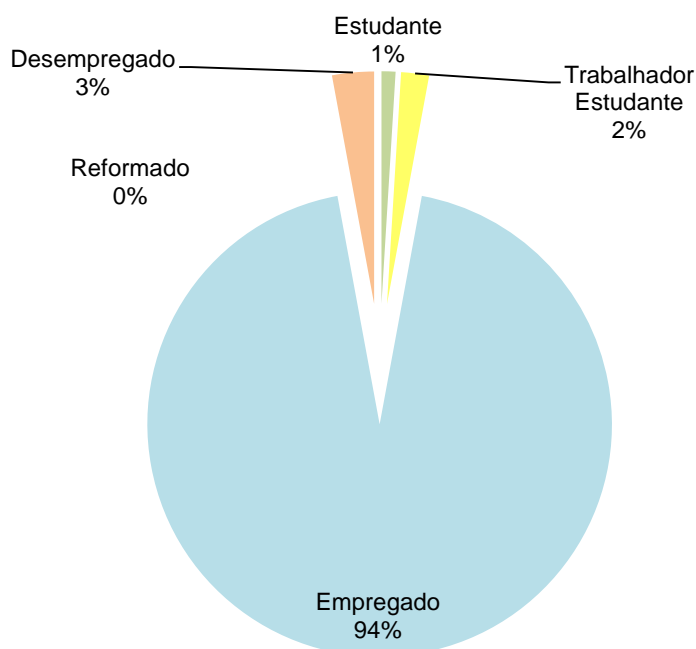


Gráfico 11: Situação profissional dos inquiridos.

No que concerne aos anos de experiência dos inquiridos no sector financeiro, representados pelo Gráfico 12, é possível observar que a presente amostra tem uma predominância de 29% de indivíduos com 7 a 11 anos de experiência. O segundo valor com maior peso diz respeito a inquiridos com 2 a 6 anos de experiência que correspondem a 23% do total, seguindo-se dos com 12 a 16 anos de experiência que representam 19% da amostra. Ainda com algum peso encontram-se os indivíduos com 7 a 11 anos de experiência correspondendo a 13%, seguindo-se os profissionais com 22 a 26 anos de carreira com um peso de 9%. Por sua vez os inquiridos com menos de 1 ano de experiência mostram um peso de 4%, seguidos dos com 27 a 31 anos de carreira que correspondem apenas a 2% do total. Por último encontram-se os indivíduos com experiência igual ou superior a 32 anos que correspondem a um valor de 1%.

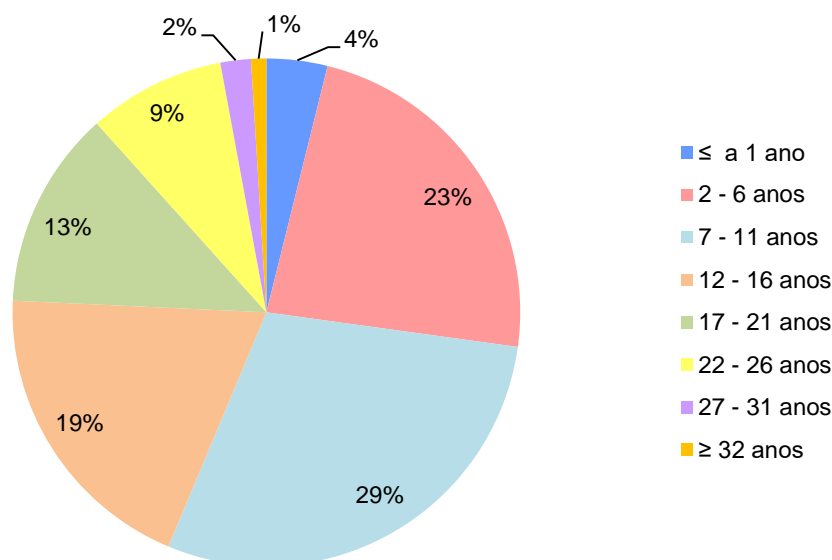


Gráfico 12: Anos de experiência dos inquiridos no sector financeiro.

As cinco questões que acabaram de ser analisadas correspondem à I parte do inquérito, uma vez que se decidiu que as primeiras questões seriam relativas ao perfil sócio demográfico do questionário.

Através dos resultados das mesmas foi possível traçar o perfil da amostra que caracteriza a presente investigação.

4.4.2 RESULTADOS DO QUESTIONÁRIO ESPECÍFICO

A parte II do inquérito é relativa ao questionário específico, onde se pretendeu recolher informações sobre o sistema financeiro português após entrada na zona euro, com recurso a uma escala de *likert* de 7 níveis, conforme mencionado anteriormente.

Através da Tabela 1 é possível verificar a análise técnica descritiva dos resultados deste mesmo questionário específico, onde se podem observar os valores da média, moda, mediana, desvio padrão, e ainda valor mínimo e máximo, para cada questão colocada.

Tabela 1: Análise técnica descritiva dos resultados do questionário específico (1/2).

Questão	Média	Moda	Mediana	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
O sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica.	6,34	7,00	7,00	0,68	3,00	7,00
Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise <i>subprime</i> , crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito.	6,17	7,00	6,00	0,98	1,00	7,00
Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica.	3,17	3,00	3,00	1,30	1,00	7,00
A economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro.	5,83	6,00	6,00	1,21	2,00	7,00
O sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro.	5,99	7,00	6,00	1,34	1,00	7,00
A adesão ao euro incentivou o consumo desmedido.	5,52	6,00	6,00	1,41	1,00	7,00
A adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas.	5,31	6,00	6,00	1,24	2,00	7,00
A União Europeia continua a ter futuro.	5,79	6,00	6,00	1,04	2,00	7,00
A moeda única continua a ter futuro.	5,67	6,00	6,00	1,05	2,00	7,00
Portugal continua a ter futuro num contexto de moeda única.	5,72	6,00	6,00	1,17	2,00	7,00

Tabela 1: Análise técnica descritiva dos resultados do questionário específico (2/2).

Questão	Média	Moda	Mediana	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
O sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única.	5,60	6,00	6,00	1,15	2,00	7,00
A entrada na moeda única reforçou a competitividade das empresas portuguesas.	4,01	3,00	4,00	1,45	2,00	7,00
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com a falta de competitividade das empresas.	5,02	5,00	5,00	1,34	1,00	7,00
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com as políticas adotadas por parte do Estado.	5,40	6,00	6,00	1,16	2,00	7,00
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com o investimento nos sectores errados.	5,57	6,00	6,00	1,33	1,00	7,00
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras.	5,07	6,00	5,00	1,45	1,00	7,00
O método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido.	5,44	6,00	6,00	1,22	1,00	7,00
O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias.	4,71	6,00	5,00	1,62	1,00	7,00
O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das empresas privadas.	5,69	6,00	6,00	1,13	2,00	7,00
A maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário.	5,76	7,00	6,00	1,29	2,00	7,00

É possível constatar que os valores mínimos e máximos oscilam entre o 1 e o 7, sendo que o valor máximo de 7 é observado em todas as questões.

O valor mais baixo da média corresponde ao valor 3,17 relativo à questão “os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica”, conforme se pode observar na Tabela 2 relativa às médias por ordem crescente.

Em contrapartida, também é possível observar na mesma tabela que o valor mais alto da média corresponde ao valor de 6,34 referente à questão “o sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica”. Por sua vez, torna-se também relevante salientar que a média das médias apresenta um valor de 5,39.

Tabela 2: Médias por ordem crescente dos resultados do questionário específico.

Questão do questionário específico	Média por ordem crescente
Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica.	3,17
A entrada na moeda única reforçou a competitividade das empresas portuguesas.	4,01
O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias.	4,71
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com a falta de competitividade das empresas.	5,02
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras.	5,07
A adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas.	5,31
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com as políticas adotadas por parte do Estado.	5,40
O método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido.	5,44
A adesão ao euro incentivou o consumo desmedido.	5,52
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com o investimento nos sectores errados.	5,57
O sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única.	5,60
A moeda única continua a ter futuro.	5,67
O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das empresas privadas.	5,69
Portugal continua a ter futuro num contexto de moeda única.	5,72
A maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário.	5,76
A União Europeia continua a ter futuro.	5,79
A economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro.	5,83
O sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro.	5,99
Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise <i>subprime</i> , crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito.	6,17
O sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica.	6,34

Considerando agora as respostas relativas ao questionário específico, grande parte dos inquiridos “concorda totalmente” com a importância do sistema financeiro para a atividade económica, com um peso de 62,14%, seguindo-se dos 32,04% que selecionaram “concordo muito”, conforme se pode observar no Gráfico 13. É possível observar na Tabela 3, que 99,03% dos indivíduos concordaram com esta afirmação.

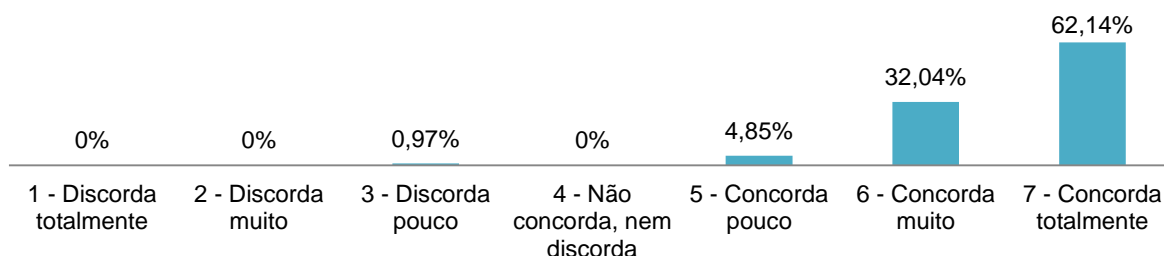


Gráfico 13: Resultados relativos à questão “O sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica”.

Tabela 3: Análise da questão “O sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica”.

Intervalo de escala	Percentagem	Concordância
[3 a 3,4]	0,49%	Discorda
[3,5 a 4,4]	0,49%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	99,03%	Concorda

No Gráfico 14 é possível verificar que 44,66% da amostra “concorda totalmente” que a exposição ao risco de crédito foi um dos fatores comum das últimas crises financeiras internacionais, seguindo-se os 33,98% relativos ao nível “concordo muito”. A Tabela 4 mostra que o valor mais relevante de 97,57% corresponde ao segmento que concorda.

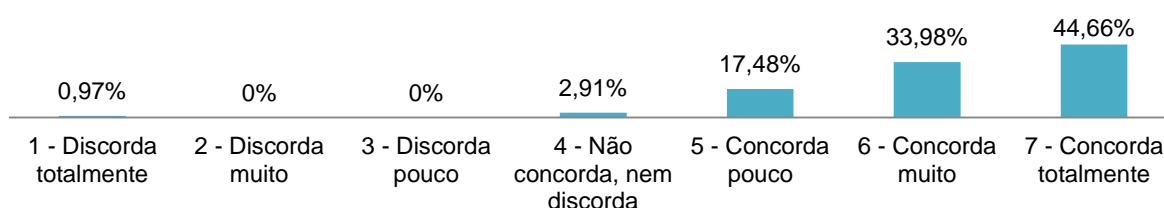


Gráfico 14: Resultados relativos à questão “Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise subprime, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito”.

Tabela 4: Análise da questão “Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise subprime, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito”.

Intervalo de escala	Percentagem	Concordância
[1 a 3,4]	0,97%	Discorda
[3,5 a 4,4]	1,46%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	97,57%	Concorda

Relativamente aos mecanismos de supervisão 35,92% da amostra discorda pouco no que diz respeito ao facto destes serem adequados e suficientes como forma de prevenção de risco sistémico, conforme se pode observar no Gráfico 15, seguindo-se o “discorda muito” com um peso de 23,30%. A Tabela 5 mostra que 49,03% discordam com a afirmação.

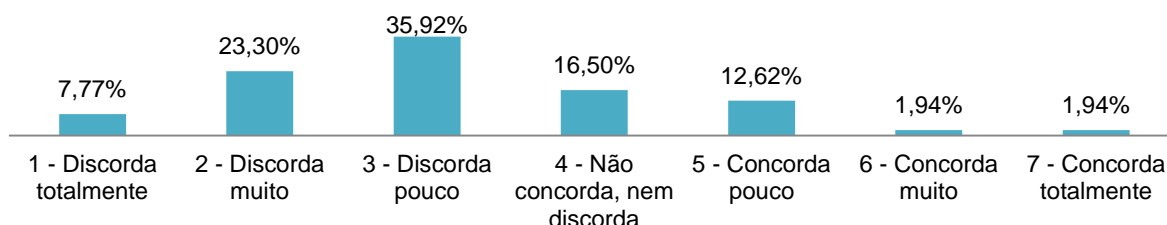


Gráfico 15: Resultados relativos à questão “Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica”.

Tabela 5: Análise da questão “Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[1 a 3,4]	49,03%	Discorda
[3,5 a 4,4]	26,21%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	24,76%	Concorda

Conforme se pode observar no Gráfico 16, 34,95% dos inquiridos selecionaram tanto a opção “concordo muito” como a opção “concordo totalmente”, concordando que a economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro. Neste sentido, a Tabela 6 revela que 90,29% da amostra concorda com o argumento enunciado.

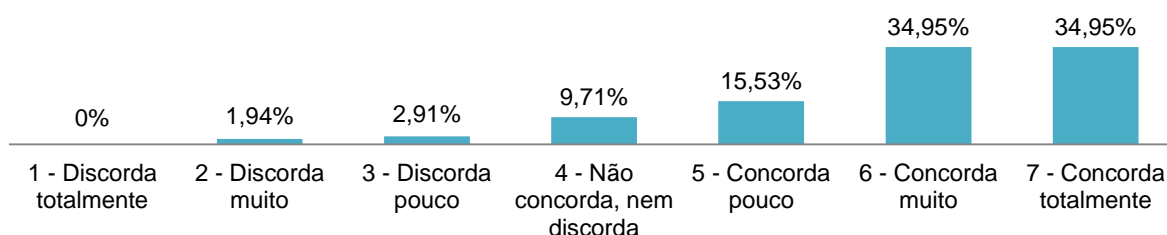


Gráfico 16: Resultados relativos à questão “A economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro”.

Tabela 6: Análise da questão “A economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[2 a 3,4]	3,40%	Discorda
[3,5 a 4,4]	6,31%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	90,29%	Concorda

O Gráfico 17 mostra que o sistema financeiro português de facto beneficiou com a adesão ao euro, pelo que 49,51% dos inquiridos respondeu que “concorda totalmente” seguindo-se dos 24,27% que escolheram a opção “concordo muito”. A Tabela 7 revela que a maioria concorda com a afirmação, revelando um peso de 89,81%.

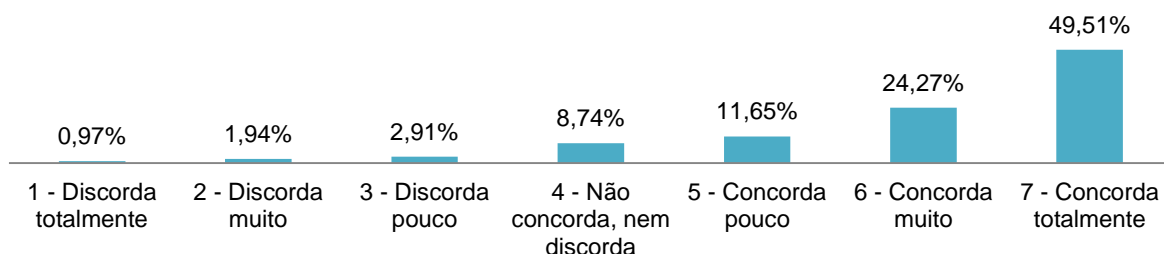


Gráfico 17: Resultados relativos à questão “O sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro”.

Tabela 7: Análise da questão “O sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[1 a 3,4]	4,37%	Discorda
[3,5 a 4,4]	5,83%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	89,81%	Concorda

Conforme é possível observar no Gráfico 18, 37,86% refere que “concorda muito” quando confrontados com a afirmação “a adesão ao euro incentivou o consumo desmedido”, seguindo-se os 25,24% que seleccionaram a opção “concordo totalmente”. Assim, a Tabela 8 revela que a maior percentagem, de 84,95%, diz respeito ao intervalo de concordância categorizado como “concorda”.

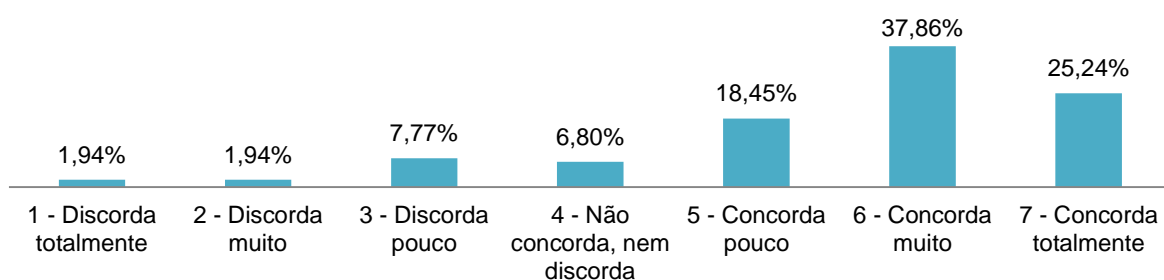


Gráfico 18: Resultados relativos à questão “A adesão ao euro incentivou o consumo desmedido”.

Tabela 8: Análise da questão “A adesão ao euro incentivou o consumo desmedido”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[1 a 3,4]	7,77%	Discorda
[3,5 a 4,4]	7,28%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	84,95%	Concorda

Conforme se pode constatar através do Gráfico 19, é possível verificar que 41,75% da amostra “concorda muito” que “a adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas”. O segundo maior valor é referente ao nível “concordo pouco” com 22,33% das respostas, contudo a Tabela 9 mostra que 83,98% dos inquiridos concordam com a afirmação.

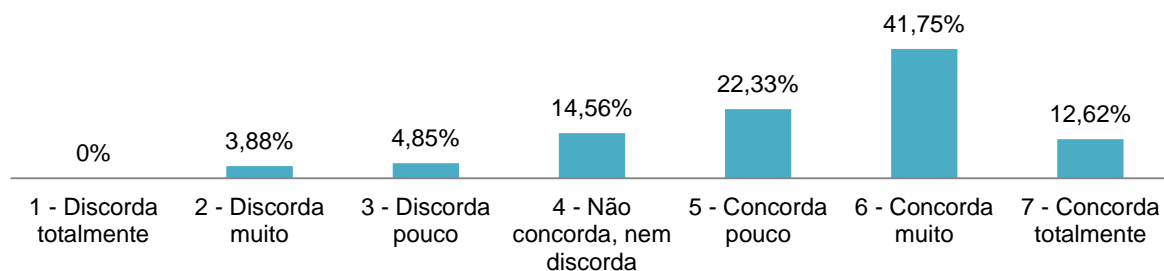


Gráfico 19: Resultados relativos à questão “A adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas”.

Tabela 9: Análise da questão “A adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[2 a 3,4]	6,31%	Discorda
[3,5 a 4,4]	9,71%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	83,98%	Concorda

Relativamente ao futuro da UE, o Gráfico 20 mostra que esta continua a ter futuro, com 47,57% das respostas a pertencer ao nível “concordo muito”, e 23,30% a pertencer ao nível “concordo totalmente”. Por sua vez, a Tabela 10 salienta os 93,20% inquiridos concordaram com a afirmação.

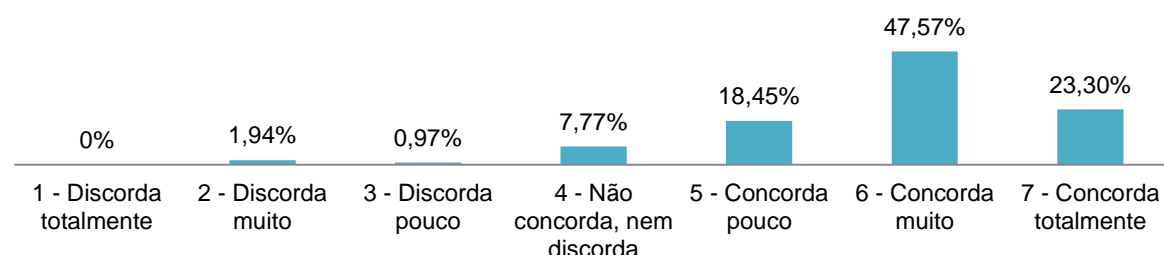


Gráfico 20: Resultados relativos à questão “A União Europeia continua a ter futuro”.

Tabela 10: Análise da questão “A União Europeia continua a ter futuro”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[2 a 3,4]	2,43%	Discorda
[3,5 a 4,4]	4,37%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	93,20%	Concorda

No que concerne ao futuro da moeda única, 46,60% da amostra optou pelo “concordo muito”, sendo que o segundo maior valor foi relativo ao “concordo pouco” que registou um peso de 21,36%. Por sua vez, a Tabela 11 mostra que a maioria dos inquiridos acredita no futuro da moeda única, revelando um valor otimista de 92,23%.

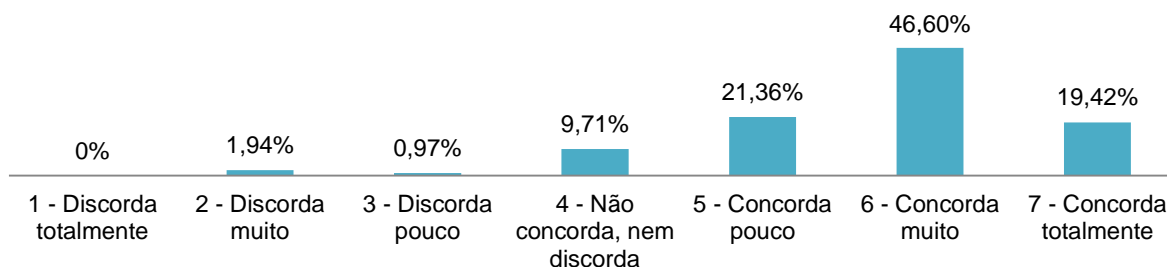


Gráfico 21: Resultados relativos à questão “A moeda única continua a ter futuro”.

Tabela 11: Análise da questão “A moeda única continua a ter futuro”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[2 a 3,4]	2,43%	Discorda
[3,5 a 4,4]	5,34%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	92,23%	Concorda

Em relação ao futuro de Portugal num contexto de moeda única, os resultados também se mostram bastante positivos conforme se pode observar no Gráfico 22. O valor mais relevante diz respeito aos 44,66% do nível “concordo muito”, seguindo-se dos 25,24% referentes ao “concordo totalmente”. Por sua vez, é possível observar, por intermédio da Tabela 12, que 88,83% acredita no futuro do país dentro da área do euro.

