

OS IMPACTOS DA CRISE FINANCEIRA E DO PAEF NO SISTEMA BANCÁRIO  
PORTUGUÊS:  
O CASO DO GRUPO CRÉDITO AGRÍCOLA

Ricardo Filipe Pureza Pereira

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em  
Economia da Empresa e da Concorrência

Orientador:

Prof. Doutor Luís Laureano, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School,  
Departamento de Finanças

Maio de 2018

OS IMPACTOS DA CRISE FINANCEIRA E DO PAEF NO SISTEMA BANCÁRIO  
PORTUGUÊS:  
O CASO DO GRUPO CRÉDITO AGRÍCOLA

Ricardo Filipe Pureza Pereira

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em  
Economia da Empresa e da Concorrência

Orientador:

Prof. Doutor Luís Laureano, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School,  
Departamento de Finanças

Maio de 2018

“Lembrem-se de olhar para as estrelas e não para os vossos pés. Nunca desistam do trabalho. O trabalho dá um sentido à vida, que fica vazia sem ele. Se tiverem a sorte de encontrar o amor, lembrem-se que é raro e não o desperdicem”

Conselho dado por Stephen Hawking aos três filhos, Lucy, Robert e Tim.

## AGRADECIMENTOS

Fruto deste trabalho final, um caminho árduo e longo, é um conjunto de acontecimentos, decisões e de vontades de inúmeras pessoas que permitiram concluir com sucesso.

Agradecer especialmente ao meu orientador, Professor Dr. Luís Miguel da Silva Laureano sempre com uma enorme disponibilidade e sabedoria ao longo dos últimos anos.

Expresso um profundo agradecimento à minha família, por tudo que fizeram por mim, em especial, à minha consorte Liliana Ramos por todo o amor, apoio, confiança e compreensão que demonstrou desde sempre.

Aos meus queridos amigos que sempre estiveram presentes ao longo deste percurso com amizade, alegria, compreensão e carinho. Muito agradecido aos meus colegas de mestrado o Gonçalo Alves, Carlos Filipe e Márcia Alves que passámos muitas horas juntos e tudo foi mais fácil com eles, sempre com um espírito de entreatajuda e alegria.

Quero agradecer ao Banco Comercial Português, S.A., em especial, aos meus colegas, por todo o apoio e compressão demonstrado ao longo dos últimos anos.

A gratidão é a memória do coração.

Um muito obrigado.

## RESUMO

A última crise financeira internacional, conhecida por crise *subprime*, determinou um dos períodos mais negros da história do setor financeiro forçando os governos de vários países a injetar elevadas somas de dinheiro público no capital dos bancos. Estando os bancos salvos pelos governos, a dúvida de solvência passou para os Estados mais endividados conhecida pela crise da dívida soberana.

Os impactos da crise *subprime* não tardaram a chegar a Portugal, e o Governo Português teve que socorrer o setor financeiro aprovando os regimes de garantias e de recapitalização em outubro de 2008 e maio de 2009, respetivamente. Os impactos da crise da dívida soberana chegou a Portugal em junho de 2011, através do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) acordado com a União Europeia (UE), Banco Central Europeu (BCE) e Fundo Monetário Internacional (FMI). Iniciava-se assim um processo de significativas mudanças estruturais, nomeadamente, no sistema financeiro.

O presente estudo tem como objetivo principal determinar de que forma o Grupo Crédito Agrícola (GCA) - sendo o único banco cooperativo em Portugal - se diferenciou das restantes instituições bancárias (IB), entre 2006 e 2014, sem se socorrer a qualquer ajuda pública.

Os resultados obtidos demonstram que o GCA teve a melhor performance em oito dos nove indicadores utilizados. Verificou-se igualmente que o PAEF teve um maior impacto no setor bancário português fase aos primeiros anos da crise *subprime* em cinco dos nove indicadores calculados.