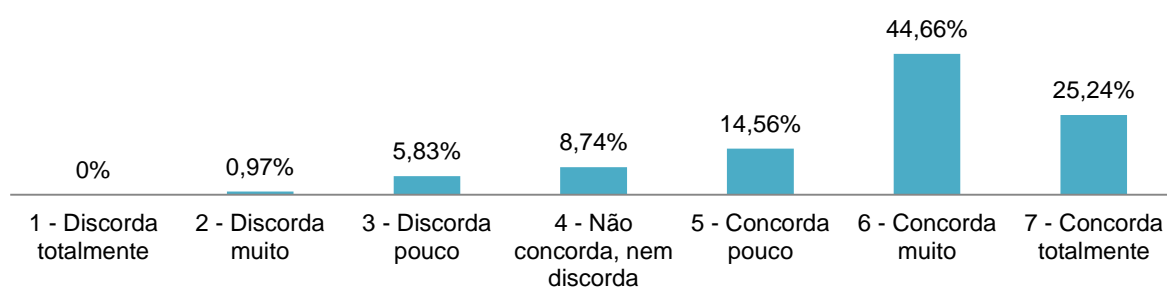


Gráfico 22: Resultados relativos à questão “Portugal continua a ter futuro num contexto de moeda única”.

Tabela 12: Análise da questão “Portugal continua a ter futuro num contexto de moeda única”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[2 a 3,4]	3,38%	Discorda
[3,5 a 4,4]	7,28%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	88,83%	Concorda

Um valor considerável dos inquiridos mostra acreditar no futuro do sistema financeiro português dentro da área do euro. Assim, através do Gráfico 23, pode-se observar que 42,72% “concorda muito”, seguindo-se os 21,36% que “concordam totalmente”. Por sua vez, a Tabela 13, mostra que 87,86% concordam com esta perspetiva sobre o futuro.

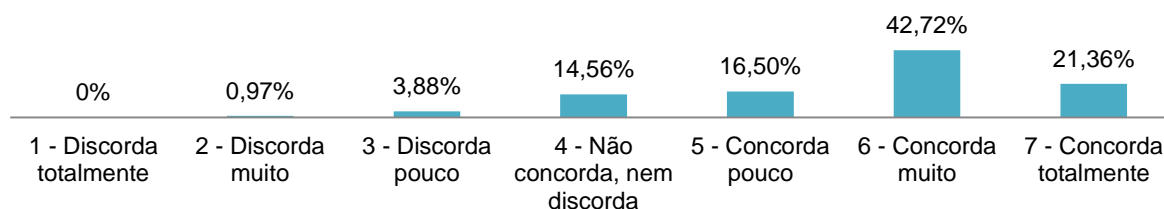


Gráfico 23: Resultados relativos à questão “O sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única”.

Tabela 13: Análise da questão “O sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única”.

Intervalo de escala	Percentagem	Concordância
[2 a 3,4]	2,91%	Discorda
[3,5 a 4,4]	9,22%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	87,86%	Concorda

Através do Gráfico 24 é possível constatar que as respostas são relativamente dispersas entre a escala, sendo que o maior valor é relativo ao “discordo pouco” com 33,01% e o segundo maior é referente ao nível “não concordo, nem discordo” com um peso de 22,33%. A Tabela 14 mostra que 43,20% da amostra concorda com a afirmação, contudo, 56,80% das respostas revelam que discordam ou que não concordam, nem discordam.



Gráfico 24: Resultados relativos à questão “A entrada na moeda única reforçou a competitividade das empresas portuguesas”.

Tabela 14: Análise da questão “A entrada na moeda única reforçou a competitividade das empresas portuguesas”.

Intervalo de escala	Percentagem	Concordância
[2 a 3,4]	29,13%	Discorda
[3,5 a 4,4]	27,67%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	43,20%	Concorda

Relativamente à estagnação da economia portuguesa, 35,92% da amostra “concorda pouco” que esta esteja relacionada com a escassez de competitividade das empresas seguindo-se o valor de 25,24% referente ao nível “concordo muito”, conforme se pode observar no Gráfico 25. Contudo, a Tabela 15 revela que a maioria das respostas enquadra-se na categoria “concorda” com um valor de 81,07%.

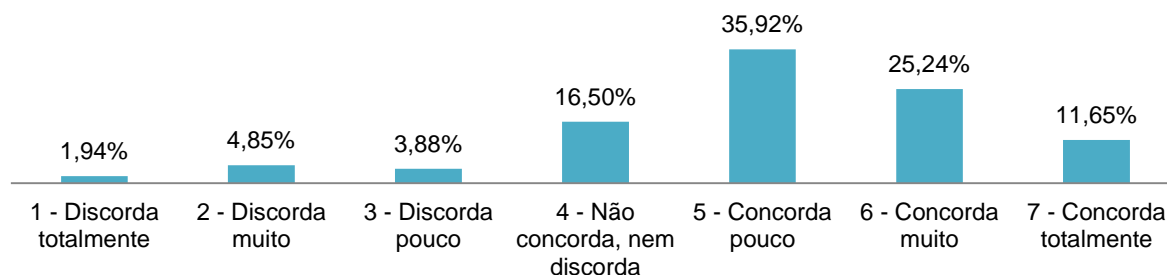


Gráfico 25: Resultados relativos à questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com a falta de competitividade das empresas”.

Tabela 15: Análise da questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com a falta de competitividade das empresas”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[1 a 3,4]	8,84%	Discorda
[3,5 a 4,4]	10,19%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	81,07%	Concorda

No que se refere à estagnação da economia portuguesa devido às políticas adotadas por parte do Estado, 36,89% dos inquiridos refere que “concorda muito”, seguindo-se o valor de 28,16% relativos ao nível “concordo pouco”, conforme se pode observar no Gráfico 26. Por sua vez, a Tabela 16 revela um peso de 86,89% para a categoria que “concorda”.

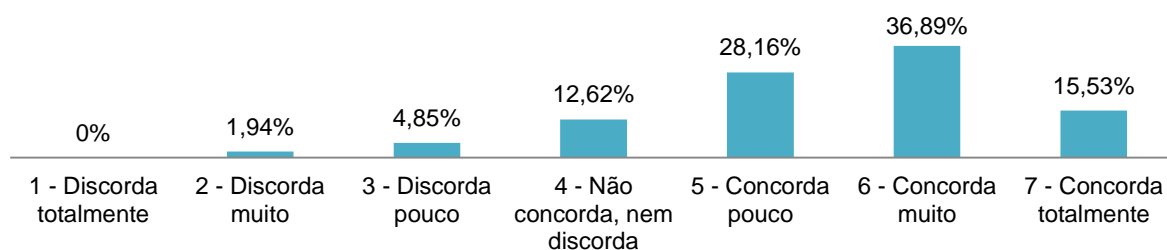


Gráfico 26: Resultados relativos à questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com as políticas adotadas por parte do Estado”.

Tabela 16: Análise da questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com as políticas adotadas por parte do Estado”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[2 a 3,4]	4,37%	Discorda
[3,5 a 4,4]	8,74%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	86,89%	Concorda

Por intermédio do Gráfico 27 é possível constatar que 39,81% dos inquiridos selecionaram a opção “concordo muito” por acreditarem que a estagnação da economia do país se encontra interligada com investimentos feitos nos sectores errados. Por sua vez, o segundo valor mais alto é de 24,27% e refere-se ao nível “concordo totalmente”, sendo que a Tabela 17 salienta que 86,89% da amostra concorda com o enunciado.

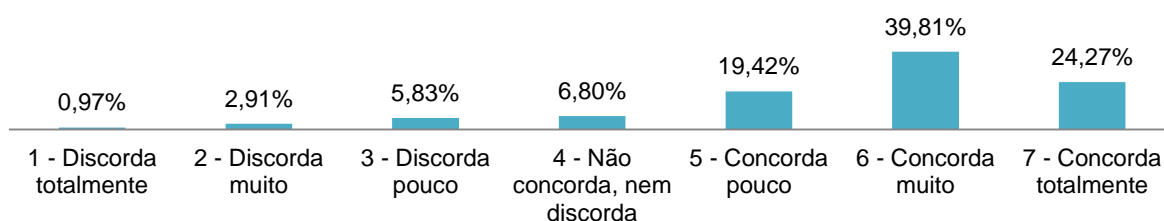


Gráfico 27: Resultados relativos à questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com o investimento nos sectores errados”.

Tabela 17: Análise da questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com o investimento nos sectores errados”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[1 a 3,4]	6,80%	Discorda
[3,5 a 4,4]	6,31%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	86,89%	Concorda

No que concerne à estagnação da economia de Portugal devido a falhas no desempenho das funções por parte daqueles que trabalham em instituições financeiras, 35,92% dos inquiridos refere que “concordo muito”, seguindo-se o valor de 27,18% referente ao nível “concordo pouco”, conforme se pode observar no Gráfico 26. Neste sentido, a Tabela 18 reforça ainda um peso de 80,58% para a categoria dos que concordam com a afirmação.

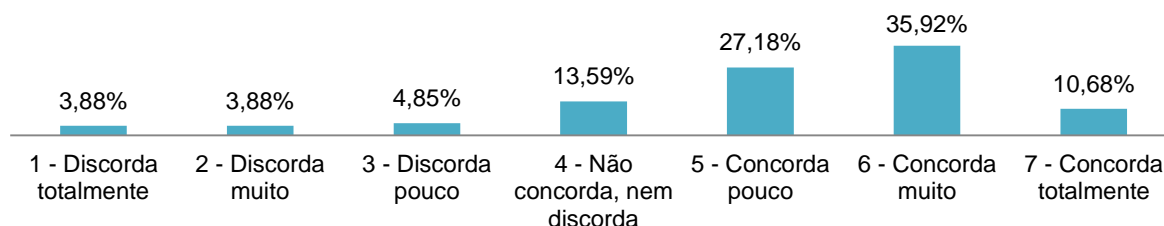


Gráfico 28: Resultados relativos à questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras”.

Tabela 18: Análise da questão “A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[1 a 3,4]	10,19%	Discorda
[3,5 a 4,4]	9,22%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	80,58%	Concorda

Relativamente ao método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras, 45,63% dos inquiridos mostrou que “concorda muito” que o procedimento de atribuição de crédito tenha agravado o incumprimento do mesmo, conforme é possível constatar no Gráfico 29. O segundo valor que predomina é referente ao nível “concordo pouco” com um peso de 24,27%, sendo que a Tabela 19 revela que 87,86% da amostra concorda.

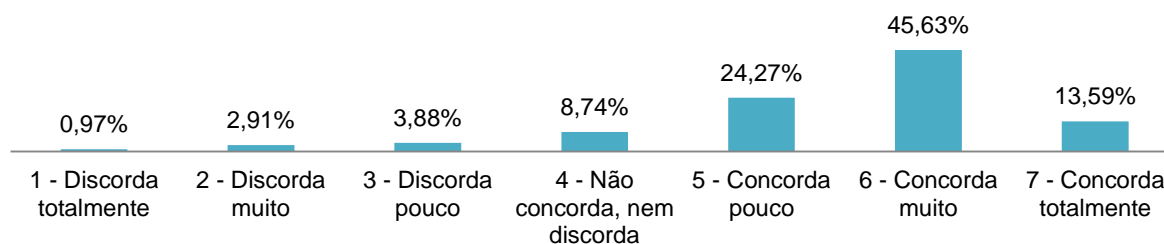


Gráfico 29: Resultados relativos à questão “O método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido”.

Tabela 19: Análise da questão “O método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[1 a 3,4]	5,83%	Discorda
[3,5 a 4,4]	6,31%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	87,86%	Concorda

O Gráfico 30 mostra respostas um pouco dispersas no que concerne ao agravamento do crédito vencido por parte do segmento das famílias. A amostra revela um peso de 29,13% para a opção “concordo muito”, 23,20% para a escolha “concordo pouco”, sendo que ainda se registam algumas respostas no nível “não concordo, nem discordo”, com um valor de 15,53%. A Tabela 20 revela que 69,90% dos resultados se encaixam na categoria “concorda”.



Gráfico 30: Resultados relativos à questão “O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias”.

Tabela 20: Análise da questão “O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias”.

Intervalo de escala	Porcentagem	Concordância
[1 a 3,4]	17,48%	Discorda
[3,5 a 4,4]	12,62%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	69,90%	Concorda

Por sua vez, o Gráfico 31 refere-se ao agravamento do crédito vencido por parte do segmento das empresas privadas, sendo que 41,75% das respostas correspondem à opção “concordo muito”, e 24,27% referem-se à escolha do nível “concordo totalmente”. Em relação a esta afirmação é possível situar 89,81% das respostas na categoria dos que concordam, conforme se pode observar na Tabela 21.

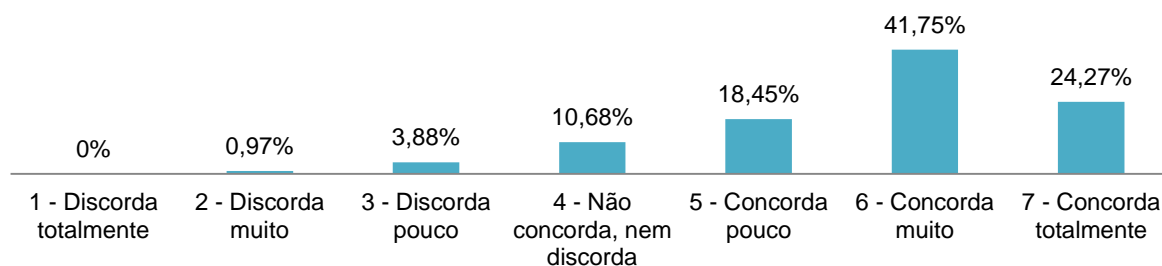


Gráfico 31: Resultados relativos à questão “O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das empresas privadas”.

Tabela 21: Análise da questão “O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das empresas privadas”.

Intervalo de escala	Percentagem	Concordância
[2 a 3,4]	2,91%	Discorda
[3,5 a 4,4]	7,28%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	89,81%	Concorda

Por último, o Gráfico 32 refere-se ainda ao crédito vencido sendo que os seus resultados mostram que o sector da construção e imobiliário se revela o mais incumpridor dentro do segmento das empresas privadas, com 37,86% dos inquiridos a concordarem totalmente, seguindo-se dos 25,24% que concordaram muito. Por sua vez, a Tabela 22 salienta que 88,35% da amostra concorda com esta premissa.

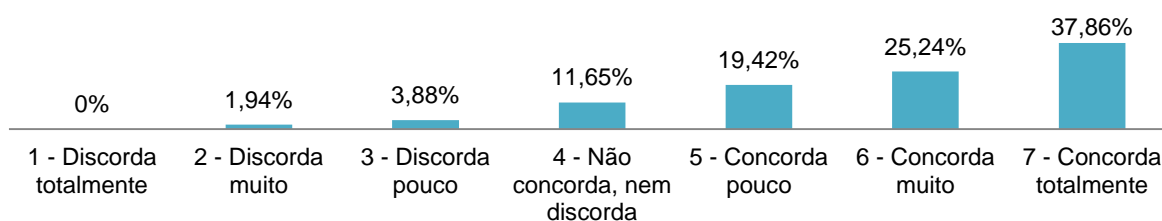


Gráfico 32: Resultados relativos à questão “A maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário”.

Tabela 22: Análise da questão “A maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário”.

Intervalo de escala	Percentagem	Concordância
[2 a 3,4]	3,88%	Discorda
[3,5 a 4,4]	7,77%	Não concorda, nem discorda
[4,5 a 7]	88,35%	Concorda

Por fim, segue-se o Quadro 30 que sintetiza a análise dos resultados do questionário específico do inquérito aplicado.

Quadro 30: Síntese conclusiva da análise do questionário específico.

Questão do inquérito	Valores das respostas mais relevantes
O sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica.	99,03% concordam
Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise <i>subprime</i> , crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito.	97,57% concordam
Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica.	49,03% discordam
A economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro.	90,29% concordam
O sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro.	89,81% concordam
A adesão ao euro incentivou o consumo desmedido.	84,95% concordam
A adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas.	83,98% concordam
A União Europeia continua a ter futuro.	93,20% concordam
A moeda única continua a ter futuro.	92,23% concordam
Portugal continua a ter futuro num contexto de moeda única.	88,83% concordam
O sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única.	87,86% concordam
A entrada na moeda única reforçou a competitividade das empresas portuguesas.	43,20% concordam
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com a falta de competitividade das empresas.	81,07% concordam
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com as políticas adotadas por parte do Estado.	86,89% concordam
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com o investimento nos sectores errados.	86,89% concordam
A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras.	80,58% concordam
O método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido.	87,86% concordam
O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias.	69,90% concordam
O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das empresas privadas.	89,81% concordam
A maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário.	88,35% concordam

Por intermédio dos resultados do inquérito feito no decorrer deste trabalho de investigação foi possível caracterizar o perfil sócio demográfico desta pequena amostra de indivíduos que desempenham funções profissionais no sistema financeiro português. Os resultados também possibilitaram compreender melhor a perceção por parte dos

indivíduos que compõem esta amostra no que concerne a uma série de questões específicas que envolvem o tema da presente investigação.

Relativamente ao perfil sócio demográfico a amostra dos 103 inquiridos demonstrou na sua maioria as seguintes características:

- Grande parte dos inquiridos é do género masculino, correspondendo a 72% da amostra;
- Encontram-se predominantemente na faixa etária entre os 30 e os 39 anos, com um valor de 42%;
- Constatou-se que 59% da amostra apresenta habilitações literárias ao nível da Licenciatura;
- Observou-se que 94% dos inquiridos estão empregados;
- Averiguou-se um predomínio de 29% de indivíduos com 7 a 11 anos de experiência no sector.

No que concerne ao questionário específico, importa salientar que a síntese que se segue foi realizada em conformidade com o Quadro 2, referente à síntese conclusiva da análise do questionário específico, onde se demonstram os valores mais relevantes das respostas.

Neste sentido, este começa com uma questão simples relativa à importância do sistema financeiro para a atividade económica, onde 99% da amostra concorda com a afirmação, o que enfatiza que o sistema financeiro é indispensável e fundamental para o financiamento da economia. Segue-se uma questão relacionada com as grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) onde 98% concorda que um dos fatores comum a estas foi a grande exposição face ao risco de crédito.

Posteriormente, os inquiridos são questionados relativamente ao facto dos mecanismos de supervisão do sistema financeiro serem adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica. Perante esta questão 49% refere que discorda, o que salienta a necessidade de melhoria destes mecanismos por parte das entidades de supervisão.

Seguiram-se algumas questões no sentido de averiguar qual a opinião relativa ao benefício da adesão ao euro para Portugal. Observou-se que 90% concorda que a economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro, 90% acredita que o sistema financeiro também beneficiou, sendo que 85% concorda que a adesão incentivou o

consumo desmedido e 84% considera que a adesão possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas. Posto isto, é possível concluir que o sistema financeiro evoluiu com a adesão à moeda única, fruto das facilidades no acesso ao crédito e das taxas de juro que se tornaram mais atrativas. Por sua vez, a flexibilidade no acesso ao crédito incentivou o consumo desmedido por parte das famílias e proporcionou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas.

No que concerne às perspetivas de futuro, 93% da amostra considera que a UE continua a ter futuro e 92% revela que a moeda única também continua a ter futuro. Em relação às perspetivas para Portugal, 89% concorda que o país continua a ter futuro num contexto de moeda única e 88% acredita que o sistema financeiro português também continua a ter futuro neste mesmo contexto.

Quando questionados relativamente à competitividade das empresas portuguesas, apenas 43% da amostra concorda que a entrada no euro tenha reforçado a competitividade das empresas portuguesas. Apesar das facilidades de acesso ao crédito após entrada na área do euro, parece que estas não foram suficientes nem para proporcionar o desenvolvimento das empresas portuguesas nem para reforçar a competitividade destas. Tendo em conta que a educação está interligada com a competitividade, acredita-se que esta falta de competitividade esteja relacionada com a falta de competências por parte de muitos dos recursos humanos que integram as empresas. Neste sentido, esta afirmação reforça também a necessidade de Portugal ter que apostar ainda mais no ramo da educação.

Seguiu-se uma série de questões relativas à estagnação da economia portuguesa onde foi possível verificar que 81% dos indivíduos da amostra acredita que esta está relacionada com a falta de competitividade das empresas e 87% concorda que está interligada com as políticas adotadas por parte do Estado. Ainda relativamente a este tema de questões averiguou-se que 87% concorda que esta estagnação está relacionada com o investimento nos sectores errados e 81% acredita que a estagnação assenta em falhas referentes ao desempenho de funções por parte das instituições financeiras. Este conjunto de respostas permitem confirmar que a estagnação da economia portuguesa se encontra interligada com as políticas adotadas por parte do Estado, com os investimentos nos sectores errados, com a falta de competitividade por parte das empresas e com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras, conforme se anunciou anteriormente na revisão da literatura.

Uma percentagem de 88% dos inquiridos referiu concordar quando confrontados com a questão “o método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras

provocou o incumprimento do crédito concedido”. As respostas a esta questão tornaram-se bastante interessantes, o que salienta que apesar destes indivíduos desempenharem funções profissionais no sector, demonstra que os mesmos não concordam de todo com o método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras. Acredita-se que isto possa estar relacionado com o processo de concessão de crédito em si, onde poderá haver uma má avaliação da exposição ao risco de crédito, da taxa de incumprimento e da recuperação de crédito. Poderá ainda estar relacionado com a desvalorização da garantia em mercado ou com o desaparecimento do património dado como garantia, agravando assim o incumprimento.

No que concerne ao tema crédito vencido, 70% da amostra acredita que este é agravado pelo incumprimento por parte das famílias, resultado um pouco surpreendente e mais elevado do que o esperado. Importa recordar que através da revisão da literatura verificou-se que o incumprimento é fundamentalmente agravado por parte das empresas privadas e não das famílias. Assim, os resultados a esta questão mostram que a amostra de indivíduos poderá não ter consciência desta situação. Contudo, 90% concorda que o incumprimento é maior quando o segmento se refere às empresas privadas. Em último lugar, verificou-se que grande parte dos inquiridos concorda que a maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário, resultando assim num peso de 88% das respostas.

4.5 SÍNTESE CONCLUSIVA

Através dos resultados das entrevistas e dos inquéritos realizados neste capítulo de trabalho de campo foi possível retirar várias conclusões que se consideram importantes para o presente trabalho de investigação. Em relação aos fatores comuns às grandes crises financeiras internacionais – crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana – concluiu-se que o maior fator comum foi a grande exposição face ao risco de crédito. Esta opinião foi unânime tanto nas entrevistas (78%) como nos inquéritos (98%), sendo que os entrevistados acrescentaram ainda que a banca teve um desempenho negativo – conforme referido por 56% dos mesmos – pelo que foi, como se sabe, a principal responsável das crises enunciadas.

Relativamente aos mecanismos de supervisão, chegou-se à conclusão que estes não são adequados nem suficientes – segundo 49% dos inquéritos e 63% das entrevistas – mas que, no entanto, têm vindo a ser melhorados conforme referido por 75% dos

entrevistados. No que concerne ao tema do crédito vencido, averiguou-se através de 88% das respostas dos inquiridos que a inadequada concessão de crédito por parte das instituições financeiras despoletou o incumprimento do crédito concedido. Um valor de 78% dos entrevistados referiu o excesso de crédito concedido quando questionados no que concerne às razões que justificam a gravidade do crédito vencido em Portugal, sendo que 67% referiram ainda a concessão de crédito inadequada.

Em relação à situação deste crédito para o país, foi possível observar que 70% dos inquiridos concorda que o crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias e 90% concorda que é agravado por parte das empresas privadas. Dentro deste segmento, importa ainda referir que 88% dos inquiridos concorda que o maior fragmento do crédito vencido é referente ao sector da construção e imobiliário.

No que concerne à estagnação da economia portuguesa, 78% dos entrevistados referem que esta está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras, sendo que 56% destaca que se revelou um impedimento ao papel do sistema financeiro como financiador da atividade económica. Por conseguinte, 81% da amostra do inquérito concordou que, de facto, a estagnação da economia portuguesa está relacionada com estas falhas.

Relativamente à importância do sistema financeiro para a atividade económica foi possível constatar, através de 89% das respostas dos entrevistados, que este sistema é importante visto que canaliza poupança para investimento. De acordo com 78% dos entrevistados o sistema financeiro é indispensável para a atividade económica, sendo que permite o desenvolvimento e crescimento das empresas, conforme enunciado em 67% das respostas. Por sua vez, de acordo com os inquiridos, 99% da amostra concorda que o sistema financeiro é fundamental para a economia.

De acordo com 67% dos entrevistados os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise estão relacionados com problemas de liquidez e solvência. Em relação à melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português, os entrevistados enunciam que no futuro se deve melhorar a concessão de crédito e aperfeiçoar a gestão de risco, tendo ambas as categorias sido referidas com um peso de 56%. Comprovou-se ainda que a principal desvantagem da moeda única referida pelos entrevistados, com um peso de 89%, diz respeito à incapacidade de controlar a taxa de câmbio.

Tendo em conta o futuro da moeda única, 92% dos inquiridos concordam que a moeda única continua a ter futuro, respostas que estão em sintonia com as opiniões dos

entrevistados. Um valor de 78% das respostas das entrevistas enfatiza que no futuro se verificará um controlo acentuado por parte de acionistas estrangeiros, sendo ainda adiantado, por 67% dos entrevistados, que o sistema financeiro será mais exigente, robusto e saudável.

Por fim, concluiu-se que de acordo com 78% das entrevistas o principal resultado da adesão à moeda única para o sistema financeiro português foi que este abriu fronteiras permitindo a criação de novas oportunidades. A par deste tópico importa ainda referir que 84% dos inquiridos concordaram que a adesão à moeda única possibilitou o desenvolvimento produtivo português.

CAPÍTULO 5

CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

5.1 INTRODUÇÃO

Por intermédio do último capítulo deste trabalho de investigação será possível mencionar os principais resultados retirados no decorrer dos capítulos anteriores bem como dar resposta às ideias formuladas no início deste estudo sobre o sistema financeiro português.

Em primeiro lugar é realizada a verificação das hipóteses formuladas no capítulo de apresentação desta investigação. Por sua vez, e para dar fim a este processo de estudo, as demais hipóteses vão ser sujeitas a uma verificação total, parcial, ou não verificação.

O estudo realizado no decorrer dos últimos meses sobre o sistema financeiro após entrada na zona euro permitiu retirar algumas conclusões em relação ao tema abordado. Neste sentido, será possível proceder à validação das hipóteses, resposta às questões derivadas, resposta à questão de partida, bem como confirmar os objetivos delineados, através de informação proveniente tanto da parte teórica como da parte prática deste estudo.

Assim, considera-se que os resultados das entrevistas e dos inquéritos também se mostraram indispensáveis para o desfecho deste estudo, pelo que, juntamente com a revisão da literatura permitirão dar resposta ao referido no primeiro capítulo.

Posteriormente são apresentadas algumas reflexões finais relativas ao tema estudado, e são ainda anunciadas recomendações e sugestões de temas que se consideram interessantes para investigações a realizar no futuro. Seguidamente são ainda mencionadas as limitações mais notórias encontradas no desenvolver deste trabalho. Por fim, tanto o capítulo como este trabalho de investigação é concluído com um fecho.

5.2 VERIFICAÇÃO DAS HIPÓTESES

No que respeita à confirmação das hipóteses importa referir que a sua verificação engloba o relacionamento com as informações recolhidas não só através da revisão da literatura mas também pelo trabalho de campo realizado, nomeadamente, por intermédio dos resultados das entrevistas e do inquérito.

Hipótese 1: Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito.

Primeiramente importa lembrar que o conceito de risco de crédito surge pelo incumprimento ou cumprimento tardio dos pagamentos, de capital ou de juros, por parte dos devedores, conforme referido anteriormente na revisão da literatura. Neste sentido, começam a surgir problemas para as instituições financeiras quando existe a possibilidade das contrapartes não cumprirem os seus encargos conforme estabelecido nos termos contratuais. Conforme apurado no decorrer da parte teórica desta investigação, a grande exposição face a este tipo de risco foi um dos fatores mais relevante e comum à crise *subprime*, à crise financeira de 2008 e à crise da dívida soberana, agravado sobretudo pela má avaliação da exposição ao mesmo.

Foi possível verificar através das entrevistas que 78% dos indivíduos entrevistados evidenciaram que houve uma grande exposição face ao risco de crédito nas três crises enunciadas.

Por sua vez, por intermédio dos inquéritos foi possível apurar que 98% da amostra concordou que um dos fatores comum a estas crises foi precisamente esta elevada exposição ao risco de crédito.

Esta hipótese foi verificada.

Hipótese 2: Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica.

Conforme referido na revisão da literatura, para que exista estabilidade e eficiência no sistema financeiro torna-se indispensável a presença de um regime de supervisão e regulação que seja transversal às demais instituições financeiras.

É de salientar que o modelo de supervisão financeira vigente em Portugal engloba a participação de três entidades distintas sendo elas o Banco de Portugal, a CMVM, e o Instituto de Seguros de Portugal. Por sua vez, fruto da inexistência de um regulamento comum a aplicar a nível mundial surge, a partir de 1988, a regulamentação realizada pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia com o intuito de reforçar a supervisão eficiente e rigorosa do sistema financeiro como um todo. Em 2014 surge a União Bancária, após a crise financeira de 2008 e a crise da dívida soberana na Europa, permitindo oferecer um novo quadro legal e regulatório, mais rigoroso, e capaz de reforçar a saúde bancária. Esta união é agora responsável por homogeneizar as regras prudenciais, assim como visa a aplicação de regulamentação que concilie a responsabilidade pela supervisão, resolução e financiamento ao nível da Europa.

Relativamente aos resultados das entrevistas, estes mostraram que 75% das respostas evidenciam que os mecanismos de supervisão têm sido aperfeiçoados, no entanto, 63% dos entrevistados refere que estes mecanismos ainda não são adequados nem suficientemente capazes de impedir um problema sistémico.

Os resultados conseguidos por intermédio dos inquéritos revelam que 49% da amostra considera que estes mecanismos não são, de facto, adequados nem suficientes para prevenir o risco sistémico, reforçando assim a necessidade de melhorias por parte das entidades responsáveis pela supervisão.

Esta hipótese foi parcialmente verificada.

Hipótese 3: A inadequada concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido.

Em primeiro lugar importa referir os dados obtidos através da análise do inquérito onde uma percentagem de 88% dos inquiridos mencionou concordar quando confrontados com a questão “o método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido”.

As respostas a esta questão do inquérito demonstram claramente que a amostra não concorda de todo com o método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras. Dados apurados por intermédio da revisão da literatura permitem justificar este resultado uma vez que este está relacionado sobretudo com a má gestão do risco de crédito. Importa salientar que esta má gestão começa com o processo de concessão de crédito em si, onde uma má avaliação da exposição ao risco de crédito, da taxa de incumprimento e da recuperação de crédito podem originar problemas no futuro. De entre

outros problemas que podem surgir, destaca-se a desvalorização da garantia em mercado ou o desaparecimento do património dado como garantia, o que por sua vez, agrava o incumprimento.

Por último, os entrevistados quando questionados relativamente às razões que justificam a gravidade do crédito vencido em Portugal, responderam que esta se deve ao excesso de concessão de crédito, de acordo com 78% das respostas, e à concessão de crédito inadequada, conforme referido por 67%.

Esta hipótese foi parcialmente verificada.

Hipótese 4: O crédito vencido é agravado pelo incumprimento das sociedades não financeiras.

Antes de mais importa lembrar que o conceito de SNF diz respeito a empresas privadas cujo principal exercício é a produção de bens e serviços.

No que concerne à concessão de crédito, entre 1995 e 2001, começou a ser notório o peso desta concessão, bem como as suas consequências para a dívida pública, sendo que Portugal foi um dos Estados-membros onde o crédito em risco mais cresceu a partir de 2008. A diminuição da taxa de poupança portuguesa tornou indispensável o recurso a estas fontes de financiamento que, por sua vez, possibilitaram o financiamento ao investimento e ao consumo.

O acumular de dívidas fruto da crise e do aumento do desemprego, agravou o crédito vencido que, para além de contagiar o balanço das instituições financeiras portuguesas, também originou um entrave quer ao financiamento das empresas quer à melhoria da economia portuguesa.

Neste sentido, a informação apurada junto do Banco de Portugal (2017b), e devidamente mencionada no decorrer da parte teórica, revela que o valor do crédito vencido entre 2009 e 2016 para este segmento cresceu acentuadamente, em contrapartida do segmento das famílias, que foi crescendo muito ligeiramente. De entre os empréstimos concedidos, verificou-se um crédito vencido de 4.806 milhões de euros para as SNF no ano de 2009, face aos 12.236 milhões de euros apurados em 2016, afirmando um aumento de 154,6%. Por sua vez, o segmento das famílias mostrou um valor de crédito vencido na ordem dos 4.418 milhões de euros em 2009, contra os 6.088 milhões de euros apurados em 2016, revelando um aumento de 37%.

No que concerne aos resultados conseguidos através dos inquéritos, verificou-se que 90% dos inquiridos concorda que o incumprimento é maior por parte das SNF, isto é, das empresas privadas. Em contrapartida, 70% da amostra acredita que este é agravado pelo incumprimento por parte das famílias.

Esta hipótese foi verificada.

Hipótese 5: A maior parcela de crédito vencido é referente ao sector da construção e imobiliário.

Em primeiro lugar importa referir que esta hipótese encontra-se relacionada com a hipótese anterior, uma vez que o sector da construção e imobiliário situa-se dentro do segmento das SNF.

Neste sentido, importa ainda salientar que o desenvolvimento dos sectores da construção e imobiliário surgiu através da necessidade de dar resposta à expansão do crédito para a compra de habitação – por parte do segmento das famílias – de modo a acompanhar as grandes mudanças fruto da integração de Portugal na UE. Começaram a surgir incentivos por parte do Estado ao endividamento e aplicação de capitais com o intuito de facilitar a expansão dos sectores não transacionáveis, ajudando também a explicar que a maior parcela do crédito bancário tivesse como destino o ramo da construção e imobiliário. Tendo em conta que este ramo demonstrava projetos com enorme potencial de desenvolvimento, o crédito concedido a este sector aumentou extraordinariamente, para um valor seis vezes maior do que o crédito concedido aos sectores transacionáveis. Importa ainda referir que a entrada na moeda única e a descida das taxas de juro agravaram o excesso de crédito tanto por parte dos particulares como das empresas.

Dados mais recentes apurados no decorrer da revisão da literatura, e de acordo com a informação levantada junto da APB (2016), tornaram possível verificar que a maior parcela de crédito vencido dentro do segmento das SNF, é referente ao ramo da construção e imobiliário, que em Junho 2016 revelou um rácio de 8,8%, contra os 2,0% apurados em 2010, aumentando assim 6,8 pontos percentuais.

Por fim, os resultados dos inquéritos mostram que grande parte da amostra concorda que a maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é, realmente, relativa ao sector da construção e imobiliário, o que resultou num peso de 88% das respostas.

Esta hipótese foi verificada.

Hipótese 6: A adesão à moeda única possibilitou o desenvolvimento produtivo português.

O desenvolvimento do sistema financeiro e o impacto que este teve na estrutura produtiva possibilitou a expansão do acesso ao crédito revelando-se um papel fundamental no que concerne à amplificação da atividade produtiva por parte das empresas portuguesas.

Contudo, apesar da expansão na concessão de crédito ter conferido uma oportunidade para as empresas se desenvolverem e gerarem crescimento económico, tal não se verificou. Assim, conforme enunciado previamente na revisão da literatura, o valor da produção registada em 2014 foi igual ao valor de 2001, sendo que o valor do crescimento médio entre 2001 e 2015 fora praticamente nulo, a juntar ao valor do rendimento nacional que decrescera no decorrer dos últimos quinze anos.

Neste sentido, considera-se que esta hipótese está interligada com a estagnação económica portuguesa, pelo que importa referir que existem vários problemas que afetam esta mesma estagnação. Assim, de entre os demais ressaltam-se os salários reduzidos, as taxas de desemprego elevadas e as dificuldades em reduzir as despesas públicas.

Perante um contexto de uma moeda única, torna-se necessário reforçar a competitividade, implementando políticas que fomentem a produção e o trabalho de modo a reforçar a robustez da economia. Salienta-se ainda a importância em apostar em sectores mais rentáveis e de investir em capital humano, uma vez que este é indispensável para o desenvolvimento produtivo. Ambos permitirão não só reforçar a competitividade mas também terão os seus reflexos no crescimento da economia.

As respostas das entrevistas revelam que a vantagem primordial da adesão à moeda única para o sistema financeiro português esteve relacionada com a abertura das fronteiras que permitiram a criação de novas oportunidades, conforme referido por 78% dos entrevistados. Importa salientar que uma dessas oportunidades foi o aumento de facilidades na concessão de crédito o que, por sua vez, permitiu que as empresas portuguesas tivessem acesso a capital para se desenvolverem produtivamente.

Relativamente aos inquiridos, foi possível observar que 84% da amostra considerou que a adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo português. Por intermédio de outras questões que foram colocadas foi ainda possível perceber que o sistema financeiro português, de facto, beneficiou com a adesão à moeda única. Entre os benefícios concluiu-se que o acesso ao crédito ficou mais flexível, tanto para empresas

como para particulares, o que por sua vez concedeu às empresas a oportunidade para aperfeiçoarem o seu desenvolvimento tecnológico e produtivo.

Em suma, a possibilidade de desenvolvimento produtivo existiu, fruto do crescimento do sistema financeiro e do aumento das facilidades de concessão ao crédito, contudo, a revisão da literatura revela que o seu aproveitamento talvez não tenha sido feito da melhor forma.

Esta hipótese foi parcialmente verificada.

Hipótese 7: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras.

Portugal esteve entre os países da Europa em que o crédito em risco mais cresceu a partir do ano 2008, fruto do rápido desenvolvimento do sector financeiro português e da escassez de competências para uma concessão de crédito apropriada. Com o desenvolvimento tardio e acelerado do sistema financeiro português, surgiram também as falhas no desempenho das funções bancárias. Neste sentido, tornou-se evidente a falta de competências para uma concessão de crédito pertinente, particularmente no que concerne à avaliação adequada deste e dos seus riscos. Com o eclodir da crise financeira internacional esta situação foi reconhecida, o que possibilitou que estas fragilidades tenham vindo a ser corrigidas por parte dos responsáveis pela avaliação de risco.

Importa ainda referir que o agravamento do peso do crédito vencido, fruto da crise e do aumento do desemprego, resultou num acumular de dívidas com consequências nefastas não só para as famílias e empresas mas também para as instituições financeiras. As famílias e as empresas começaram a ter dificuldades em cumprir todos os seus encargos financeiros, o que por sua vez, contagiou o balanço das instituições financeiras, resultando ainda num entrave ao financiamento e consequentemente ao progresso da economia portuguesa.

De acordo com a revisão da literatura, o sistema financeiro foi dos que mais falhou dentro da área do euro, sendo que as falhas na área bancária foram bastante nefastas. Estas falhas foram inúmeras, desde a concessão de crédito desmedida, a apostas nos sectores errados, passando pela escassez de supervisão e lacunas na regulamentação, que revelaram problemas omitidos por parte de algumas das entidades bancárias portuguesas.

No que concerne às entrevistas tentou-se apurar, numa primeira questão, o envolvimento do sistema financeiro português na estagnação da economia portuguesa. Em 78% das respostas foram referidas as falhas no desempenho por parte das instituições financeiras. Importa ainda referir, apenas como aspeto complementar – e não essencial para a verificação desta hipótese – que estas falhas estão, de certa forma, relacionadas com o impedimento do papel do sistema financeiro como financiador da economia, em concordância com 56% dos entrevistados. Foi ainda realizada uma segunda questão, interligada com esta matéria – de forma a apurar os fatores influenciadores na estagnação da economia portuguesa – através da qual se constatou que houve um excesso de endividamento dos agentes económicos, conforme apurado em 56% das respostas. No entanto, enuncia-se este fator também apenas como complemento, pelo que não se considera esta informação nuclear para a verificação desta hipótese.

Os resultados dos inquéritos revelaram que cerca de 81% da amostra concordou que a estagnação da economia portuguesa é, ainda que em parte, justificada pelas falhas referentes ao desempenho de funções por parte das instituições financeiras.

Considera-se ainda interessante referir, em seguida, um conjunto de outras informações complementares a esta hipótese embora se considere que estas também não são fundamentais para a sua verificação. Neste sentido, importa ainda referir que os inquiridos consideram que a estagnação da economia portuguesa está, em primeiro e em segundo lugar, relacionada com os investimentos que foram feitos nos sectores errados e com as políticas adotadas por parte do Estado, ambas as opções com 86,89% das respostas. Os resultados mostraram ainda que em terceiro lugar está a falta de competitividade das empresas com um peso de 81,07% das respostas, e por último as falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras com, mais precisamente, 80,58% das respostas.

Esta hipótese foi verificada.

5.3 CONFIRMAÇÃO DOS OBJETIVOS

À semelhança da delineação das hipóteses, questões derivadas e da pergunta de partida formuladas para a presente investigação, foram ainda demarcados objetivos com o intuito de orientar este estudo de forma coerente.

Assim, os objetivos principais do presente trabalho de investigação foram devidamente mencionados no capítulo de apresentação e seguidos no decorrer da realização deste trabalho.

Neste sentido, no decorrer do segundo capítulo foi convenientemente analisado o conceito de sistema financeiro e a sua importância para a atividade económica e consequentemente para o desenvolvimento produtivo. Foi também descrito ao longo deste capítulo a interação entre os vários intermediários financeiros, bem como de todos os participantes deste sistema.

Ainda no segundo capítulo, sucedeu-se uma descrição da origem das crises financeiras internacionais mais relevantes desde a entrada na zona euro, bem como as suas repercussões em Portugal. Assim, de entre as mais marcantes dos últimos anos, salientou-se a crise *subprime*, a crise financeira de 2008, a crise da dívida soberana e por último o cenário causado pelo “*Brexit*”.

Posteriormente sucedeu-se, no começo do terceiro capítulo, a descrição da origem da UE e da criação da moeda única. Aborda-se assim a criação e o objetivo da UE, salientando também algumas das vantagens e das repercussões da criação do euro.

Também no decorrer do terceiro capítulo foram relatados os resultados da criação da moeda única para o sistema financeiro português. Ainda que sumariamente, foram descritos os reflexos do euro para o país, para o sistema financeiro e para os seus mercados, assim como para a economia em geral. Importa ainda salientar que a informação contida na revisão da literatura, relativa a este objetivo, foi ainda complementada pelo resultado do questionário e das entrevistas aplicadas.

Em seguida é abordado o tema relacionado com o excesso de concessão de crédito, o que, por sua vez, possibilitou cumprir o objetivo de perceber as causas do excesso de concessão do mesmo. Este objetivo foi cumprido sobretudo através da revisão da literatura, contudo, os resultados das entrevistas e dos inquéritos também permitiram complementar alguns aspetos.

Em último lugar, o objetivo relativo ao futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única foi fundamentalmente concretizado por intermédio dos resultados dos inquéritos e das entrevistas.

Por fim, conclui-se que todos os objetivos delineados no capítulo introdutório foram indispensáveis para direcionar o estudo realizado, e foram eficazmente atingidos ao longo do trabalho de investigação desenvolvido.

5.4 RESPOSTA ÀS QUESTÕES DERIVADAS DA INVESTIGAÇÃO

No decorrer deste trabalho investigação foi possível encontrar resposta para as questões derivadas que foram definidas no capítulo introdutório:

De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

O sistema financeiro é fundamental e indispensável para a atividade económica visto que envolve um conjunto de instituições financeiras que garantem a canalização de poupança com o intuito de ser investida.

Neste sentido, o sistema financeiro possibilita a movimentação da moeda e a interação entre os agentes económicos criando, conseqüentemente, uma dinâmica entre o sistema financeiro e a economia. Importa ainda salientar que a circulação de moeda apenas se torna possível através da existência de um sistema bancário devidamente estruturado e regulado onde esta circulação é exequível e funcional. O desempenho da atividade bancária é fundamental, uma vez que permite recolher poupança de quem possui recursos excedentes de forma a tornar esse capital excedentário disponível àqueles que necessitem de capital para financiamento.

Os resultados das entrevistas estiveram em sintonia com o referido acima pelo que, 89% dos entrevistados referiram que o sistema financeiro é relevante para a economia, uma vez que permite a canalização de poupança para investimento. Consoante 78% das respostas trata-se de um sistema que é indispensável para a economia, sendo que este possibilita tanto o desenvolvimento como o crescimento das empresas, em conformidade com o referido por 67% dos entrevistados. Por sua vez, os resultados do inquérito demonstram que 99% da amostra considera que o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica.

A inexistência desta dinâmica tornaria a capacidade de investimento por parte dos particulares e das empresas limitada. Assim, considera-se que o investimento é o motor da atividade económica.

Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Em primeiro lugar importa lembrar que o risco de crédito manifesta-se a mais relevante preocupação das instituições financeiras, não só em Portugal mas também nos restantes países, agravando-se em situações de crise.

Perante uma situação de crise, a capacidade das famílias e das empresas em fazer face aos seus encargos financeiros agrava, o que por sua vez, contagia o balanço das instituições financeiras, resultando também num impedimento ao financiamento e consequentemente ao progresso da economia portuguesa.

De acordo com a revisão da literatura, o desafio mais importante passa por evitar o risco sistémico e a consequente disseminação a outras instituições financeiras. Outros dos desafios passam por manter a credibilidade da moeda, evitar a desconfiança dos mercados financeiros, evitar a desconfiança dos depositantes, o que no pior dos cenários poderá resultar numa corrida aos depósitos.

Consoante 67% dos entrevistados, os principais desafios que as instituições financeiras encaram em situações de crise estão associados a problemas de liquidez e solvência, sendo que ambos os conceitos se encontram interligados com o capital. Importa destacar que o capital é necessário e indispensável para que estas instituições sejam capazes de retomar de um cenário de crise, bem como responder aos seus compromissos financeiros e continuar a prestar financiamento à economia.

Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Com a entrada na UE e no euro verificou-se uma crescente acessibilidade na concessão de crédito, o que conjugado com a confiança em relação ao futuro da Europa e de Portugal, resultou num endividamento excessivo e, posteriormente, num aumento do crédito vencido.