Palavras-chave: Grupo Crédito Agrícola, Setor Bancário Português, Crise *Subprime*, PAEF

*JEL Classification System:* G01 e G2

## ABSTRACT

The most recent Global Financial crisis, known as the subprime crisis, has set one of the darkest periods in the financial industry history, forcing governments of many countries to inject large quantities of public money into banks' capital. Once banks were protected by governments, the uncertainty of the debt solvency now laid with the more indebted states, best known as the sovereign debt crisis.

The impact of the subprime crisis soon reached Portugal and the Portuguese government had to protect the financial sector by approving a line of guarantees and a line of recapitalization during October 2008 and May 2009, respectively. The impact of the sovereign debt crisis arrived in Portugal through the Economic and Financial Assistance Program agreed with the EU, ECB and IMF in June 2011, initiated a process of significant structural changes, notably in the financial system.

The main objective of this study is to determine how the Crédito Agrícola Group, being the only cooperative bank, differed from other banking institutions operating in Portugal during the years 2006 to 2014, without ever requiring public aid.

The results show that the Crédito Agrícola Group had the best performance in eight out of nine banking indicators. It was also found that the PAEF agreement had a greater impact within the Portuguese banking sector in the first years of the subprime crisis across the five out of nine indicators.

Keywords: Crédito Agrícola Group, Portuguese banking sector; subprime crisis, PAEF

JEL Classification System: G01 e G2

## ÍNDICE

Agradecimentos .....	i
Resumo .....	ii
Abstract .....	iii
Índice de Quadros .....	vi
Índice de Figuras .....	vii
Glossário de Siglas .....	viii
1. Introdução .....	1
2. Crise Financeira Internacional do Século XXI .....	3
2.1. Antes da Crise .....	3
2.2. Os Agentes Económicos da Crise Financeira .....	11
2.3. Os Instrumentos Financeiros Utilizados .....	16
2.4. Primordiais Causas da Crise Financeira .....	19
2.5. Efeitos da Crise Financeira .....	20
3. Progressos da Regulamentação Financeira .....	22
3.1. Basileia III .....	22
3.2. União Bancária .....	24
3.3. Fundo de Resolução .....	25
4. Desenvolvimento do Setor Bancário Português .....	26
4.1. Conceito de Empresa .....	27
4.2. Instituições de Crédito.....	28
5. Revisão de Literatura .....	33
6. Caso de Estudo .....	34
6.1. Grupo Crédito Agrícola .....	34
6.2. Os Impactos da Crise Financeira Internacional e do PAEF .....	35
6.3. Estudo em Análise .....	41
7. Conclusão .....	55
8. Referências Bibliográficas .....	57
9. Anexo .....	60
Anexo A – Número de bancos comerciais em Portugal .....	60
Anexo B – Número de CCAM em Portugal .....	61
Anexo C – Estrutura societária do GCA (2016) .....	62

Anexo D – Calendarização dos regimes de garantias e de recapitalização.....	63
Anexo E – Lista dos Associados da APB .....	64
Anexo F – Quadro resumo do estudo em análise .....	66
Anexo G – Cálculos efetuados no caso de estudo .....	67



## ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1 – Fundos próprios de acordo com as regras do Basileia III

Quadro 2 – Valores concedidos à banca por via dos regimes de garantia e de recapitalização

Quadro 3 – Resumo das intervenções ao setor financeiro português

Quadro 4 – Retorno / Custo da ajuda ao setor bancário, PIB a preços de 2016

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 – Número de novas licenças de construção nos EUA

Figura 2 – Volume de imóveis que foram adquiridos nos EUA

Figura 3 – PIB dos EUA

Figura 4 – Incumprimento nos empréstimos e arrendamentos em bancos comerciais americanos

Figura 5 – Taxa de juro diretora do FED

Figura 6 – Total do crédito *revolving* e securitizado nos EUA

Figura 7 – Indicador de padrões de maior restrição de concessão de empréstimo hipotecário nos EUA

Figura 8 – Indicador de preços das casas nos EUA

Figura 9 – Liquidez reduzida

Figura 10 – Relevância do crédito habitação

Figura 11 – Relevância do crédito não desreconhecido

Figura 12 – Relevância dos recursos de clientes

Figura 13 – Rácio de transformação

Figura 14 – Relevância da dívida subordinada

Figura 15 – Rácio de solvabilidade bruta

Figura 16 – ROE

Figura 17 – ROE (Banif)