Assim, através da revisão da literatura foi possível compreender que entre as formas de resolução do crédito vencido, destaca-se a necessidade de reforçar o desempenho de funções bancárias apostando na formação dos profissionais. Salienta-se a necessidade de formação, em especial, na área de gestão de risco no sentido de melhorar as competências para uma concessão de crédito adequada, particularmente no que concerne à avaliação tanto da concessão de crédito como dos seus riscos.

Por sua vez, os entrevistados referiram que a melhor forma para evitar que o crédito vencido volte novamente a ser um problema passa, sobretudo, pela melhoria dos processos de concessão de crédito e pelo aperfeiçoamento das práticas de gestão de risco. Apesar de ambas as categorias terem sido enunciadas em 56% das respostas, estas não solucionam o problema de *stock* dos créditos já vencidos. Neste seguimento, julga-se pertinente mencionar que 33% dos entrevistados referiram que se deveria limpar

este crédito do balanço dos bancos, recorrendo à constituição de um banco mau ou através da dedução dos mesmos dos resultados das instituições financeiras.

Quais as principais desvantagens da moeda única?

A investigação que decorreu da parte teórica deste trabalho revelou algumas fragilidades da área do euro em geral, e que também se refletiram no contexto português em particular.

Deste modo, apurou-se na revisão da literatura que, num contexto de uma moeda única, a presença de várias línguas na área do euro se revela um obstáculo à mobilidade dos trabalhadores.

A par desta fragilidade revela-se também alguma inflexibilidade e falta de competitividade, sobretudo, no mercado de trabalho. No que concerne à competitividade, esta deve ser reforçada através da implementação de políticas que fomentem a produção e o trabalho de forma a tornar a economia portuguesa mais vigorosa. Para Portugal torna-se indispensável fortalecer o ramo da educação, como forma de melhorar a competitividade.

A carência de uma União Bancária logo desde início revelou-se também uma grande falha considerando que esta apenas se revelou fundamental após a crise financeira de 2008 e a crise da dívida soberana.

Outra desvantagem é a inexistência de um método de correção dos desequilíbrios externos para o euro o que, no caso de um Estado que partilha uma moeda comum e que detém um défice externo preocupante, vê os seus problemas refletidos nos mercados da dívida pública através do aumento nas taxas de juro. Consequentemente, a subida destas taxas de juro dão lugar a toda uma série de outros problemas como o impedimento do crescimento económico, do emprego, das exportações, entre outros.

Em suma, quando um país tem a sua moeda própria e, por conseguinte, taxas de câmbio flexíveis, têm o benefício de poder ajustá-las atempadamente e ultrapassar uma situação desfavorável como uma crise.

O controlo do mecanismo cambial permite que o país se possa proteger efetuando uma desvalorização do câmbio, no entanto, esta opção não é concretizável num contexto de moeda única. Foi possível reforçar esta premissa por intermédio das entrevistas, pelo que 89% das respostas destacaram a incapacidade de controlar a taxa de câmbio como a principal desvantagem do euro como moeda única.

Qual a percepção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Num contexto de uma moeda única a competitividade deve ser reforçada com a implementação de políticas que estimulem a produção e o trabalho.

No passado verificou-se uma grande aposta em sectores que se mostraram de baixa rentabilidade, o que por sua vez, agravou o crédito vencido. Verificaram-se várias falhas no sistema financeiro, contudo, os mecanismos de supervisão têm vindo a ser aprimorados conforme foi constatado ao longo da revisão da literatura. Torna-se ainda necessário que o sistema financeiro aposte no financiamento de projetos mais dinâmicos, bem como é fundamental forçar as empresas mais débeis a progredir, de modo a constituir uma economia mais forte.

No que concerne às respostas das entrevistas, estas referiram que as perspetivas são positivas, sendo que 78% das respostas salientaram que no futuro se verificará um controlo nítido por parte de acionistas estrangeiros – conforme já se tem vindo a comprovar – o que será mais proficiente, no ponto de vista dos entrevistados. Um valor de 67% das respostas enunciou alguns adjetivos no sentido de descrever que, futuramente, o sistema financeiro português será exigente, robusto e mais saudável, tendo sido ainda referido entre as demais respostas que se aprendeu com os erros cometidos.

Por último, os resultados dos inquéritos revelaram que 92% da amostra considera que a moeda única continua a ter futuro, 90% acredita que o sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro e 88% concorda que o sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única.

5.5 RESPOSTA À PERGUNTA DE PARTIDA DA INVESTIGAÇÃO

No capítulo introdutório desta investigação foi colocada a seguinte pergunta de partida:

Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

De forma a responder adequadamente à questão que motivou todo este processo de investigação, importa recordar a época anterior à adesão à moeda única, visto que esta refletiu-se mais tarde no sistema financeiro português.

A adesão de Portugal à UE resultou no rápido progresso do sistema financeiro tendo este sido um dos sectores que mais se desenvolveu na altura. O crescimento verificado ao longo das últimas décadas deveu-se particularmente à concessão de crédito e às crescentes facilidades de acesso ao mesmo. O desenvolvimento do sistema financeiro revelou-se uma fonte transformadora para a estrutura produtiva e, conseqüentemente, para a economia do país. Aos particulares permitiu concretizar ambições de consumo, nomeadamente para a aquisição de habitação e às empresas ligadas, por exemplo, ao ramo da construção e imobiliário, possibilitou dar resposta à compra dessas mesmas habitações.

Segundo apurado na revisão da literatura, a adesão à moeda única prejudicou a competitividade económica, alcançando taxas de juro reduzidas e provocando défices externos elevados e resistentes. Assistiu-se a um aumento do crédito concedido, a um aumento da despesa pública, sendo que começaram também a ser notórias as falhas no desempenho de funções bancárias, fruto do crescimento tardio e acelerado do sistema financeiro português.

O financiamento realizado a sectores com baixa rentabilidade, especialmente no ramo da construção e imobiliário, acabou por reverter em perdas significativas, o que também teve os seus reflexos na estagnação da economia portuguesa. Como consequência, o país ficou entre os Estados-membros da UE cujo crédito em risco de vencer mais aumentou desde 2008 e entre as economias do Sul que mais acumulou dívidas externas insustentáveis.

Em suma, apesar da adesão à moeda única ter aberto o sistema financeiro português para o mundo, este – e em particular a banca portuguesa – foi dos que mais falhou. Verificou-se, sobretudo, uma concessão de crédito inadequada e excessiva, apostas em sectores com baixa rentabilidade e escassez de supervisão e regulamentação.

No que concerne aos resultados das entrevistas, estas permitiram constatar que, de acordo com a perspectiva dos entrevistados, o principal resultado da moeda única para o sistema financeiro português, foi que esta possibilitou a abertura das fronteiras a novas possibilidades, conforme referido em 78% das respostas.

De entre as respostas conseguidas foi possível retirar algumas vantagens referidas como o aumento da facilidade de circulação de capitais e de pessoas, fruto da presença de um acesso mais flexível aos demais mercados da moeda única. A adesão criou ainda um mercado mais unificado ao nível do sistema financeiro português, o que foi vantajoso para o país visto que este era detentor de uma economia fechada que carecia de capital.

Por último, os resultados do inquérito revelaram que, tanto a economia portuguesa como o sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro, conforme constatado em 90% das respostas. Um valor de 85% dos inquiridos concorda ainda que a adesão ao euro incentivou o consumo desmedido, sendo que 84% concordou que a adesão possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas.

Neste sentido, conclui-se que no futuro o sistema financeiro português estará mais alerta a desequilíbrios que possam surgir, mais monitorado pelas entidades responsáveis pela supervisão, mais cauteloso com os empréstimos – e com todo o processo inerente aos mesmos – e mais empenhado com a gestão de risco, algo fundamental para que se continue a ter capacidade para financiar a economia.

5.6 REFLEXÕES FINAIS

A realização desta investigação possibilitou aprofundar os conhecimentos relativos ao sistema financeiro português, em particular, num contexto de moeda única conforme demonstrado no decorrer da revisão da literatura e do trabalho de campo.

A existência de um sistema financeiro saudável é fundamental para a economia, uma vez que permite a canalização de poupança para ser aplicada em investimento, tanto dos particulares como das empresas. Sabe-se que, no passado, o sistema financeiro cometeu inúmeros erros que despoletaram nas últimas grandes crises financeiras internacionais, embora este sector não tenha sido o único responsável.

No que concerne aos resultados da adesão à moeda única esta foi, na sua maioria, positiva pois permitiu o acesso a novas oportunidades, abriu o sistema financeiro português para os restantes mercados da UEM, possibilitou a continuação do desenvolvimento do sector e facilitou o acesso ao crédito.

A baixa das taxas de juro aquando da entrada na moeda única tornou-se bastante apelativa para os agentes económicos que necessitavam de crédito, contudo, o desempenho das funções bancárias não eram as melhores fruto do desenvolvimento tardio do sector. O sistema financeiro, juntamente com o Estado, continuou a incentivar o acesso ao crédito, dando origem a uma excessiva e inadequada concessão do mesmo. Neste sentido, começaram a ser notórias não só as falhas por parte das instituições financeiras mas também as deficiências nos mecanismos de supervisão e regulamentação.

Após um excesso de endividamento e pouco crescimento, seguiu-se um cenário de crise que salientou a incapacidade de controlar a taxa de câmbio como uma clara fragilidade da moeda única. Esta conjuntura de crise deu azos a toda uma série de problemas que resultaram numa limitação do papel do sistema financeiro como financiador da economia. Como consequência verificou-se um agravamento do desenvolvimento e do crescimento das empresas e, conseqüentemente, da economia.

A revisão da literatura e o trabalho de campo permitiram confirmar que a estagnação da economia portuguesa esteve, também, relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras. Confirmou-se que, de facto, existiram métodos inadequados de concessão de crédito e que estes agravaram o incumprimento do crédito concedido.

Neste sentido, no futuro, é importante garantir uma boa gestão do risco de crédito, de modo a evitar uma elevada exposição ao mesmo, avaliando adequadamente a taxa de incumprimento, a garantia e a recuperação de crédito. A par da melhoria de métodos de concessão de crédito, torna-se relevante financiar projetos com rentabilidade e, sobretudo, respeitar as regras de supervisão e de regulamentação. Para o sucesso num contexto de moeda única é indispensável a existência de um sistema financeiro saudável e capaz de providenciar financiamento que possibilite que as empresas portuguesas melhorem as suas capacidades de produção e de evolução, bem como é necessário um aumento da competitividade e uma melhor aposta na educação.

5.7 LIMITAÇÕES DA INVESTIGAÇÃO

A principal limitação verificada no decorrer deste trabalho de investigação foi a presença de limites e obstáculos relativamente às entrevistas, a juntar à falta de disponibilidade por parte de alguns dos entrevistados que se consideraram relevantes para o estudo deste tema.

No que concerne aos limites e obstáculos estes foram, colocados não só por parte dos entrevistados mas também por parte das suas entidades empregadoras. A maior limitação colocada foi relativa à identificação, sendo que a maioria dos entrevistados não autorizou ser identificado, sendo muitas vezes esta condição exigida por parte das suas entidades empregadoras.

Devido à complexidade do tema por vezes tornou-se complicado manter o foco apenas no mais essencial.

Importa ainda referir que o excesso de informação interligada com o tema dificultou a delimitação deste trabalho de investigação, que ainda assim, acabou por se conseguir manter dentro do esperado.

5.8 RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES PARA INVESTIGAÇÕES FUTURAS

Através da experiência adquirida durante a elaboração da presente investigação acredita-se que, apesar de englobar um tema muito falado, continua a existir um leque de opções que podem ser estudadas e aprofundadas tendo em conta que o sistema financeiro, o sistema bancário, a UE, o euro e as crises, continuarão a ser alvo de extremo interesse e discussão.

Seguem-se algumas propostas para o desenvolvimento de outras investigações sendo que estas se encontram, de alguma forma, interligadas com o tema investigado na presente dissertação:

- O sistema bancário em Portugal.
- A evolução do sistema financeiro português.
- As crises e o aperfeiçoamento dos mecanismos de supervisão.
- O sistema financeiro português e o desenvolvimento da atividade económica.
- A economia portuguesa antes e depois da moeda única.
- A visão de uma década e meia de moeda única em Portugal.

Dado o elevado número de estudos e publicações relacionados com este tema importa salientar que é bastante possível que alguns dos temas sugeridos já tenham sido previamente abordados.

Ressalta-se também que as ideias referidas podem dar azos aos mais variados estudos, sendo eles mais ou menos complexos, mas decerto todos com a sua devida relevância e interesse.

5.9 FECHO

Com o concluir deste trabalho, pensa-se ter conseguido alcançar uma abordagem, ainda que bastante geral, sobre o sistema financeiro português após entrada na zona euro considerando, em particular, os resultados da moeda única para o sector.

A execução desta investigação manifestou-se bastante interessante considerando que foi possível explorar em maior detalhe o sistema financeiro português, aprofundar os conhecimentos relativamente ao mesmo e averiguar a perceção de vários profissionais relacionados com o sector.

Espera-se que, de alguma forma, o presente trabalho de investigação tenha fornecido um contributo útil não só para mim mas também para todos aqueles que tenham o interesse em dedicar algum do seu tempo à sua leitura.

BIBLIOGRAFIA

- Alexandre, F., Aguiar-Conraria, L., & Bação, P. (2016). *Crise e Castigo*. Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos e Pedro Braz Teixeira.
- Alexandre, F., Aguiar-Conraria, L., Bação, P., & Portela, M. (s.d.). *A poupança em Portugal*. Recuperado em 31 março, 2017, de <http://www4.fe.uc.pt/pedro/poupanca.pdf>.
- Allen, F. & Gale, D. (2001). *Comparative Financial Systems: A Survey*. Retrieved from <https://core.ac.uk/download/pdf/6649943.pdf>.
- Amaral, L. (2009). *Crises Financeiras: História e actualidade*. Recuperado em 8 janeiro, 2017, de <http://www.scielo.mec.pt/pdf/ri/n23/n23a09.pdf>.
- Amaral, M. (2015, Abril). *Tipos de riscos na atividade bancária*. Recuperado de <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Revista/69/Gestao.pdf>.
- APB [Associação Portuguesa de Bancos]. (2015). *União Bancária: O novo quadro de supervisão e regulação*. Recuperado em 28 março, 2017, de <http://www.apb.pt/content/files/UnioBancaria.pdf>.
- APB [Associação Portuguesa de Bancos]. (2016). *Overview do Sistema Bancário Português*. Recuperado em 19 dezembro, 2016, de http://www.apb.pt/content/files/Agosto_-_Overview_do_Sistema_Bancario_Portugus_PT.pdf.
- APB [Associação Portuguesa de Bancos]. (2017a). *Sistema Financeiro, o que é?* Recuperado em 10 janeiro, 2017, de http://www.apb.pt/sistema_financeiro/o_que_e/.
- APB [Associação Portuguesa de Bancos]. (2017b). *Sistema Financeiro, importância na actividade económica*. Recuperado em 10 janeiro, 2017, de http://www.apb.pt/sistema_financeiro/importancia_na_actividade_economica/.
- APB [Associação Portuguesa de Bancos]. (2017c). *Sistema Financeiro, produtos e mercados*. Recuperado em 12 janeiro, 2017, de http://www.apb.pt/sistema_financeiro/produtos_e_mercados/.
- APB [Associação Portuguesa de Bancos]. (2017d). *Sistema Financeiro, modelo de supervisão português*. Recuperado em 13 janeiro, 2017, de http://www.apb.pt/sistema_financeiro/modelo_de_supervisao_portugues/.
- APB [Associação Portuguesa de Bancos]. (2017e). *Sistema financeiro, instituições financeiras*. Recuperado em 13 janeiro, 2017, de http://www.apb.pt/sistema_financeiro/instituicoes_financeiras/.
- Banco de Portugal. (2017a). *Boletim Estatístico*. Recuperado em 25 fevereiro, 2016, de https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/series/befev17_0.pdf.

- Banco de Portugal. (2017b). Recuperado de [https://www.bportugal.pt/EstatisticasWeb/\(S\(2wenzkz1y0btuldbk2zt45\)\)/SeriesCronologicas.aspx](https://www.bportugal.pt/EstatisticasWeb/(S(2wenzkz1y0btuldbk2zt45))/SeriesCronologicas.aspx).
- Bank of International Settlements (2015, February). Why does financial sector growth crowd out real economic growth? Retrieved from <http://www.bis.org/publ/work490.pdf>.
- Barroso, R. (2016, Abril 11). Três gráficos que mostram o problema do crédito mal parado em Portugal. *Jornal de Negócios*. Recuperado de http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/tres_graficos_que_mostram_o_problema_do_credito_malparado_em_portugal.
- BBC. (2016, Junho 16). O que é “Brexit” – e como pode afetar o Reino Unido e a União Europeia? Recuperado de <http://www.bbc.com/portuguese/internacional-36555376>.
- BiiiCPA. (s.d.). *The Basel iii Accord*. Recuperado em 2 março, 2017, de <http://www.basel-iii-accord.com/>.
- Bloomberg. [Alberta Cannon]. (2015, April 4). The European Debt Crisis Visualized [Video file]. Retrieved from https://www.youtube.com/watch?v=j4_tyEI84IQ.
- Caiado, A. & Caiado, J. (2008). *Gestão de Instituições Financeiras (2ª ed.)*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Carvalho, A. (2012). *Dez anos do euro. Valeu a pena?* Recuperado de http://repositorio.ulusiada.pt/bitstream/11067/1034/1/LPIS_n6-7_7.pdf.
- Casu, B., Girardone, C., & Molyneux, P. (2006). *Introduction to banking*. Pearson Education Limited.
- Coelho, M. & Oliveira, R. (2015). *Mercados – São mesmo os grandes culpados das crises?* Europress.
- CMVM [Comissão do Mercado de Valores Mobiliários]. (s.d.). *Apresentação, o que é a CMVM?* Recuperado em 2 março, 2017, de <http://www.cmvm.pt/pt/CMVM/Apresentacao/Pages/Apresentacao-o-que-e-a-CMVM.aspx>.
- Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro. *Diário da República*, 1.ª Série-A, n.º 301. Procuradoria Geral Distrital de Lisboa.
- Diário de Notícias. (2016, Junho 24). O que é o artigo 50 do tratado de Lisboa. Recuperado de <http://www.dn.pt/mundo/interior/o-que-e-o-artigo-50-do-tratado-de-lisboa-5246346.html>.
- Expresso. (2012, Outubro 8). Mecanismo Europeu de Estabilidade: o que é e como funciona. Recuperado de http://expresso.sapo.pt/economia/lisbonwire/lisbonwire_pt/lisbon_wires_pt_europa/mecanismo-europeu-de-estabilidade-o-que-e-e-como-funciona-mee=f758692.
- Expresso. (2016, Outubro 26). Agência DBRS considera urgente acelerar a limpeza do crédito malparado dos bancos. Recuperado de <http://expresso.sapo.pt/economia/2016-10-26-Agencia-DBRS-considera-urgente-acelerar-limpeza-do-credito-malparado-dos-bancos>.
- Expresso. (2017, Abril 1). Concluída primeira fase de recapitalização da CGD. Recuperado de <http://expresso.sapo.pt/economia/2017-01-04-Concluida-primeira-fase-de-recapitalizacao-da-CGD>.
- Ferrari, P. (2015, Setembro 24). Caso BPP. Como ficaram os processos? Observador. Recuperado de <http://observador.pt/2015/09/24/caso-bpp-ficaram-os-processos/>.

- Globo Comunicação. (2010, Novembro 18). Entenda a crise na Irlanda. Recuperado de <http://g1.globo.com/economia-e-negocios/noticia/2010/11/entenda-a-crise-na-irlanda.html>.
- Investopedia. (2017). *Who is to blame for the subprime crisis?* Recuperado em 5 janeiro, 2017, de <http://www.investopedia.com/articles/07/subprime-blame.asp?ad=dirN&qo=serpSearchTopBox&qsrc=1&o=40186>.
- Jornal de Negócios (2017, Fevereiro 11). Bloomberg: Bancos portugueses continuam na corda bamba. Recuperado de <http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/bloomberg-bancos-portugueses-continuam-na-corda-bamba>.
- Jornal de Notícias (2017, Abril 3). Ricardo Salgado diz que a venda do novo banco foi uma “desgraça”. Recuperado de <http://www.jn.pt/nacional/interior/ricardo-salgado-diz-que-venda-de-novo-banco-foi-uma-desgraca-5767424.html>.
- Jornal de Notícias. (2016, Junho 26). *10 respostas sobre a saída do Reino Unido da UE*. Recuperado de <http://www.jn.pt/mundo/interior/10-respostas-sobre-a-saida-do-reino-unido-da-ue-5249878.html>.
- Kaminsky, G. & Reinhart, C. (1999). The twin crises: causes of banking and balance-of-payments problems. Retrieved march 8, 2017, from https://www.macroconomics.tu-berlin.de/fileadmin/fg124/financal_crises/literature/Kaminsky___Reinhart__1999_.pdf.
- Laeven, L. & Valencia, F. (2008). *Systemic Banking Crisis*. Retrieved january 8, 2017, from [http://nowandfutures.com/large/SystemicBankingCrisesDatabasewp12163\(imf\).pdf](http://nowandfutures.com/large/SystemicBankingCrisesDatabasewp12163(imf).pdf).
- Lopes, M. (2017). Associados do Montepio votam hoje passagem do banco a sociedade anónima. Observador. Recuperado de <http://observador.pt/2017/04/24/associados-do-montepio-votam-hoje-passagem-do-banco-a-sociedade-anonima/>.
- Meireles, L & Vicente, I. (2016, Junho 14). Finanças disponíveis para colaborar no apuramento criminal de crédito malparado na CGD. *Expresso*. Recuperado de <http://expresso.sapo.pt/economia/2016-06-14-Financas-disponiveis-para-colaborar-no-apuramento-criminal-de-credito-malparado-na-CGD>.
- Oesterreichische Nationalbank. (n.d.). *Financial Markets*. Recuperado em 17 dezembro, 2016, de <https://www.oenb.at/en/Financial-Stability/Financial-Markets.html>.
- Oliveira, F. (2016). Luzes e sombras da União Europeia. A quem serve a União Bancária?. Recuperado em 19 março, 2017, de http://bo.apb.pt/content/files/LUZES_E_SOMBRAS_DA_UNIO_EUROPEIAVersoFinal.pdf.
- Parlamento Europeu. (2016). *União Bancária*. Recuperado em 29 março, 2017, de http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/pt/displayFtu.html?ftuld=FTU_4.2.4.html.
- Pereira, A. (2016, Dezembro 23). O Brexit que ainda não aconteceu mas já se faz sentir. *Público*. Recuperado de <https://www.publico.pt/2016/12/23/mundo/noticia/o-brexit-que-ainda-nao-aconteceu-mas-ja-se-faz-sentir-1755842>.
- Pimentel, M. (2013, Maio 3). Swaps e outros derivados OTC. *Público*. Recuperado de <https://www.publico.pt/2013/05/03/economia/noticia/swaps-e-outros-derivados-otc-1593271>.
- Pinto, S. (2017). Montepio em aviso amarelo. *Jornal Sol*. Recuperado de <https://sol.sapo.pt/artigo/556455/montepio-em-aviso-amarelo>.

- Pordata. (s.d.). *Rendimento Disponível Bruto (Euro) na Europa*. Recuperado em 31 março, 2017, de [http://www.pordata.pt/Europa/Rendimento+dispon%C3%ADvel+bruto+\(Euro\)-2687](http://www.pordata.pt/Europa/Rendimento+dispon%C3%ADvel+bruto+(Euro)-2687).
- Prado, M. (2016, Junho 24). Reino Unido: o quarto maior destino das exportações portuguesas. E agora? *Expresso*. Recuperado de <http://expresso.sapo.pt/economia/2016-06-24-Reino-Unido-o-quarto-maior-destino-das-exportacoes-portuguesas.-E- agora->.
- Público. (2016, Julho 6). As primeiras consequências económicas do “Brexit”. Recuperado de <https://www.publico.pt/2016/07/06/mundo/noticia/as-primeiras-consequencias-economicas-do-brexit-1737456>.
- Rapaz, V. (2011). *Economia Portuguesa e Europeia (não publicado)*. Apontamentos coligidos das aulas de Economia Portuguesa e Europeia. Lisboa: Universidade Lusíada.
- Reis, R. (2013, Spring). The Portuguese Slump and Crash and the Euro Crisis. Retrieved from https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/07/2013a_reis.pdf.
- Rosa, M. & Chitas, P. (2013). *Portugal e a Europa: os números*. Fundação Francisco Manuel dos Santos.
- Sampaio, J. (2016, Novembro 14). A nova Europa dividida num contexto internacional de incertezas. E nós? *Público*. Recuperado de <https://www.publico.pt/2016/11/14/mundo/noticia/a-nova-europa-divida-num-contexto-internacional-de-incertezas-e-nos-1750823>.
- Simões, C. (2017). Montepio admite entrada de mais investidores para além da Santa Casa. *Diário de Notícias*. Recuperado de <http://www.dn.pt/dinheiro/interior/montepio-admite-entrada-de-mais-investidores-para-alem-da-santa-casa-5765230.html>.
- Teixeira, P. (2017). O euro e o crescimento económico. Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos e Pedro Braz Teixeira.
- Tribunal de contas (s.d.) Parecer sobre a Conta Geral do Estado de 2014. Recuperado em 24 março, 2017, de <http://www.tcontas.pt/pt/actos/parecer-cge/2014/pcge2014.pdf>.
- TSF. (2012, Dezembro 10). BIC e BPN concluíram fusão. Recuperado de <http://www.tsf.pt/economia/interior/bic-e-bpn-concluiram-fusao-2938983.html>.
- TSF. (2017, Março 10). "Luz verde" de Bruxelas à recapitalização da CGD. Recuperado de <http://www.tsf.pt/economia/interior/luz-verde-de-bruxelas-a-recapitalizacao-da-cgd-5716876.html>.
- Villalobos, L. (2017). Conheça os episódios que marcam a história e o futuro de BPI. *Público*. Recuperado de <https://www.publico.pt/2015/03/03/economia/noticia/episodios-principais-na-historia-de-34-anos-do-bpi-1687984>.
- Wray, L. (2007, December). Lessons from the Subprime Meltdown. Retrieved from http://www.levy.org/pubs/wp_522.pdf.

APÊNDICE A

ENTREVISTA

ENTREVISTA N.º __

ENTREVISTA SOBRE SISTEMA FINANCEIRO PORTUGUÊS APÓS ENTRADA NA ZONA EURO

A presente entrevista enquadra-se no trabalho de investigação conducente para a obtenção do grau de mestre em Gestão Financeira pela Universidade Lusíada de Lisboa. Através desta pretende-se apurar algumas questões sobre o sistema financeiro português após entrada na zona euro.

Local:

Distrito:

Data:

Hora de início:

Hora de fim:

1.1 Empresa:

1.2 Departamento:

1.3 Cargo:

1.4 Função:

1.5 Idade:

1.6 Género:

1.7 Habilitações literárias:

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

APÊNDICE B

INQUÉRITO

INQUÉRITO SOBRE “O SISTEMA FINANCEIRO PORTUGUÊS APÓS ENTRADA NA ZONA EURO”

O presente questionário é parte constituinte de uma investigação realizada no âmbito de uma dissertação para obtenção do grau de Mestre em Gestão Financeira pela Universidade Lusíada de Lisboa. Pretende-se recolher informações sobre o sistema financeiro português após entrada na zona euro, pelo que apenas devem responder às questões que se seguem, os indivíduos que desempenhem ou tenham desempenhado a sua atividade profissional em instituições financeiras em Portugal. Agradecemos que dispense de 10 minutos para responder ao presente questionário.

I - PERFIL SOCIODEMOGRÁFICO

1. Género:

Feminino

Masculino

2. Idade:

≤ 19 anos

50 - 59 anos

20 - 29 anos

60 - 69 anos

30 - 39 anos

≥ 70 anos

40 - 49 anos

3. Habilitações literárias:

Ensino Secundário

Doutoramento

Licenciatura

Outra

Mestrado

4. Situação profissional:

- Estudante
 Trabalhador estudante
 Empregado
 Desempregado
 Reformado

5. Anos de experiência no setor financeiro:

- ≤ a 1 ano
 2 - 6 anos
 7 - 11 anos
 12 - 16 anos
 17 - 21 anos
 22 - 26 anos
 27 - 31 anos
 ≥ 32 anos

II – QUESTIONÁRIO ESPECÍFICO

Assinale com um (X) a opção que considere mais adequada tendo em conta a seguinte escala de concordância:

1: Discordo totalmente; 2: Discordo muito; 3: Discordo pouco;

4: Não concordo, nem discordo; 5: Concordo pouco; 6: Concordo muito; 7: Concordo totalmente.

	1 Discordo totalmente	2 Discordo muito	3 Discordo pouco	4 Não concordo, nem discordo	5 Concordo pouco	6 Concordo muito	7 Concordo totalmente
6. O sistema financeiro revela-se importante para a atividade económica.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
7. Um dos fatores comum às grandes crises financeiras internacionais (crise <i>subprime</i> , crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana) foi a grande exposição face ao risco de crédito.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
8. Os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7

	1 Discordo totalmente	2 Discordo muito	3 Discordo pouco	4 Não concordo, nem discordo	5 Concordo pouco	6 Concordo muito	7 Concordo totalmente
9. A economia portuguesa beneficiou com a adesão ao euro.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
10. O sistema financeiro português beneficiou com a adesão ao euro.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
11. A adesão ao euro incentivou o consumo desmedido.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
12. A adesão ao euro possibilitou o desenvolvimento produtivo das empresas portuguesas.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
13. A União Europeia continua a ter futuro.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
14. A moeda única continua a ter futuro.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
15. Portugal continua a ter futuro num contexto de moeda única.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
16. O sistema financeiro português continua a ter futuro num contexto de moeda única.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
17. A entrada na moeda única reforçou a competitividade das empresas portuguesas.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
18. A estagnação da economia portuguesa está relacionada com a falta de competitividade das empresas.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
19. A estagnação da economia portuguesa está relacionada com as políticas adotadas por parte do Estado.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7

	1 Discordo totalmente	2 Discordo muito	3 Discordo pouco	4 Não concordo, nem discordo	5 Concordo pouco	6 Concordo muito	7 Concordo totalmente
20. A estagnação da economia portuguesa está relacionada com o investimento nos sectores errados.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
21. A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
22. O método de concessão de crédito por parte das instituições financeiras provocou o incumprimento do crédito concedido.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
23. O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das famílias.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
24. O crédito vencido é agravado pelo incumprimento por parte das empresas privadas.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7
25. A maior parcela de crédito vencido por parte das empresas privadas é referente ao sector da construção e imobiliário.	<input type="checkbox"/> 1	<input type="checkbox"/> 2	<input type="checkbox"/> 3	<input type="checkbox"/> 4	<input type="checkbox"/> 5	<input type="checkbox"/> 6	<input type="checkbox"/> 7

OBRIGADA PELA SUA COLABORAÇÃO!

ANEXO A

CONTEÚDO DAS ENTREVISTAS

A. 1 - ENTREVISTA N.º 1

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 31-05-2017

1. Empresa: Não respondeu
2. Departamento: Não respondeu
3. Cargo: Não respondeu
4. Função: Não respondeu
5. Idade: Não respondeu
6. Género: Não respondeu
7. Habilitações literárias: Não respondeu

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: O sistema financeiro é um pilar fundamental de qualquer economia pelo que este é o principal financiador dessa própria economia conferindo-lhe assim um suporte fundamental para que as empresas possam modernizar-se, crescer e atingir novos mercados. Tudo isso é bastante importante sobretudo numa economia como a portuguesa onde a liquidez e o capital não abundam. Neste sentido, qualquer pequeno ou

médio empresário necessita do apoio absoluto de uma entidade bancária para desenvolver o seu negócio.

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: Sim, o que me parece comum a estas crises de facto é o papel negativo da banca. Tudo começou com uma crise *subprime* nos EUA, que obviamente afetou mais o mercado e os bancos norte americanos do que propriamente os bancos europeus. Contudo, posteriormente, os bancos periféricos de Itália e Portugal, foram os mais afetados pelas crises que se seguiram, nomeadamente pela crise da dívida soberana.

A razão que levou a que os bancos italianos e portugueses estivessem entre os mais afetados foi que outras economias como a espanhola e irlandesa não tinham as suas finanças públicas tão degradadas como as de Portugal e Itália pelo que foram capazes de atacar mais rapidamente a crise bancária.

Por sua vez, Portugal e Itália tinham um problema grave de finanças públicas que se degradou na sequência da crise da dívida soberana deixando de lado, numa primeira fase, o ataque à reforma do sistema bancário. Esta razão levou a que crise se prolongasse e que ainda se mantenha nos bancos italianos e portugueses, ao contrário de Espanha e de Irlanda que depositaram todos os seus esforços no sentido de resolver esse problema, sendo que de momento este já está praticamente resolvido.

No fundo o que está por detrás destas crises financeiras é, sem dúvida, o sistema financeiro, a falta de regulação, as más práticas comerciais e o aumento do risco de crédito. Em relação ao risco de crédito considero que houve um completo descontrole em relação ao mesmo, o que posteriormente resultou em perdas absolutas em ativos tóxicos que não foram devidamente avaliados, nomeadamente, no seu grau de alavancagem. Posteriormente esta situação ainda resultou em valores massivos de imparidades não só com esses produtos tóxicos mas também com crédito mal parado, sobretudo na área da construção e imobiliário.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: Penso que se avançou bastante nos mecanismos de supervisão desde estas últimas crises. Em relação à União Bancária um dos objetivos da mesma é de facto

solidificar esses controlos de supervisão em que o BCE é responsável pelo controlo dos grandes bancos e os pequenos bancos são supervisionados pelos bancos centrais nacionais.

No meu entender os bancos de hoje estão mais sólidos e supervisionados do que anteriormente, contudo, e apesar de já se terem dado passos bastante importantes, considero que ainda terá de ser feito um esforço maior e mais efetivo para aprimorar os mecanismos de supervisão atualmente existentes. Importa referir que os próprios bancos foram obrigados a tornarem-se mais fortes e seguros, pelo que hoje estamos mais longe de viver crises sistémicas idênticas às que já vivemos.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: Na minha opinião penso que oscila um pouco de crise para crise. Um dos principais desafios que os bancos enfrentam passa pela necessidade de ter uma carteira de crédito que seja resiliente e exposta a sectores mais fortes e capazes de superar de forma mais rápida essa mesma crise.

Importa também referir que os bancos devem adequar os níveis de crédito aos níveis dos depósitos e evitar que os rácios de transformação voltem aos níveis estratosféricos a que estiveram no passado.

É ainda importante a existência de um controle mais efetivo da carteira de crédito e que os bancos deixem de ter uma relação próxima entre acionistas e devedores. Isto significa que houve um grupo significativo de devedores de determinados bancos que ao mesmo tempo eram acionistas desses próprios bancos. Os bancos que estavam ao serviço destes grupos acabaram por financiar as aventuras empresariais daqueles que faziam parte da sua estrutura acionista. Esta situação revelou-se uma desvirtuação da própria atividade bancária que se deve concentrar em negócios financeiros ao invés de financiar aventuras dos próprios acionistas. O episódio tornou-se um erro pelo qual os bancos nacionais tiveram que pagar fruto desta relação próxima entre acionistas e devedores que, em muitos casos, eram as mesmas pessoas.

Em suma deve existir, por parte das instituições, um controlo bastante adequado tanto dos produtos que têm em balanço como da sua carteira de crédito, de modo que a atividade das instituições financeiras continue a ser saudável e capaz de financiar o progresso da economia.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: Na minha opinião penso que a adesão à moeda única foi benéfica para a economia portuguesa, visto que esta se tratava de uma economia fechada que necessitava de capital. Neste sentido foi notável que a banca nacional também beneficiou desta adesão sendo que, obviamente, os resultados são mais positivos do que negativos.

Penso que foram adotadas algumas práticas de bancos estrangeiros, contudo, considero que estas se mostraram um fator quase irrelevante visto que mais tarde se deu a queda do sistema financeiro nacional. Ainda assim, considero que os erros que se deram no sistema financeiro português não vieram tanto como resultado da exposição face ao *subprime* ou a produtos tóxicos, mas sim como uma consequência do nível de imparidades de carteiras de crédito que estavam bastante mal analisadas. Por sua vez, estas deram azos a imparidades absolutamente brutais, às quais se aliaram práticas fraudulentas em alguns bancos, numa tentativa de esconder negócios – na maioria das vezes com os próprios acionistas – que por fim culminaram na queda do sistema financeiro.

Apesar de tudo sou da opinião que a situação acima referida está pouco interligada com a adesão à moeda única pelo que considero que a moeda única foi um fator absolutamente positivo, para o sistema financeiro e, conseqüentemente, para a economia nacional.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: Uma das principais desvantagens da moeda única é que esta retira capacidade, aos bancos centrais nacionais e aos próprios governos, de puderem intervir de uma maneira mais efetiva e rápida na resolução de uma crise económica.

O facto de não puderem mexer na taxa de câmbio da sua própria moeda torna-se algo prejudicial visto que impede a saída mais rápida de uma situação crise. Assim, revela-se mais difícil de controlar e evitar que a crise se prolongue e arraste consigo vários sectores para o abismo, conforme aconteceu com Portugal, obrigando-nos a pedir resgate.

Portanto, a moeda única tira-nos algum controle sobre a liquidez que é gerada e que circula numa economia, limitando, por vezes, intervenções mais agressivas e capazes de evitar que essas crises se prolonguem.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: Um dos grandes problemas – se não o maior – da banca nacional foi o nível das imparidades nas carteiras de crédito que tomaram valores astronómicos, algo que esteve relacionado com duas situações em particular. Em primeiro esteve relacionado com uma má avaliação do crédito concedido que muitas vezes era atribuído aos próprios acionistas de determinadas empresas ou até mesmo a amigos. Esta concessão foi realizada – grande parte das vezes – sem um controlo efetivo dos riscos desses mesmos créditos o que, posteriormente, numa situação de crise, resultou em perdas massivas. Em segundo lugar, não se verificou apenas a má análise do crédito concedido e dos seus riscos associados mas sim situações de pura e simples fraude. Estas fraudes verificaram-se em larga escala, em que o crédito era atribuído considerando que os riscos estavam perfeitamente identificados, e mesmo assim se avançou com comportamentos fraudulentos, numa situação típica de fraude.

Na minha opinião foram estas duas ocorrências – a má avaliação do crédito concedido e a fraude – que tornaram os valores em causa numa tamanha proporção que colocou em causa a solvabilidade de vários bancos nacionais. Entre estes incluiu-se o próprio banco público que foi agora sujeito a uma injeção de capital no sentido de evitar uma queda fruto de um nível de imparidades absolutamente brutal.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: Considero fundamental que se melhorem as práticas de concessão de crédito e de gestão de risco. Conforme referi anteriormente, acho ainda relevante que se tente afastar esta relação tão próxima entre acionistas e devedores dos bancos, visto que se trata de uma situação completamente venenosa para qualquer entidade bancária. O controlo dessas carteiras de crédito é absolutamente fundamental para que o sistema financeiro não volte a ser derrotado na próxima crise que enfrentar.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: A estagnação da economia portuguesa é um problema histórico, uma vez que se trata de uma economia que está muito dependente do investimento público. O consumo privado é sobretudo financiado por empresas que concedem crédito e, numa

situação em que a liquidez se reduziu dramaticamente, para reformar o sistema público, tudo ficou bastante mais limitado.

Em termos das finanças públicas assistiu-se a um corte de custos bastante acentuado, nomeadamente, no investimento público e no consumo privado que se viu estrangulado por um alto nível de desemprego e por uma subida de impostos absolutamente asfixiante. Estas duas circunstâncias vieram penalizar ainda mais a economia – que já era débil – e que está fortemente dependente desse mesmo investimento público e desse consumo privado com recurso ao crédito.

No meu entender, esta redução dramática da liquidez contribuiu de facto para uma estagnação da economia nacional que, apesar de tudo, começa agora a mostrar alguns sinais de recuperação muito alimentados pelo *boom* do turismo e por alguma recuperação do investimento público. Por sua vez, esta recuperação terá um efeito significativo nos restantes setores da economia portuguesa.

Em relação ao turismo, este sector, apesar de sempre ter tido potencial, tem mostrado mais recentemente um grande *boom*, contudo, este crescimento é explicado não tanto pelo investimento que foi feito, mas mais por fatores exógenos relacionados com o terrorismo nos países do norte de África. Importa mencionar que estes países recebiam muitos turistas oriundos de países europeus, no entanto, perderam atratividade e segurança fruto de atentados terroristas e da instabilidade política. Esta situação levou a que muitos turistas europeus, sobretudo franceses, mudassem os focos do seu turismo para Portugal. O nosso país tem várias potencialidades que não estavam a ser exploradas mas que agora estão a ser devidamente reconhecidas. Penso que estamos a tentar aproveitar esta onda exterior que nos beneficia, sobretudo por se tratar de um país que oferece não só qualidade de vida mas também segurança. Portugal é ainda detentor de um regime fiscal que é mais eficiente principalmente para rendimentos mais elevados. Esta situação origina uma espécie de evasão de residentes de outros países que consideram a nossa fiscalidade mais atrativa para os seus níveis de rendimento.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: Sim, mas considero que vai além disso. Penso que os problemas das instituições financeiras, em particular da banca, não são os únicos responsáveis pela estagnação da economia portuguesa. No entanto, acho que os atuais problemas

existentes a nível bancário refletem mais a forma como funciona a economia nacional, em que não existem grandes grupos empresariais que tenham capital.

Portugal é um país que foi sempre (ou quase sempre) descapitalizado e a forma como os maiores grupos podiam obter capital seria tornando-se muito próximos dos grandes bancos sendo financiados por estes mesmos, o que se revelou uma situação que acabou por causar problemas.

Considero que a maneira como funciona o sistema bancário nacional – ou funcionou (e mal) – foi mais um sintoma de como funciona a própria economia portuguesa que é uma economia sem capital. Sabe-se que a economia nacional abandonou alguns sectores onde poderia ser mais competitiva para se concentrar sobretudo nos serviços. Estes serviços foram por muito tempo alimentados por acesso ao crédito barato e os níveis de consumo das famílias foram extremamente elevados e alavancados. Posteriormente, estas situações revelaram-se trágicas a partir do momento em que a crise limitou o acesso ao crédito ao mesmo tempo em que se verificou uma redução do rendimento dessas famílias.

Assim sendo, assistiu-se a uma economia que se virou para o suporte do consumo das famílias e do investimento público. Seguidamente, quando os erros estavam feitos, voltou-se a assistir a mais uma derrocada que provavelmente se virá a repetir no futuro. Esta é a forma de funcionar de uma economia descapitalizada e repleta de empresários que vivem muito apegados ao Estado e a todo o suporte que o investimento público concede às suas empresas.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: Nos dias de hoje é um pouco mais difícil falar em sistema financeiro português, especialmente no que concerne à banca, tendo em conta as características dos bancos que temos de momento.

Como se sabe o Santander Totta e o BPI são espanhóis, o BCP é chinês e angolano, a CGD é o único banco público e o Novo Banco está a ser negociado para se tornar um banco de capitais norte americanos. Segue-se um banco problemático que é o Montepio, com uma situação que está em vias de ser resolvida e por último o Crédito Agrícola, que tem mostrado ser um dos bancos mais estáveis.

Penso que daqui adiante iremos assistir a um sistema financeiro português totalmente controlado por acionistas internacionais. Um dos maiores problemas que identifiquei no sistema bancário nacional, conforme dito anteriormente, é relativo à relação de proximidade entre acionistas e devedores, contudo, o facto da banca portuguesa passar a ser controlada – em grande parte – por investidores internacionais, à partida, irá eliminar esta desvantagem.

No entanto, os grupos e as empresas nacionais passarão a ter que lidar não com os bancos onde outrora tinham algum peso na decisão – porque eram acionistas desses próprios bancos – mas com bancos cuja decisão está fora do seu controlo. Esta circunstância torna as carteiras de crédito mais saudáveis embora possa vir, eventualmente, a prejudicar o acesso ao crédito.

As entidades nacionais que vão ter que se tornar bastante mais robustas de modo a puderem cumprir os requisitos de crédito, pelo que considero que agora serão bastante mais exigentes do que foram no passado, o que será, certamente, mais saudável para todos.

A. 2 - ENTREVISTA N.º 2

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 31-05-2017

1. Empresa: Não respondeu
2. Departamento: Não respondeu
3. Cargo: Não respondeu
4. Função: Não respondeu
5. Idade: Não respondeu
6. Género: Não respondeu
7. Habilitações literárias: Não respondeu

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: O sistema financeiro acaba por ser – comparando a atividade económica ao corpo humano – o sangue, ou seja, permite transmitir liquidez de quem cria poupança para quem necessita de investimento, possibilitando deste modo o financiamento da economia. Portanto, perante a existência de um sistema financeiro saudável temos indivíduos a consumir mais, o que se revela algo muito positivo para atividade económica. Assim, considera-se que o financiamento da economia está totalmente dependente do sistema financeiro.

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: Sim, o fator comum em todas é sempre o excesso de dívida, tanto nestas como em todas as crises anteriores, o que consequentemente se encontra interligado com uma elevada exposição ao risco de crédito.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: Não. O passado tem mostrado que os mecanismos de supervisão nunca conseguiram evitar nenhuma crise. Importa salientar que as crises acontecem sempre em sectores ou em áreas geográficas diferentes o que, por sua vez, prova que a regulação anda atrás daquilo que o sistema financeiro faz, não sendo capaz de antecipar as próximas crises. Em contrapartida, o que o sistema financeiro consegue fazer é atuar depois de uma crise e aí criar mecanismos para evitar que essa mesma crise se volte a repetir.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: Em situações de crise o principal desafio é referente ao capital visto que esta é a única forma que as instituições financeiras têm para recuperar de uma crise. Esta intervenção dá-se por intermédio do aumento de capital ou recorrendo a capital. Importa salientar que normalmente, em situações de crise, os acionistas (detentores de

capital) estão menos dispostos a socorrer as instituições através de mais capital. Depois desta questão, importa referir a questão da regulamentação, em que é necessário adaptar as novas regras o que, por sua vez, tem custos associados significativos.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: Não sei se existe uma resposta óbvia. Para já seria fácil dizer que foram negativos dado o estado em que se encontra o atual sistema financeiro português depois da moeda única. Contudo, não é tão óbvio assim porque temos um problema que foi um desajuste entre aquilo que era a taxa de câmbio que deveria ter sido e a taxa de câmbio que foi estabelecida para concretizar essa adesão. Esta circunstância, à partida criou problemas de competitividade, tanto para a economia portuguesa como para o sistema financeiro português. Houve uma série de coisas que aconteceram que não tornam a resposta tão óbvia assim, no entanto, se não considerarmos a crise em que vivemos atualmente, também se registaram resultados bastante positivos na medida em que se abriu o sistema financeiro ao mundo, permitindo novas fontes de financiamento para o sistema financeiro português e isso revelou-se positivo. Apesar de se ter culminado numa crise, até ela acontecer acabou por ser muito positivo.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: A principal desvantagem foi o país deixar de ter acesso a uma ferramenta de ajustamento. Numa crise de dívida, como aconteceu em 2012, a forma mais fácil seria ter feito uma desvalorização cambial para pagar essa dívida ou para tornar o seu peso menor em função do PIB. Deixando de haver este instrumento a única forma é mesmo pagando a dívida o que, por sua vez, torna a correção mais demorada.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: Em primeiro lugar, pela sua dimensão visto que o valor do nosso crédito vencido é elevado quando comparado com outros países da UE. Em segundo porque enquanto este problema existe os bancos não têm acesso a capital de uma forma fácil para corrigir este problema pelo que demoram mais tempo a estar aptos para financiar a economia e a dar o seu contributo económico, seguindo-se um limite no desempenho do

seu papel. Verificou-se um excesso de crédito concedido – e crédito mal concedido – muitas vezes em situações fraudulentas que estão a ser investigadas. Relativamente ao crédito mal concedido, foram concedidos muitos créditos a sectores que não estavam financeiramente saudáveis para o poder pagar por apresentarem uma baixa rentabilidade, como por exemplo no caso do sector da construção.

Em suma, primeiro verifica-se um problema de dimensão e depois um problema no tempo em que se demora a corrigir este excesso de crédito vencido e isso tem um impacto a nível económico.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: A melhor forma seria que os agentes endividados o pagassem, o que é difícil visto que Portugal está inserido num contexto europeu e não há uma forma clara de se criar o chamado *bad bank*. Depois do período de ajustamento que passámos, em que todos sofreram um grande aumento de impostos, não é fácil estar a pedir às pessoas para que se crie um banco mau para onde sejam transferidos todos os maus créditos. É uma situação delicada que tem que ser paga por alguém e agora estamos numa fase complicada para o fazer.

Em relação ao futuro é importante que continue a ser feito um melhor trabalho em termos de concessão de crédito por parte dos bancos. É também fundamental reforçar a formação e realizar o *upgrade* das equipas de controlo de risco e *compliance* que, apesar de tudo, é um esforço que se tem notado nos últimos dois anos.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: Primeiro pelo excesso de endividamento por parte de todos os agentes e depois pelo excesso de crédito mal parado. Ambas as circunstâncias não deixam que os bancos ajudem a economia a crescer e que, conseqüentemente cumpram o seu papel de desempenho como catalisadores do crescimento, e isso prejudica a estagnação da economia portuguesa.

Segue-se ainda uma questão importante e essa questão é que somos totalmente dependentes do sector externo, o que está a ser benéfico para nós porque estamos numa fase em que a Europa está a crescer bastante, contudo, se o inverso acontecer vamos ser penalizados porque temos um fraco consumo interno.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: Nos últimos anos sim, o facto de o sector financeiro não poder conceder crédito teve a sua influência nesta estagnação, atrasando assim o processo de recuperação da economia. Conforme referido no início o sistema financeiro acaba por ser o veículo de transmissão da moeda e se ele não funciona devidamente a economia acaba por se tornar limitada em termos de crescimento.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: Em primeiro importa referir que não vão existir muitos bancos portugueses uma vez que estamos perante um processo de consolidação a nível nacional e europeu, pelo que no final não vão sobrar muitos bancos portugueses. De momento temos apenas a CGD, o Crédito Agrícola, o Montepio e de resto bancos 100% portugueses já não existem mais. É importante evidenciar que os bancos estão a financiar outros sectores (como o turismo e a agricultura) revelando-se assim um esforço no sentido de se diversificar para outros sectores que possam vir a ser mais rentáveis, ao invés de se financiar o ramo da construção e imobiliário como se verificou anteriormente.

A. 3 - ENTREVISTA N.º 3

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 31-05-2017

1. Empresa: Banco de Portugal
2. Departamento: Estudos Económicos
3. Cargo: Economista Sénior
4. Função: Técnico Consultor
5. Idade: 46 anos
6. Género: Masculino
7. Habilitações literárias: Doutoramento

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: O sistema financeiro é central no sentido em que desempenha um papel fundamental em termos de intermediação entre agentes que têm capacidade de financiamento e agentes que têm necessidade de financiamento. Neste sentido, é fundamental para canalizar fundos para empresas que pretendam investir e também para particulares que pretendam adquirir habitação ou bens de consumo. Em síntese, o sistema financeiro, quer para as empresas, quer para os particulares, tem um papel fundamental nessa canalização e também na avaliação dos riscos dos agentes privados (empresas e famílias).

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: Obviamente foram crises que tiveram, de alguma forma, associadas ao sistema financeiro. No caso da crise *subprime* e da crise financeira de 2008 importa referir que ambas estiveram bastante interligadas. Começou-se por uma crise financeira que afetou em particular o mercado *subprime* nos EUA mas que posteriormente se tornou claramente uma crise, com contornos económicos, que se estendeu por toda a economia. Em termos de fatores comuns temos uma avaliação – que eu diria – errada do perfil de risco de alguns agentes e que posteriormente levou alguns *players* centrais no sistema financeiro tivessem entrado em crise, em particular, nos EUA (numa fase inicial) estendendo-se depois à Europa e ao resto do mundo.

A crise da dívida soberana mostrou-se uma crise um pouco mais particular que teve sobretudo relacionada – tal como o nome indica – com as dívidas soberanas dos países. Revelou-se uma crise muito ligada a questões de natureza financeira, incluindo a perceção do risco que foi feita relativamente a alguns países da Europa, como a Grécia, Portugal, Espanha, Itália. Assim, esta crise teve muito relacionada com a sustentabilidade das posições orçamentais destes países e também com desequilíbrios de natureza externa.

No fundo, estas três crises encontram-se interligadas com a exposição ao risco de crédito, sobretudo as duas primeiras que, por sua vez, estão associadas entre si. Por último, a crise da dívida soberana esteve fundamentalmente relacionada com desequilíbrios macroeconómicos em países específicos na UE.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: Não respondeu.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: Os principais desafios passam pela necessidade de manter a atividade de intermediação e, portanto, se esta não se verificar os bancos entram em estagnação. É fundamental que seja realizada uma avaliação mais rigorosa do perfil de risco das instituições que estão associadas, bem como das suas contrapartes, visto que a probabilidade de haver risco de incumprimento por parte dos agentes é maior em situações de crise. Torna-se também importante mencionar que as instituições financeiras desempenhem um papel na recuperação das economias de forma a incentivar o progresso das mesmas.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: Verificou-se sobretudo um aumento da transparência do sistema financeiro e uma redução de custos de transação entre instituições. No fundo passámos a ter um mercado unido também do ponto de vista do sistema financeiro. Eu diria que para a banca houve uma necessidade de maior adaptação, fruto também da concorrência acrescida pela existência de mais bancos, incluindo bancos exteriores. No caso do sistema financeiro português houve a aquisição de uma boa parte das instituições financeiras por parte de capitais estrangeiros.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: No geral, a maior desvantagem foi precisamente passarmos a ter uma moeda única, e não uma moeda nacional, pelo que a ausência da possibilidade de fazer ajustamentos na taxa de câmbio pode ser considerado um custo no curto prazo. A alteração e a desvalorização cambial pode ser uma forma de acomodar, pelo menos no curto prazo, alguns choques negativos na economia.

Neste sentido, eu diria que a maior desvantagem da moeda única diz respeito à perda do mecanismo cambial enquanto instrumento, o que se torna um custo uma vez que temos

menos um instrumento de ajustamento da economia. Outra desvantagem é que a união monetária quando não é acompanhada com uma união económica, em particular, com a maior integração das políticas orçamentais pode gerar situações de diferenciação entre Estados-Membros. Esta situação pode-se verificar em relação ao perfil de risco, que foi precisamente o que aconteceu na crise das dívidas soberanas, com a segmentação do risco dentro da área do euro. Assim, na ausência de mecanismos de ajustamento automático, nomeadamente, pela inexistência de um orçamento comunitário que permita um ajustamento automático desses desequilíbrios, coloca-se naturalmente um risco grande que acaba também por ser uma desvantagem.

Em suma, eu considero que a moeda única e a existência de uma união monetária só será sustentável se se caminhar também para uma união económica plena, caso contrário, poderemos assistir a uma situação de falência da moeda única.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: Esta questão tem sobretudo a ver com o elevado nível de endividamento das empresas em Portugal, visto que temos empresas muito endividadas, o que se torna o maior fator de fragilidade da economia portuguesa. É o excessivo endividamento das empresas portuguesas que posteriormente também se reflete no sistema financeiro. Existiu uma excessiva concentração de créditos no chamado setor não transacionável da economia, onde se inclui a construção, e este ramo foi o setor da economia mais afetado pela crise económica. Tendo em conta que este foi o mais afetado, naturalmente, que isso teve repercussões a nível do sistema financeiro, pelo que grande parte da exposição do sistema financeiro está neste setor.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: A melhor forma passa por continuar a fazer o que já tem sido feito, que é reduzir acentuadamente os níveis de endividamento, sobretudo por parte das empresas. Este processo de desalavancagem torna-se fundamental e é importante que continue a existir. A existência de uma maior prudência por parte das instituições financeiras também é importante assim como a presença de maior rigor nas políticas de concessão de crédito, contudo, parece-me que isso já está a acontecer. Considero que se deve apostar em maior gestão e análise de risco, no rigor e em critérios um pouco mais

apertados na concessão de crédito quer às empresas, quer aos particulares, e eventualmente direcionar o crédito mais para o setor transacionável da economia, em particular para o setor exportador.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: A estagnação da economia portuguesa, assim como todas as estagnações, reflete uma baixa produtividade do trabalho em Portugal, o que está muito relacionado com um rácio de capital por trabalhador que é muito baixo (dos mais baixos da Europa).

Em relação à força de trabalho que temos, esta é bastante baixa, pelo que temos também um nível de qualificação da mão-de-obra baixo, não obstante da maioria dos indicadores mostrarem alguma melhoria ao nível do perfil das habilitações no país. Eventualmente que esta questão também está interligada com alguns problemas ao nível do carácter de gestão das empresas.

Portanto, todos estes aspetos são importantes, sendo que também se verifica alguma imprudência por parte das políticas económicas adotadas durante muitos anos, possivelmente desde a entrada de Portugal na CEE.

Sempre redirecionámos o nosso investimento público para algumas áreas que se revelaram pouco produtivas, o que veio a repercutir-se mais tarde. Para além disso também acumulámos grandes desequilíbrios macroeconómicos, nomeadamente, através de défices constantes da balança de transações correntes e do aumento da dívida pública em percentagem do PIB. Verificou-se ainda um crescimento dos salários desalinhado com o crescimento da produtividade, pelo que todos estes fatores explicam um pouco da estagnação portuguesa.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: Sim, embora a ligação não seja direta. Todos os problemas que anunciei anteriormente dizem respeito às empresas financeiras e também às não financeiras. Neste sentido, todos os problemas que identifiquei também foram, em parte, da responsabilidade das instituições financeiras, nomeadamente em termos de uma política de concessão de crédito que possivelmente foi pouco prudente em determinadas alturas. A forma como se direcionou o crédito, em particular, no final do século passado, para setores da economia pouco transacionáveis, nomeadamente no setor da construção,

também acabou por agravar a criação de bolha na economia que depois se veio a pagar mais tarde.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: A perceção que eu tenho é que agora com a criação do Mecanismo Único de Supervisão e da União Bancária vamos ter um futuro que, no meu entender, acho que vai ser risonho.

Considero que se aprendeu bastante com alguns dos erros que se cometeram no passado. Acima de tudo percebeu-se o que correu mal e houve uma aprendizagem. Neste sentido, penso a banca de hoje em dia está muito mais alerta para eventuais desequilíbrios e é muito mais prudente nas suas políticas de concessão de crédito. Uma boa parte da supervisão bancária passou também a ter um perfil supranacional, nomeadamente com a criação do Mecanismo Único de Supervisão, e portanto hoje as nossas práticas de controlo são semelhantes às dos outros países.

Acho que o sistema financeiro português está numa fase de reestruturação e isso acontece em todos os principais grupos financeiros em Portugal, nomeadamente na CGD, no Millennium e no Novo Banco.

Na minha opinião penso que, depois desta crise que vivemos, vamos entrar numa nova fase em que basicamente se aprendeu bastante. Considero ainda que há a perceção de que não se podem voltar a cometer os mesmos erros, pelo que há apenas o receio de haver uma demasiada restrição o que, conseqüentemente, também pode ser negativo para a economia como um todo.

Em suma, a economia precisa do sistema financeiro e o sistema financeiro precisa da economia, uma vez que sem esta não faz negócio. Esta dinâmica é central para a economia visto que o crédito é indispensável para sustentar o investimento. O sistema financeiro tem que perceber este papel central que tem, bem como a ajuda que faz à economia. Para tal é necessário que tenha uma política de concessão de crédito prudente e rigorosa, mas que não imponha ao sistema não financeiro encargos demasiadamente altos, nomeadamente taxas de juro e *spreads*, que aniquilem – à partida – projetos de investimento que possam ser viáveis e que possam ser fundamentais para a economia

A. 4 - ENTREVISTA N.º 4

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 31-05-2017

1. Empresa: Não respondeu
2. Departamento: Não respondeu
3. Cargo: Não respondeu
4. Função: Não respondeu
5. Idade: Não respondeu
6. Género: Não respondeu
7. Habilitações literárias: Não respondeu

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: É crucial na medida em que é através deste que se faz a intermediação entre os agentes com falta de capacidade de financiamento e os agentes com excesso de capacidade de financiamento, pelo que este *matching* se faz por intermédio do sistema financeiro. Por esta razão, sem um sistema financeiro saudável e capaz de providenciar o crédito necessário para a economia ficamos muito limitados porque não há canalização de poupança para onde ela é negativa. No fundo é esta a função desempenhada pelos intervenientes do sistema financeiro sejam eles quais forem (não só apenas os bancos).

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: Não sei se concordo muito com a pergunta porque estas três crises no meu entender são no fundo uma única crise. A crise *subprime* antecedeu a crise financeira de 2008 que por sua vez gerou – ou expôs, se quisermos ser mais tecnicamente corretos – a crise da dívida soberana. A crise *subprime* como sabemos nasceu nos EUA devido à excessiva desregulação financeira e à inadequada supervisão por parte das entidades de

supervisão norte americanas, e como tinha carácter sistémico pela natureza do sistema financeiro norte-americano rapidamente se estendeu à Europa. Relativamente à crise financeira de 2008, no fundo, esta é uma resultante da crise *subprime*.

Os sistemas financeiros foram muito assistidos pelos soberanos, ou seja, pelos Estados nacionais, que tiveram que socorrer os bancos e essa é boa parte da razão da Crise da Dívida Soberana, ou seja, já havia excesso de dívida devido a orçamentos deficitários ao longo dos anos. Neste sentido, as políticas keynesianas desenvolvidas ao longo de muitas décadas (que já vêm do século XX) na maior parte dos países desenvolvidos do mundo e essas dívidas – estamos a falar de dívida pública acumulada – vieram depois crescer ainda mais com a necessidade de assistir os bancos.

No fundo, esta é, em termos muito simplistas, a razão da crise da dívida soberana que se verificou a partir do final da primeira década do século XXI e que de certa forma ainda se mantém. Considerando que estamos num país com dívida de 100%, algo que é necessariamente preocupante em termos de sustentabilidade para o futuro. Contudo, esta sustentabilidade parece não ser neste momento uma questão de todo crítica, dado que todos os testes à sustentabilidade da dívida portuguesa neste momento indicam que ela é sustentável.

Posto isto, naturalmente que a exposição ao risco de crédito foi um fator comum nestas três crises, porque se os agentes financeiros já estão endividados – e se olharmos para o caso financeiro português em particular – o maior problema é que todos os agentes económicos (particulares, empresas e Estado) se endividaram excessivamente ao longo da primeira década do século XXI. Esta situação verificou-se, nomeadamente, desde a adesão à moeda única, por via de preços do dinheiro muito baixo (isto é, taxas de juro muito baixas), pelo que os estímulos estavam todos lá e o soberano não soube dar o exemplo. Posto isto, o risco de crédito tornou-se acrescido e foi durante muito tempo suportado pelos balanços dos bancos. Importa ter em consideração que na altura os mecanismos de supervisão não eram tão apertados como nos dias de hoje e que no entanto surgiram os rácios de capital e a supervisão prudencial. As alterações vieram dar resposta a essa falta de regulação durante a crise financeira, uma vez que os mecanismos de controlo de risco também não estavam suficientemente desenvolvidos, o que, por sua vez, agravou toda a situação.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: Já referi anteriormente boa parte da resposta. Não posso considerar que sejam adequados e suficientes, nomeadamente porque as alterações à supervisão que foram feitas – na Europa mas não só – foram muito reativas, ou seja, em resposta à crise financeira e não como forma de antecipação. O sistema que temos hoje é de certa forma uma manta de retalhos porque foi sendo construído em cima de uma realidade a que era necessário dar resposta muito rapidamente.

Hoje esta situação é relativamente complexa e muito intrusiva, visto que temos a Autoridade Bancária Europeia, a supervisão no BCE, a Autoridade Bancária de Seguros Europeia, ou seja, no fundo temos demasiadas autoridades de supervisão que têm a necessidade de articular bastante entre si, e essa articulação não é fácil de se fazer. São todas entidades independentes que intervêm sobre os agentes de mercado. Sem dúvida que existem mecanismos de coordenação entre elas, nomeadamente ao nível de Bruxelas na CE, mas considero que ainda há muito por fazer a este nível.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: Em situações de crise o principal desafio é a confiança visto que esta é fundamental para o sistema financeiro. A solvabilidade das instituições também é importante, considerando que muitas vezes para ser garantida tem que se basear num controlo muito apertado da confiança dos depositantes, tanto dos existentes como dos potenciais. Muitas vezes uma instituição financeira – ainda que solvente – se enfrentar problemas de confiança, e se for identificada como tendo algum problema, mesmo que este não exista passa a existir. Esta situação pode originar – expressão inglesa – o *bank run*, e este é o maior dos inimigos de qualquer instituição financeira. Assim, a partir do momento em que existe uma corrida aos depósitos não há instituição financeira que aguente.

Assim, o sistema financeiro é muito baseado na confiança, pelo que eu diria que a manutenção dessa confiança em situações de crise é sempre o principal desafio que qualquer instituição financeira saudável enfrenta. Se falarmos das menos saudáveis, aí os riscos e os desafios são outros, mas como são originários de deficiências ao nível da gestão em prefiro nem os referir.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: Já há pouco referi, de alguma forma, um dos problemas. A moeda única teve, não apenas para o sistema financeiro mas para a economia em geral, uma grande vantagem de transparência e de tornar uma economia em que se perde o instrumento cambial, numa economia e numa sociedade que tem que olhar para si própria com preocupações de eficiência acrescidas. A eficiência e a competitividade passam a ser cruciais, mas do ponto de vista dos desafios principais existe uma dificuldade grande – verificada em particular no caso da economia portuguesa – que foi a chamada ilusão monetária. Isto porque o dinheiro começa a ser muito barato por via da baixa das taxas de juro e o estímulo passa a ser o errado em termos de crédito. Neste sentido, o dinheiro ficou muito acessível a todos os agentes económicos e o estímulo ao excesso de endividamento por parte de todos os agentes económicos (incluindo o Estado) foi muito grande e acabou por trazer as suas consequências.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: Eu não diria propriamente desvantagens mas talvez desafios. Funcionar com a moeda única é um modelo económico completamente diferente, em que se passa a prescindir de um instrumento da política económica que é o instrumento cambial.

Por sua vez, esta política monetária que é única obriga – no caso do exemplo europeu – à existência de uma entidade independente (BCE) que é responsável pela política monetária, pelo que sobram as restantes políticas para efeitos de diferenciação de modelos económicos. Passa a existir muito maior protagonismo da política orçamental, das políticas de rendimentos e das políticas estruturais que olham para a competitividade dos setores como a principal preocupação, a fim de ganharem quota de mercado nos mercados externos.

Portanto, a moeda única no fundo exige que se olhe para o modelo económico sem moeda. Esta é uma forma completamente diferente de encarar os mercados e eu julgo que essa terá sido uma mudança paradigmática que não foi bem entendida por alguns Estados nacionais quando aderiram à moeda única, como se verificou no caso europeu. Isto porque existem mecanismos de ilusão monetária e Portugal foi uma das vítimas no meio do processo que poderá induzir políticas erradas que se venham a pagar no futuro.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: O crédito vencido – ou o chamado crédito mal parado ou ainda na designação inglesa *non performing loans* – é uma resultante do excesso de endividamento da economia portuguesa, que é em grande parte o resultado dessa ilusão monetária, como lhe chamei na resposta à pergunta anterior.

Esta tem sido uma situação grave em Portugal, e mantêm-se talvez o maior desafio na atualidade, em que o equilíbrio orçamental está em vias de ser uma realidade – vamos sair do procedimento por défice excessivo – em que temos a política orçamental bem encaminhada, temos ganhos de competitividade importantes nos mercados externos e temos a balança comercial igualmente equilibrada.

No entanto, temos ainda um problema no sistema financeiro – nomeadamente do lado dos bancos – que diz respeito à sua governação, contudo, esta situação tem vindo a ser resolvida. A meu ver temos também um problema a nível da supervisão prudencial mas o crédito mal parado, quer de particulares quer de empresas, mantêm-se um problema grave.

O problema do crédito mal parado foi o resultado de um excesso de endividamento, devido a dinheiro muito barato ao longo de uma década e meia, que limitou o balanço dos bancos. Esta circunstância resulta em imparidades que os bancos têm no seu balanço e que não lhes permitem ter dinheiro disponível, em quantidade suficiente, para puderem ir cumprindo os rácios de capital – que são muito exigentes nesta altura – e que permitam financiar a economia. No meu entender esse é o diagnóstico e esse é o problema.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: A solução para este problema tem – do meu ponto de vista – dois planos, um nacional e um europeu. No plano europeu, dado que existem outros países, nomeadamente a Itália, a Grécia e Espanha (em certa medida), todavia, o problema italiano e grego é até maior que o português. Existem ainda outros países com menor escala também com este problema que é comum a grande parte dos países que de momento compõem a UE, daí ser necessário chegar-se a uma solução europeia.

Apesar de tudo não será a Europa que irá resolver o problema do crédito mal parado em Portugal pelo que em paralelo terá de existir do lado português uma solução. Esta

solução pode ser, por exemplo, a criação de um banco mau que venha a concentrar para todo o sistema financeiro os maus créditos – que seriam comprados a desconto – e com isso limpar-se-iam os balanços dos bancos portugueses. A limpeza deste crédito que impede a rentabilidade bancária seria importante e possibilitaria a injeção de liquidez na economia. Ainda assim, não existe propriamente uma solução mágica, contudo, há o plano europeu e o plano nacional, e os dois devem avançar em conjunto no sentido de uma solução nacional para cada um dos países. No meu entender, terá sempre que existir internamente uma vertente no plano específico de cada país para tratar do assunto, até porque o problema é diferente de país para país.

Em relação ao nível dos mecanismos de avaliação de risco que cada instituição de crédito tem acho que estes devem ser reforçados. É importante que se continue a apostar na qualificação dos funcionários que trabalham nos departamentos de risco – e isso já está a acontecer – de forma a evitar o agravamento da situação, contudo, não resolve o problema da acumulação dos créditos antigos.

No fundo, há aqui um problema de *stock* e um problema de fluxo. Um problema de fluxo, porque se a avaliação de risco for mais rigorosa, será possível controlar o fluxo futuro e não acumular mais créditos de risco, contudo esta situação não resolve o problema do *stock* que tem que ser atacado com outras medidas mais intrusivas.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: É uma questão complexa para explicar em poucas palavras. A estagnação da economia portuguesa tem razões muito estruturais que remontam, inclusivamente, aos tempos de ditadura. Portugal esteve parado durante muitos anos até à revolução de 1974, onde a trindade «Deus, pátria e família» era dominante, pelo que não havia interesse na qualificação dos portugueses porque a população ignorante é sempre uma mais-valia para um ditador a fim de este se perpetuar no poder. Apenas após os planos de fomento, em particular o terceiro (que não chegou a ser concluído), é que havia primazia à indústria. Até aí Portugal era um país rural. País que também esteve afastado dos centros de poder europeus durante demasiado tempo, não foi país fundador da CE e não beneficiou do plano Marshall após a segunda guerra mundial. Portanto nós perdemos muitas vezes grandes oportunidades de desenvolvimento e de investimento estrutural em Portugal.

A história da economia portuguesa resume-se a procurar recuperar o tempo perdido a partir de 1974 e portanto nós temos um atraso de cerca de 40 anos em relação à maioria

dos países que são hoje os nossos parceiros na UE. Esta situação só é comparável aos novos países de leste, que entretanto entraram depois de nós, e que também tiveram – embora uma história diferente – uma história de atraso que se pode assemelhar à nossa.

Após isso, em democracia, cometemos os erros que são normais cometer para as novas economias que se abrem ao exterior, e essa realidade é algo que nós ainda hoje vamos procurando colmatar. Para ser mais específico que isto é difícil. Há pouco referi um aspeto que posso agora recordar que é referente à baixa das taxas de juro de que beneficiámos a partir do momento em que aderimos à moeda única. Este benefício deu-se à entrada do século XXI e isso foi parte do problema que originou muito crédito mal parado e situações difíceis nos bancos agravadas pela crise financeira internacional em 2008.

Nós já tínhamos uma situação de acumulação de dívida pública muito grande porque foi necessário, após de 1974, ter défices orçamentais que nos levaram a pedir ajuda externa por duas vezes antes de termos cá a *troika* novamente em 2011. Esta situação acumulou défices que ao serem financiados todos os anos por dívida contraída veio aumentar a nossa dívida pública para os níveis que temos hoje (cerca de 130%). No meu entender, estes são os principais problemas atuais da economia portuguesa, o excesso de dívida pública e o excesso de endividamento privado também. Esses são os maiores constrangimentos que neste momento temos para a economia portuguesa e, no fundo, as causas desta estagnação estão relacionadas com uma boa parte de tudo isto que acaba por se refletir também nos portugueses, que geração após geração, têm vindo a procurar libertar-se destas amarras do passado.

Em termos de qualificações, estas tendem a assemelhar-se cada vez mais às dos nossos parceiros europeus mais desenvolvidos, contudo este trabalho faz-se ao longo de gerações. Por exemplo, a língua inglesa para nós, ainda hoje, não é tratada da mesma forma que noutros países europeus, nomeadamente, do norte da Europa em que até mesmo o sistema de ensino é bilingue, o que não acontece em Portugal.

Por conseguinte, nós temos dificuldade em competir – com os mesmos meios – com os nossos parceiros. Voltando à questão da educação, esta acaba por se refletir a todos os níveis, nomeadamente no plano privado, – ao nível da competitividade das empresas – no plano público e até mesmo no plano social, onde temos instituições do terceiro setor (constituído por organizações sem fins lucrativos e não governamentais) que também padecem de problemas semelhantes – embora aí o objetivo não seja o lucro, mas sim a intervenção social.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: Eu diria que a estagnação de longo prazo não. Agora, num momento atual é difícil responder que não a esta pergunta porque dada a implosão do BES, é claro que surgiram efeitos de impedimento ao desenvolvimento porque o BES – e o restante grupo como um todo – era um grupo sistémico. E aí sim, existiram falhas de supervisão que levaram a impactos sistémicos.

A economia portuguesa teve que financiar a implosão do grupo BES pelo que teve de ser criado um fundo de resolução que neste momento está a assistir o banco. Existiram também outras instituições financeiras em Portugal que tiveram que receber assistência fruto da crise financeira.

Portanto, na atualidade sim, digamos que a manutenção deste estado de estagnação – se lhe quisermos chamar assim considerando em termos de crescimento económico – e aqui importa definir que estagnação para mim será crescer a ritmos de crescimento anual do PIB nunca superiores a 2%. Neste sentido, se falarmos nesses termos, podemos considerar que a economia portuguesa está estagnada, pelo menos, há duas décadas porque raramente se cresce acima de 2% ao ano. Contudo, só recentemente é que as falhas do sistema financeiro têm vindo a colocar dificuldades à economia real, pelo que eu não colocaria as coisas a este plano antes de 2008.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: Aí sou mais positivo, eu diria que o fundamental dos problemas que foram identificados no sistema financeiro português é algo que está ultrapassado, no sentido em que os problemas foram identificados. Creio que não existam grandes surpresas por desvendar.

Verificou-se uma curva de aprendizagem de que todos foram alvo, desde as próprias instituições (incluindo os seus supervisores) aos governantes sucessivos que tivemos em Portugal até hoje. O modelo económico pós moeda única também já foi suficientemente interiorizado e agora sobra a resolução dos problemas que restam na economia portuguesa. Conforme referi anteriormente – no meu ponto de vista – falta resolver o controlo das contas do Estado, que é muito importante no sentido de não se deixarem efeitos negativos para o resto da economia, incluindo para o sistema financeiro.

A partir do momento em que o problema de *stocks* do crédito vencido seja contido – uma vez que não existe um problema em termos de fluxos neste momento – eu julgo que o futuro do sistema financeiro português será melhor e mais risonho. Estou convencido que o pior já passou e que com as recentes evoluções que tivemos nos principais bancos, incluindo as alterações na governação e os novos acionistas de referência, penso que o futuro será mais positivo.

A. 5 - ENTREVISTA N.º 5

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 01-06-2017

1. Empresa: Não respondeu
2. Departamento: Não respondeu
3. Cargo: Não respondeu
4. Função: Não respondeu
5. Idade: Não respondeu
6. Género: Não respondeu
7. Habilitações literárias: Não respondeu

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: Nos dias que correm – e se calhar desde há 150 anos para cá – o sistema financeiro é o óleo do motor económico, portanto quando este não está a funcionar bem surgem uma série de problemas.

A razão disto acontecer está relacionada com a noção de dívida e de empréstimo, visto que é o sistema financeiro que permite que seja emprestado capital, através das poupanças de outros agentes. Quando este empréstimo é concedido, por exemplo às empresas, permite que as mesmas desenvolvam alguma atividade económica que

acrescente algum valor à sociedade. Posteriormente, o capital gerado pode ser utilizado de forma produtiva na economia, portanto eu diria que o sistema financeiro é o coração das economias modernas.

Em suma, é o sistema financeiro que permite o financiamento e, conseqüentemente, o desenvolvimento que temos nos dias de hoje, pelo que tudo o que temos acesso hoje em dia é muito graças a esta atividade fundamental.

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: É difícil referir um fator isolado, contudo verificaram-se algumas coisas que estão obviamente relacionadas. Estas três crises são todas financeiras, portanto o que se passou foi que o sistema financeiro começou a funcionar mal, por algumas razões que originaram uma espécie de desequilíbrio do lado do setor financeiro, o que causou um desequilíbrio no resto dos fatores. Esta circunstância deve-se ao facto da atividade do sistema financeiro ser o óleo que permite que a economia se desenvolva sem problemas, mas quando não há óleo nos motores, surgem os problemas visto que não se consegue funcionar de forma adequada, e foi isso que aconteceu. Foi uma crise que partiu do lado da banca de forma acentuada e que se alastrou, posteriormente, pelo mundo originando conseqüências para a economia.

Importa mencionar que a atividade do sistema financeiro é um pouco como o jogo das cadeiras, porque se começa com uma determinada base – que é a riqueza – e através desta vai ser realizado um processo de financiamento que auxiliará no crescimento da economia, por intermédio da concessão de empréstimos. Contudo, quando se chega a um determinado ponto do ciclo, em que os investimentos que foram realizados não permitem pagar o custo que esse capital teve, surge um problema. E, considerando este ponto de vista, o risco de crédito verificou-se um problema subjacente a estas três crises.

A crise do *subprime* foi claramente um problema muito localizado num determinado tipo de ativos que depois contagiaram o resto e a crise financeira de 2008 foi uma conseqüência natural da crise *subprime*. A dívida soberana foi mais um problema de subalavancagem da economia. Neste caso, quando se tem muita dívida nos países o que se paga dessa dívida pode variar no tempo e o que define o valor que se paga por essa dívida é o mercado financeiro.

Em suma, caso se consiga pedir dinheiro emprestado a 3% isso tem um determinado peso todos os anos. O problema surge quando esses 3% passam para 10% e de repente

está-se perante um problema muito grande que limita conseguir fazer face a essas responsabilidades. A adversidade emerge quando se está muito alavancado – e os países hoje em dia estão sempre com alavancagens muito consideráveis quando comparadas com o PIB – logo quando se verifica um disparo nas taxas podem manifestar-se problemas muito graves, e foi isso que aconteceu com a dívida soberana.

No nosso caso a situação foi agravada sobretudo por causa da moeda única. Quando se tem um problema em que se tem muito dinheiro para pagar, numa moeda que não se pode controlar, tudo se torna mais complicado. Nesta situação temos o exemplo da Grécia, de Portugal, ou dos países do sul da Europa, que se estão a endividar em moeda estrangeira.

Consideremos como exemplo – que não é bem a mesma coisa – que o Brasil decide fazer uma emissão em dólares. Caso emitas na tua moeda não há grande problema, no sentido em que podes sempre imprimir mais moeda da tua, portanto em termos legais, podes não entrar em *default*. Em contrapartida, se emites numa moeda que não é a tua enfrentas um problema. Esse problema é que se a moeda desvaloriza muito de repente as tuas dívidas ficam caríssimas e isso foi um pouco o que se sentiu na crise da dívida soberana.

Portanto, perante uma crise desta natureza enfrentam-se dois problemas: um problema de subalavancagem e outro de sobre-endividamento juntamente com o facto de se ter uma moeda sob a qual não se tem autonomia para imprimir à vontade.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: Não, por uma razão que revela um pouco da natureza humana. Esta é uma questão que se foi verificando ao longo de todo o século passado: quando se tem um determinado problema – por exemplo um problema no *subprime* – o que os legisladores fazem, na tentativa de agradar a população, é implementarem legislação para resolver aquele problema em particular sendo que por vezes nem se conhece o problema a fundo. Contudo, como a legislação é algo complexo – e com muitos efeitos secundários – muitas vezes resolve-se o primeiro problema mas abrem-se as portas a toda uma série de outros problemas. A própria natureza das crises assenta no facto de que se estas fossem fáceis de prever, possivelmente não existiriam, portanto o facto de ser algo imprevisível torna tudo mais complexo.

Quando se está perante um sistema que é extremamente complexo, com legislação igualmente complexa, é pouco provável que voltem a acontecer crises como as do passado. De qualquer forma, não se deve esperar que surjam crises que não se imaginava que poderiam vir a acontecer, porque se fossem fáceis de imaginar todos se preveniriam.

Posto isto, a atitude que se tem vindo a verificar é sempre *à posteriori*. Considero que é muito difícil antecipar o que quer que seja, pelo menos em relação a estas crises maiores e também mais graves.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: Penso que o principal desafio que as instituições financeiras enfrentam é a liquidez porque muitas vezes existem negócios que são relativamente rentáveis, e que se percebe que para além de o serem também apresentam valor acrescentado, contudo, o mal é que, por vezes, estes negócios podem não sobreviver à crise para mostrar que realmente são rentáveis.

Saliente-se que as instituições financeiras são muito alavancadas, e portanto, se calhar por cada um euro que lá têm de capital, têm nove, dez ou onze euros que lhes emprestam. Isto quer dizer que, se se tiver por exemplo 10% de *equity* e os restantes 90% em dívida, e se sofreres uma desvalorização de 5% ou 10% dos teus ativos, de repente estás muito próximo do teu capital acabar.

Portanto, o principal desafio é claramente a falta de liquidez visto que apesar de se puder ter um negócio que é mais ou menos viável, posteriormente pode-se vir a enfrentar problemas fruto da falta de liquidez ou pela falta de capital, isso foi algo que se notou durante as crises recentes.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: É complicado referir porque muitas vezes os resultados são difíceis de ver e de compreender. Apesar de já termos vivido alguns anos disto se calhar precisávamos de mais uns cinquenta anos (ou ainda mais) para perceber quais são as consequências reais de tudo isto.

Apesar de tudo importa referir que um dos resultados bons – e também um dos mais óbvios – é que se abriram completamente as fronteiras na Europa e isso permite uma circulação de pessoas e de capitais que se revela algo muito positivo.

Por outro lado, tens um poder de compra artificialmente alto em Portugal, pelo que não faz sentido um português ir aos EUA e achar que Nova Iorque é barato ou que são preços parecidos. Portanto, temos uma moeda demasiado forte para a riqueza do país e isso tem aspetos bons – porque no exterior as coisas parecem baratas – mas também tem aspetos maus porque quando surgem estas crises, tem-se uma moeda demasiado forte que mesmo que se queria desvalorizar não se consegue.

Em suma, no meu entender os resultados da adesão estão no meio – entre o positivo e o negativo – até porque não sabemos o que teria sido se não tivéssemos aderido ao euro.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: Existe claramente um problema quando se tem dívida para pagar porque se a moeda vale muito dinheiro essas dívidas vão ser altas. Em contrapartida, essa moeda só vale muito dinheiro – no caso de Portugal – porque estamos dentro da UE, juntamente com a Alemanha e outras economias que são mais fortes do que a nossa. Portanto, é realizada uma espécie de média das economias, e como existem economias que pesam muito, essas acabam por equilibrar aquelas que pesam menos. No fundo, acaba por se ter uma moeda fortíssima como o euro, o que é uma desvantagem nas alturas de crise.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: Na altura em esteve cá a *troika*, eles até diagnosticaram bem o problema dos *non performing loans*, contudo, este problema do crédito vencido está dividido de forma irregular pelos diferentes bancos. Por exemplo, o BPI e o Santander Totta são bancos que têm um nível de crédito mal parado relativamente baixo, mas se tivermos em consideração a CGD ou até o BCP, esses já têm um crédito mal parado extremamente elevado.

A altura ideal que surgiu para se limpar esses problemas do balanço dos bancos teria sido quando a *troika* tinha um montante de cerca de 12 mil milhões de euros para recapitalizar bancos em Portugal. Nessa altura deveria ter-se admitido que existia uma

parcela de crédito com grande probabilidade de não ser pago, portanto o melhor teria sido levar esse crédito a resultados, recorrendo à recapitalização.

Nada disto aconteceu porque as pessoas gostam de viver de aparências e na altura ninguém pediu ajuda à *troika* ou à linha que tínhamos para recapitalizar a banca. Em seguida, o que aconteceu foi que o BES foi à falência, o Banif a mesma coisa, o BCP e a CGD não se recapitalizaram mas estão agora a tratar dessa parte. Basicamente, na altura arrastou-se com a situação e normalmente quando se arrasta uma situação deste cariz os problemas vêm à tona mais cedo ou mais tarde.

Importa lembrar que emprestar dinheiro é uma atividade complicada, pelo que é sempre preciso um balanço saudável, ou seja, pode-se emprestar dinheiro a uma pessoa que tenha uma baixa probabilidade de pagar, mas caso se empreste a muitas pessoas com o mesmo perfil, convém que sejam pedidas taxas suficientemente altas – como faz a Cofidis e outras instituições mais agressivas. Assim, se calhar faz sentido algo ser realizado nesta linha, agora o mal surge quando se empresta dinheiro para projetos ou pessoas que têm mau crédito, realizando empréstimos a taxas muito diminutas e isso começa a ser um problema bastante grave. De acordo com esta linha de pensamento, as falhas são, claramente, dos sistemas de gestão de risco.

Ainda assim, importa considerar que se calhar o risco até deu o aviso mas havia um incentivo muito grande de cima a salientar que o dinheiro tem que ser emprestado porque, no fundo, o crédito é a forma como os bancos, normalmente, ganham dinheiro.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: Não existem muitas formas de resolver o crédito vencido visto que esse dinheiro já foi emprestado e que a situação já está a correr mal.

A melhor forma de o contornar é recorrendo à limpeza destes do balanço dos bancos. A forma menos dolorosa para o fazer é esperar que a economia e que o país continue a crescer e com sorte, se os resultados do banco forem suficientemente positivos, ver é possível fazer face a esse crédito mal parado através da sua dedução nos resultados.

No entanto, se for necessário levar muito crédito mal parado a resultados – e existem muitos bancos que têm – e se têm que assumi-los como perdas nos resultados, isso pode implicar recapitalizações, que é algo que os bancos já têm andado a fazer.

No fundo, existem duas hipóteses, ou se assumem perdas nos resultados dos bancos aos poucos – o que eu diria que maior parte dos bancos não pode fazer visto que têm muito crédito vencido, situação que demoraria demasiado tempo a ser resolvida – ou então assume-se um determinado valor de perdas de crédito mal parado por ano, o que possivelmente implicaria uma recapitalização, e portanto seria necessário ir buscar capital aos acionistas para fazer face a essas mesmas perdas fruto do crédito vencido.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: Acho que o problema foi agravado porque não foi realizada uma limpeza no balanço dos bancos – conforme referi na questão anterior – muito por culpa de se ter o euro. Se tivéssemos no escudo o que teria acontecido na altura da crise da dívida soberana seria que os juros teriam disparado, Portugal teria sofrido um problema, teria sido realizada uma limpeza a uma série de dívida e, se calhar tinha-se entrado em *default*.

O mal de não se realizar uma limpeza no sistema financeiro é que se não se limpam os negócios, os empréstimos e todas as atividades que não tinham grande valor acrescentado – e que deveriam ter sido limpos no passado – o que acontece é que se permanece quase estagnado em termos de crescimento. Posto isto, está-se perante a crise mas depois quando se recupera não se pode esperar que as coisas recuperem com a mesma força, e penso que isso foi um pouco do que aconteceu. No fundo, as instituições financeiras – embora estejam a limpar agora – deveriam ter limpo muito mais do que aquilo que limparam.

Normalmente, e em todos os países que tiveram crise na Europa, o que aconteceu é que se tinha um determinado sector (ou a parte privada) da economia muito endividada ou a parte pública da economia muito endividada e em Portugal verificaram-se ambas as situações.

Concluindo, o Estado está extremamente endividado, com níveis de dívida iguais ou superiores aos que se tinham no começo da crise, portanto se houver um disparo nas taxas de juro voltará a surgir um problema de dívida soberana novamente. Para piorar a situação os privados também não desalavancaram continuando, portanto, muito alavancados. Quando se verificam estes dois casos é difícil crescer com saúde e com produtividade.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: Na minha opinião sim, no sentido em que os balanços não foram limpos.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: Se continuarmos na moeda única é óbvio que teremos uma consolidação muito forte e isso é o que as instituições financeiras e o BCE querem. O BCE não quer ter mini-bancos espalhados pela Europa nos vários países. Quer ter bancos grandes (ou gigantes até) que consigam competir com os americanos e com a dimensão americana, e aí vai-se notar a consolidação.

No futuro vão deixar de existir tantos bancos locais – aliás, isso já se está a verificar por exemplo no caso do BPI e do Santander Totta – pelo que já não resta muito de banca portuguesa. Ainda se tem a CGD que é um pouco uma «aberração» e que basicamente está a financiar o Estado e de resto sobra pouco mais. O que se verifica no momento é que o restante da banca portuguesa está na mão dos estrangeiros.

É difícil dizer se o futuro vai ser risonho ou não. Na minha opinião considero que enquanto continuarmos com o balanço dos bancos com crédito mal parado é complicado financiar sectores mesmo que estes sejam mais dinâmicos. Isto porque quando se tem muito crédito mal parado não se vai andar a emprestar mesmo que o negócio seja bom.

Neste sentido, e conforme fui referindo ao longo desta entrevista, acho que primeiro tem que ser feita uma limpeza para depois se poder emprestar e alguns bancos já podem começar – e já o fazem – a conceder estes empréstimos aos demais sectores da economia.

A. 6 - ENTREVISTA N.º 6

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 01-06-2017

1. Empresa: Não respondeu

2. Departamento: Não respondeu
3. Cargo: Não respondeu
4. Função: Não respondeu
5. Idade: Não respondeu
6. Género: Não respondeu
7. Habilitações literárias: Não respondeu

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: Basicamente permite financiar a atividade económica e dar melhores capacidades para que as empresas possam desenvolver atividades e para que os particulares possam satisfazer as suas necessidades de consumo.

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: Entre estas três crises importa referir que a maior parte delas têm em comum a alavancagem no mercado e na economia. Existia demasiada dívida nas três – embora por razões diferentes – e isso depois teve que ser reajustado, portanto todas tiveram muito expostas ao risco de crédito.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: Não, no meu entender acho que há coisas que podiam ser melhoradas. Há um exemplo em que acho que é notório que as coisas não funcionam da melhor forma. Refiro-me, como exemplo, ao facto das auditoras das empresas serem contratadas por essas próprias empresas e não pelos reguladores. No meu entender isto não é correto porque gera um conflito de interesses, entre o auditor e o trabalho que é suposto desenvolver, porque muitos deles não vão querer desagradar o seu cliente.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: Penso que o principal desafio passa pelo reajuste a um novo paradigma, em que, basicamente, as instituições financeiras têm que aceitar que têm de se reajustar e compreender qual a melhor forma que têm para o fazer. No caso português, em situações de crise as instituições financeiras enfrentam também o desafio de ter que lidar com os reflexos do crédito vencido, com as futuras concessões de crédito e com as alterações que surgem fruto de um cenário de crise.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: Acho que na maioria os resultados foram positivos, visto que deu ao sistema financeiro português acesso a crédito mais barato e a um mercado maior porque se consegue aceder mais facilmente ao resto dos mercados da moeda única.

Apesar de tudo, existe um fator negativo que se refere ao facto de o país deixar de poder controlar a moeda e as taxas de juro. Voltando à questão de agora se conseguir aceder ao crédito mais barato e com mais facilidade, importa salientar que antes isto também era possível, contudo, com custos que eram mais elevados. Hoje em dia, com estes custos de acesso mais reduzidos, tudo se torna mais descomplicado. Nos anos 90, os créditos – incluindo o crédito imobiliário – tinham *spreads* muito altos, e nos anos 80 ainda mais altos eram porque tínhamos a inflação mais descontrolada. Nos dias de hoje, as pessoas hoje têm acesso a esse crédito, mas com *spreads* muito baixos. Em relação à inflação, esta também se revelou algo positivo porque se tornou um bocado mais controlada.

Em suma, considero que o resultado da adesão foi, no geral, bastante positivo e penso que isso se reflete na economia portuguesa, que arrancou bastante como consequência do acesso a crédito mais barato. No fundo somos mais fortes dentro do euro do que fora dele.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: A principal desvantagem é não se ter controlo na moeda, isto é, na taxa de câmbio porque não se trata da moeda própria do país.

Neste sentido, como se está num bloco onde nem todas as necessidades são iguais – e isto é algo que tem acontecido nos últimos anos e revela-se uma dificuldade em termos

de reajustamento – ou seja, no caso da Alemanha está a correr bem, portanto até podia ter a taxa de juro um bocadinho mais alta, mas em Portugal como não está a correr tão bem precisávamos de uma taxa de juro um pouco mais baixa.

Esta é a maior desvantagem porque não se consegue adequar a taxa de juro a uma moeda e, simultaneamente, às necessidades de cada país. Tem que ser adequado ao bloco como um todo, o que quer dizer que para um país individualmente essa pode não ser a melhor opção num determinado momento, o que se revela, certamente, uma desvantagem.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: O crédito vencido tem-se tornado um problema demasiado grave no país sobretudo porque este está relacionado com o sub-endividamento da economia, tanto no privado como no público. E como em tudo, quando há sub-endividamento, mais tarde ou mais cedo, isso começa a refletir-se e as empresas deixam de ser capazes de solver a sua dívida, agravando a situação portuguesa.

Verificou-se uma contração da economia e um desaceleramento económico – que agora se está a reverter – e isso fez com que as empresas que tivessem perto do limiar de sobrevivência não conseguissem fazer face às suas dívidas.

Considero ainda que não houve uma boa análise de risco visto que no mercado português – e no mundo inteiro – havia muito aquela noção de que se existissem colaterais (como imóveis e outras garantias) estava tudo seguro. Esta situação resultou na ilusão de que se podia conceder crédito muito barato com pouca análise de risco, contudo, o problema é que certas garantias como os imóveis também desvalorizam.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: Acho que não existem grandes resoluções visíveis. Uma das coisas que não é tão usual em Portugal como é em outros países – como nos EUA por exemplo – é deixar as empresas falir e eu acho que isso é importante. Refiro isto porque enquanto estamos a tentar manter a sua sobrevivência, estamos também a fazer algumas distorções no mercado da concorrência em Portugal. Esta situação pode, por sua vez, prejudicar outras empresas e, neste sentido, eu acho que é importante deixá-las falir.

Saliento ainda que se calhar teria sido importante deixar falir o BES, mas como não se deixou, prejudicou-se o sistema financeiro como todo para tentar arranjar uma solução para que este não tivesse uma resolução drástica. Em Portugal não temos muito esta tendência de deixar falir, até porque os próprios bancos quando têm crédito vencido tendem a alargar ao máximo o período da dívida, cortam os juros e outro tipo de coisas para tentarem ao máximo reaver o pouco que seja.

Em suma, acho que é importante deixar as empresas falirem mais rapidamente, fazer uma gestão de risco mais adequada numa parte prévia de concessão de crédito, e sobretudo, devem-se criar novas empresas para tornar o mercado mais dinâmico.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: Acho que a estagnação foi sobretudo porque se estava muito dependente de alguns sectores que não se mostraram tão sustentáveis como a construção e o investimento público. No fundo deu-se pouco incentivo ao investimento privado porque era complexo, muito burocrático e com muitos impostos quando comparado com outros países na zona euro (como por exemplo na Irlanda).

Considero que foram realizados investimentos nos sectores errados ou menos rentáveis, sobretudo porque havia pouco incentivo ao investimento privado, contudo, nos últimos anos o paradigma mudou um bocado e está-se a verificar um pouco mais de crescimento. Apostou-se mais na iniciativa privada e o turismo é um exemplo – que é algo em que somos fortes – que teve um *boom* significativo nos últimos dois ou três anos e isso levou a que a economia recuperasse um pouco.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: Sim, penso que pode estar relacionado com a gestão de risco e com a concessão de crédito a sectores que não eram muito viáveis. Na altura o sistema financeiro acreditava que estes sectores eram viáveis mas, no fundo, não eram. Portanto, acho que o que falhou foi a análise do que seria viável ou não para a concessão de crédito para essas empresas.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: Eu acho que vai haver grande agregação dos bancos, vão ser muito menos do que eram e isso já se nota visto que já foram muitos bancos à falência e outros foram comprados. Temos o caso do Banif, do BPI, do BPN, do BES que foi à falência, e acho que continua a ser um tema atual visto que existem bastantes instituições de crédito em Portugal que vão ter que ser aglomeradas porque o mercado é pequeno e não há espaço para tantos *players*.

Considero que estamos a passar por uma fase de reestruturação em que vão passar a existir menos bancos e menos empresas no sistema financeiro, mas que podem vir a ter mais poder de *pricing* sobre os seus clientes. No meu entender acho que é melhor um contexto de moeda única do que fora dele, contudo acho que a época dourada do sistema financeiro já foi um bocadinho mais atrás. Embora o sistema financeiro tende a ser mais estável, mais regulado e provavelmente com mais cuidado com o risco, acho que não vai voltar a ser tão rentável como foi no passado.

Portanto, se estivermos a ver isto numa perspetiva de acionistas acho que não é um futuro risonho, porque se vai tornar algo mais estável mas menos rentável e em termos dos clientes acho que estes podem vir a ter menos poder negocial com os bancos porque vão existir menos bancos, logo menos concorrência. Apesar de tudo não tenho sombra de dúvida que o futuro será mais risonho dentro da moeda única do que fora dela.

A. 7 - ENTREVISTA N.º 7

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 01-06-2017

1. Empresa: Não respondeu
2. Departamento: Não respondeu
3. Cargo: Não respondeu
4. Função: Não respondeu
5. Idade: Não respondeu

6. Género: Não respondeu

7. Habilitações literárias: Não respondeu

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: O sistema financeiro atua como motor da economia. Por um lado, funcionando como fonte de liquidez para as empresas, que através do sistema financeiro encontram financiamento para investir e desenvolver os seus projetos, criando valor acrescentado. Por outro, permitindo aos indivíduos que consomem hoje com base na sua capacidade de geração de rendimento atual e futura.

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: O *subprime*, crédito de muito má qualidade, e a respetiva crise despoletada em 2008, foi o fator que desencadeou as outras crises mencionadas. A facilidade de concessão de crédito, aliada à bolha do *real estate* nos EUA, permitiu que as instituições financeiras aumentassem exponencialmente o crédito concedido no início da década 2000. Para se conseguirem alavancar mais, criaram produtos cujo colateral era esse mesmo crédito e venderam-no a outras instituições. Quando os pagamentos do crédito começaram a falhar e o preço do imobiliário caiu, o pagamento de cupões e outros *cash flows* associados a esses produtos não foi efetuado. Fundos e bancos que tinham investido nos mesmos perderam montantes substanciais que impossibilitaram, inclusivamente, o seu funcionamento. Dado o papel dessas instituições na economia, não só os EUA mas as maiores economias onde o sistema financeiro estava mais desenvolvido e assente nestes produtos começou a ressentir-se. Numa época de globalização instalou-se uma crise financeira global a afetar maioritariamente a Europa e os EUA, que se alargou para a dívida pública, com receios de que o nível de alavancagem dos governos associados aos fatores supracitados condicionasse o seu desenvolvimento e a performance das suas obrigações.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: Os EUA sofreram um processo intensivo assente na supervisão e regulação das suas instituições desde a crise do *subprime* que culminou no fortalecimento do seu sistema financeiro. Hoje são conhecidos por ser um sistema com a “*trillion dollar wall*”, ou seja, um montante de almofada financeira constituída nos últimos anos suficiente para fazer face a uma nova crise.

Na Europa, o processo para a convergência para um sistema único de supervisão, assente também num único Fundo de Resolução, tem sido mais lento mas com bons resultados. O BCE, juntamente com a *European Banking Authority*, começou a realizar um *Asset Quality Review* e a efetuar *stress tests* com o objetivo de verificar a qualidade dos ativos e, em situações de crise sistémica, a capacidade de resposta das instituições. Atualmente existem ainda um conjunto de requisitos que mitigam o contágio entre as instituições em caso de crise.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: A rentabilidade, em situações de crise é sempre um dos maiores desafios. Não obstante, numa época de globalização, as instituições financeiras enfrentam também o efeito contágio de outras instituições, o aumento do crédito mal parado e a necessidade de reconhecer mais imparidades e, em grupos bancários, dificuldades das outras áreas fora da banca retalho.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: A introdução da moeda única trouxe transparência para todos os setores, nomeadamente para o financeiro. Paralelamente, como as empresas portuguesas ganharam maior capacidade concorrencial e passaram a ter menos custos – quer a nível cambial, quer fiscal – pelo que foi visível um impulso num tecido empresarial português com impacto no setor financeiro. Adicionalmente, embora alguns produtos tivessem ficado obsoletos, criaram-se outros, gerando-se concorrência no setor bancário, maior volume e maior rentabilidade.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: Em condições adversas, um país com a própria moeda pode desvalorizá-la e aumentar a competitividade das suas exportações. O setor bancário beneficia desta medida dado que, em teoria, o incumprimento bancário seria menor. Com uma moeda única não existe soberania nesse aspeto.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: No caso português, pela dimensão do mercado, existe uma interligação entre as empresas que não pode ser ignorada e que causa concentração do crédito concedido. Desta forma, basta que uma empresa de média dimensão sofra algum tipo de constrangimento para que afete um número grande de empresas, fornecedores, credores e clientes. Em simultâneo, a par com outros países, a concessão de crédito possivelmente era um processo relativamente fácil e não tão exigente como atualmente, não existindo triagem entre empresas de boa e má qualidade.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: Um primeiro passo seria talvez a reestruturação do crédito existente e eventualmente recuperação de outros. Ainda assim, a melhor forma é uma abordagem à priori, ou seja, através de um processo de concessão de crédito mais exigente, reduzindo a possibilidade de incumprimento.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: O investimento efetuado na economia portuguesa não tem sido estrutural, ou seja, é necessário investir em projetos que se traduzam no médio ou longo prazo em valor acrescentado para a economia portuguesa. Adicionalmente, Portugal tem diversos recursos naturais que estão subaproveitados e que poderia desenvolver, nomeadamente num contexto Europeu.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: Não necessariamente. O facto de Portugal sofrer um efeito de contágio na crise financeira, condicionou a capacidade de investimento das instituições na economia.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: Portugal beneficia da inserção na UE. Especificamente no que concerne ao setor bancário, a supervisão a nível Europeu avançou para um patamar que confere segurança aos investidores. Entre outros fatores, a inserção de Portugal no espaço económico europeu traduz-se em credibilidade da economia, que cumpre com as suas metas e no fortalecimento da competitividade perante parceiros internacionais. Não existindo risco cambial e sendo Portugal percecionado como país com um custo competitivo para investimento, na União Europeia, capta investimento estrangeiro, propiciando desenvolvimento económico e o desenvolvimento do setor bancário.

A. 8 - ENTREVISTA N.º 8

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 01-06-2017

1. Empresa: Não respondeu
2. Departamento: Não respondeu
3. Cargo: Não respondeu
4. Função: Não respondeu
5. Idade: 42 anos
6. Género: Masculino
7. Habilitações literárias: MBA

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: O sistema financeiro deve permitir uma transformação e alocação eficaz da poupança em investimento. A poupança acumulada pelas diferentes categorias de atores económicos – como os particulares, empresas e Estado – é transformada pelas instituições financeiras em instrumentos de financiamento da atividade económica, através de instrumento de balanço dos bancos – isto é, crédito – ou indiretamente através da distribuição de produtos financeiros por intermédio de ações, obrigações e fundos de investimento. Sem intervenção dos intermediários financeiros, não seria possível transformar poupanças de curto prazo em instrumentos de financiamento de longo prazo – ou seja, depósitos transformados em crédito – nem mitigar tão eficazmente os riscos pela via da diversificação, reduzindo drasticamente a capacidade de financiamento da atividade económica e por consequência o potencial de crescimento.

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: Estas crises têm como ponto comum a externalização de riscos que eram pouco visíveis num contexto de ausência de *stress* e tornaram-se predominantes quando as condições de mercado se tornaram avessas, ou seja, quando a diminuição drástica do nível de confiança nos “esquemas” envolvidos interromperam o funcionamento dos sistemas.

A diminuição, ou mesmo desaparecimento, da confiança na capacidade creditícia dos veículos de titularização imobiliária (*subprimes*), dos bancos (crise financeira) ou dos Estados desencadeou um desaparecimento instantâneo do financiamento destes atores, indispensável ao seu normal funcionamento.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: Nos EUA, sim, na Europa não. Enquanto não existir uma total uniformidade de tratamento entre estabelecimentos situados em vários países da zona euro, não só em termos de supervisão como sobretudo em termos de resolução, com uma perceção forte de que uma instituição sediada num país com capacidade para intervir por conta

dos seus bancos nacionais está mais segura, existirá sempre a tentação de mover depósitos bancários entre países da zona euro em momentos de *stress*, criando efeitos sistémicos para os bancos sedeados em países mais frágeis. A criação de um fundo de resolução europeu é um ponto essencial de uniformização da perceção do risco entre países da zona euro.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: As regras que vigoram no cálculo dos requisitos de fundos próprios são pro-cíclicas, aumentando as necessidades de fundos próprios precisamente em momentos em que o acesso a capital é mais problemático. Os parâmetros utilizados deveriam ser mais estáveis no tempo para evitar agravar situações de fragilidade.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: A moeda única criou uma janela de oportunidades únicas para as instituições europeias, permitindo que se inserissem num mercado não apenas nacional mas sim continental. Poucas foram aquelas que transformarem essa oportunidade em realidade. A maior parte dos grupos financeiros optaram por desenvolver atividades em Angola e Moçambique. O BCP foi uma exceção, optando por desenvolver uma marca na Polónia – apesar de não ser um país da zona Euro – e na Grécia.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: A moeda única é um revelador das fragilidades da nossa economia e das nossas empresas e instituições. Já não nos podemos proteger através de variações cambiais.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: Portugal acumula duas fraquezas na sua gestão do crédito. Não existem mecanismos suficientes em Portugal de controlo da capacidade de endividamento e de níveis de garantias reais. A robustez do sistema baseia-se na sua capacidade em

absorver perdas elevadas, através de margens de crédito muito superiores àquelas que se pode constatar noutros mercados, e não numa análise criteriosa à capacidade de reembolso de cada cliente.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: A pior forma de resolução consiste numa nacionalização do crédito vencido, que penaliza não só os bancos como também o próprio Estado ou contribuinte. Não vejo hoje necessidade de criar novos instrumentos ou mecanismos para liquidar, de forma sistemática, posições de crédito vencido no balanço dos bancos. As situações dos bancos são díspares, com níveis de crédito vencido muito diferentes, com níveis de solidez dos balanços também diferentes, com acesso a capital diferente, o que faz com que uma solução idêntica para todos irá inevitavelmente prejudicar os fortes e subsidiar os fracos. A normalização do sistema financeiro português, a ausência de urgência, faz com que se possa olhar para este assunto de forma individualizada, procurando eventuais soluções ao nível dos bancos que mais necessitam de limpar o seu balanço. Poderá passar por mais capital privado – titularização, entrada no capital – ou simplesmente por mais tempo deixado ao banco para reforçar o seu balanço e executar garantias num contexto de mercado imobiliário mais favorável.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: Os níveis de crescimento de uma economia dependem essencialmente de quatro fatores: demografia, investimento, produtividade e endividamento. Nestes quatro fatores, Portugal tem tido resultados negativos ao nível da demografia, nulos em termos de investimento e fracos no que se refere à produtividade. Destes fatores, um dos poucos que contribuiu positivamente para o crescimento do país tem sido, nos últimos 2 anos, foi o endividamento, o que põe em questão a sustentabilidade dos níveis de crescimento conseguidos e se traduz pela diminuição do potencial de crescimento do país conforme notado pela OCDE. Portugal voltou a entrar num ciclo de crescimento sustentado por dívida, como já aconteceu na década 2000, com os resultados que conhecemos.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: O papel das instituições financeiras na transformação ótima das poupanças em investimento é fundamental.

Infelizmente é mais fácil promover consumo, através de crédito automóvel por exemplo, ou pelo aumento do mercado imobiliário, facilitando o financiamento de imóveis, do que promover uma alocação mais produtiva.

O financiamento a empresas, nomeadamente em ações ou em dívida de longo prazo, é nitidamente insuficiente em Portugal, como se pode ver pela ausência de investimento português na recuperação dos grupos e empresas que entraram em falências nos últimos anos. Entre vários exemplos temos o imobiliário do Grupo Espirito Santo (Hotel Tivoli em Lisboa) que foi comprado por investidores asiáticos e americanos, as unidades de saúde (*British Hospital*) que foram compradas pela Fidelidade/Fosun e as conceções aeroportuárias (Ana) que compradas pela Vinci.

As instituições financeiras portuguesas deveriam ter promovido o investimento em veículos sem garantia de capital, como fundos de investimento, fundos PPR, fundos de pensões abertos, em vez de promover quase exclusivamente os depósitos a prazo.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: O sistema financeiro português está, num contexto de moeda única, condenado a convergir para um modo de funcionamento comparável com o existente nos principais mercados da zona euro.

O controlo de riscos, nomeadamente em matéria de conceção de crédito, deverá ser alinhado com as melhores práticas europeias de forma a diminuir a sensibilidade das carteiras de crédito ao contexto económico.

Mas uma grande parte dessa convergência também tem a ver com acesso a – e com o custo de – financiamento. Aí a convergência irá passar por concentração, através da associação, já largamente generalizada, de bancos portugueses com instituições europeias de maior dimensão.

A. 9 - ENTREVISTA N.º 9

Local: Lisboa

Distrito: Lisboa

Data: 06-06-2017

1. Empresa: Não respondeu
2. Departamento: Não respondeu
3. Cargo: Não respondeu
4. Função: Não respondeu
5. Idade: 45 anos
6. Género: Masculino
7. Habilitações literárias: Doutoramento

GUIÃO

Pergunta 8: De que forma o sistema financeiro se revela importante para a atividade económica?

Resposta 8: O sistema financeiro é o sistema que fornece a quase totalidade do capital ao aparelho produtivo, sobretudo no setor privado. Como sem capital, as economias eram incapazes de produzir alguma coisa, a importância do sistema financeiro torna-se clara pelo exercício de contemplar a sua inexistência. O sistema financeiro é ainda extremamente importante na transferência temporal de recursos das famílias, das empresas e dos Estados. Ou seja, é o sistema financeiro que permite antecipar rendimento para consumir ou investir – crédito – ou adiar o usufruto do rendimento para consumo ou investimento futuro – poupança. Já agora, a taxa de juro é o mecanismo que assegura que crédito e poupança se equivalem.

Pergunta 9: No seu entender existe algum fator comum às grandes crises financeiras internacionais (crise *subprime*, crise financeira de 2008 e crise da dívida soberana)?

Resposta 9: Sim, o principal fator são políticas monetárias excessivamente expansionistas, que encorajam investimentos empresariais e financeiros desadequados e insustentáveis, que acabam por correr mal.

Pergunta 10: Na sua opinião os mecanismos de supervisão do sistema financeiro são adequados e suficientes para prevenir problemas de índole sistémica?

Resposta 10: A supervisão nunca é 100% segura, mas a sua capacidade para evitar grandes crises financeiras melhorou, ainda que há custo de um extraordinário aumento da burocracia para as instituições de crédito e os seus clientes, o que significa mais custos da atividade de intermediação financeira.

Pergunta 11: Quais os principais desafios que as instituições financeiras enfrentam em situações de crise?

Resposta 11: Liquidez, primeiro, quando o pânico seca as linhas de financiamento. Capital, depois, quando os efeitos económicos causam uma deterioração da qualidade da carteira de crédito dos bancos.

Pergunta 12: Quais os resultados da adesão à moeda única para o sistema financeiro português?

Resposta 12: O euro é uma boa moeda. O facto de ser a moeda do espaço económico mais relevante para o país traz enormes vantagens. Mas não há moeda nenhuma no mundo que impeça os bancos, os seus clientes (famílias, empresas, Estados) e os bancos centrais de cometerem erros.

Pergunta 13: Quais as principais desvantagens da moeda única?

Resposta 13: A teoria económica sugere que a pertença a uma zona monetária elimina a possibilidade de uso da política monetária e logo do instrumento cambial. Verifica-se, portanto, a inexistência de um instrumento cambial. Isso implica que o ajustamento a um choque negativo sobre a procura se poderá repercutir mais negativamente sobre o emprego do que seria o caso noutra circunstância. Isto implicaria uma crise económica e social mais aguda. Outra desvantagem, que era menos óbvia antes da crise das dívidas públicas soberanas, é a possibilidade de uma deficiente discriminação do risco entre os vários Estados-membros de uma moeda única. Ou seja, existe o risco de os investidores tomarem o risco do elo mais forte como o risco de todos. Como isso pode não corresponder à realidade, é uma questão de tempo até que haja uma correção em baixa dos preços dos ativos dos países mais frágeis, com efeitos negativos sobre a economia desses países.

Pergunta 14: No seu entender por que razão o crédito vencido se tem tornado um problema tão grave em Portugal?

Resposta 14: Devido às más decisões dos bancos e dos seus clientes no passado, num contexto em que a pertença ao euro criou a falsa impressão de que os custos de financiamento das empresas, famílias e Estado português se manteriam sempre muito baixos, o que obviamente não aconteceu.

Pergunta 15: Qual a melhor forma de resolução do crédito vencido para o sistema financeiro português?

Resposta 15: Deixar os bancos gerir esse crédito.

Pergunta 16: Como explica a estagnação da economia portuguesa?

Resposta 16: A aposta no setor dos bens não-transacionáveis, que por estarem protegidos da concorrência internacional, são muito menos eficientes e geram um crescimento da produtividade muito baixo ou mesmo negativo. Felizmente, isso mudou com a crise e foi, talvez, o único efeito verdadeiramente positivo da nossa crise.

Pergunta 17: A estagnação da economia portuguesa está relacionada com falhas no desempenho de funções por parte das instituições financeiras?

Resposta 17: Está relacionada com todos os agentes económicos e políticos, o que certamente inclui os bancos.

Pergunta 18: Qual a sua perceção sobre o futuro do sistema financeiro português num contexto de moeda única?

Resposta 18: O sistema financeiro português foi muito abalado pela crise. Penso que as principais lições foram aprendidas. Acho que o futuro será positivo, não obstante a existência de ameaças significativas, como o setor das *fintechs*.