Figura 18 – ROA

## GLOSSÁRIO DE SIGLAS

- APB - Associação Portuguesa de Bancos
- ARM - taxas de juro ajustáveis ou *Adjustable Rate Mortgage*
- BANIF - Banco Internacional do Funchal, S.A.
- BCE - Banco Central Europeu
- BCP - Banco Comercial Português, S.A.
- BdP - Banco de Portugal
- BES - Banco Espírito Santo, S.A.
- BPI - Banco Português de Investimento, S.A.
- CCAM - Caixas de Crédito Agrícola Mútuo
- CCCAM - Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo
- CDO - *Collateralized Debt Obligation*
- CDS - *Credit Default Swap*
- CGD - Caixa Geral de Depósitos, S.A.
- EACB - Associação Europeia de Bancos Cooperativos
- EUA - Estados Unidos da América
- FED - Federal Reserve System
- FENACAM - Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo
- FMI - Fundo Monetário Internacional
- FHA - Federal Housing Administration
- FdR - Fundo de Resolução
- FUR - Fundo Único de Resolução
- GCA- Grupo Caixa Agrícola
- GSE - Government Sponsored Enterprises
- IB - Instituições Bancárias
- IC - Instituições de Crédito
- IMF - Fundo Monetário Internacional ou International Monetary Fund
- MMI - Mercado Monetário Interbancário
- MONTEPIO - Caixa Económica Montepio Geral – Caixa económica bancária, S.A.
- MUR - Mecanismo Único de Resolução
- NB - Novo Banco, S.A.
- PAEF - Programa de Assistência Económica e Financeira

RJCAM - Regime Jurídico Específico do Crédito Agrícola Mútuo

RGICSF - Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

RMBS - *Residential Mortgage Banked Securities*

ROA - Rentabilidade do Ativo ou *Return on Assets*

ROE - Rentabilidade dos Capitais Próprios ou *Return on Equity*

S.A. - Sociedade Anónima

SICAM - Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo

SIV - *Structured Investment Vehicles*

S&L - Savings & Loan Associations

UB - União Bancária

UE - União Europeia

VA - Veterans` administration

## 1 - INTRODUÇÃO

O sistema financeiro à escala global foi fortemente afetado com o mercado hipotecário norte-americano, induzindo a maioria dos bancos para resultados negativos ao longo dos últimos anos. O economista Greenspan (2008), antigo diretor-chefe do FMI, chegou mesmo a referir-se a este golpe como *“The current financial crisis in the US is likely to be judged in retrospect as the most wrenching since the end of the second world war. It will end eventually when home prices stabilise and with them the value of equity in homes supporting troubled mortgage securities.”*

Segundo a literatura estudada os bancos estavam bastante alavancados financeiramente e expostos ao sector imobiliário, ou seja, pouco capitalizados face aos riscos de crédito hipotecário assumidos em anos anteriores à crise financeira. A banca cooperativa não foi tão fortemente afetada, dadas as suas características próprias, assumindo uma política conservadora e uma elevada performance em termos de solvabilidade que foram fundamentais para suportar os impactos da crise financeira (Ferri *et al.* 2015).

A presente dissertação tem por base o estudo do único banco cooperativo português - GCA - que tal como a restante banca cooperativa europeia demonstrou grande resiliência aos impactos económicos da crise *subprime*<sup>1</sup> e da crise da dívida soberana. O GCA é a sétima maior IB em Portugal, estando fortemente presente no interior do país, sendo que este trabalho debruça-se sobre um tema pouco abordado.

Para este estudo foram utilizados os dados do GCA, da Caixa Económica Montepio Geral – Caixa económica bancária, S.A. (Montepio), Banco Internacional do Funchal, S.A. (Banif) e dos associados da Associação Portuguesa de Bancos<sup>2</sup> (APB) tendo como referência os períodos entre 31 de dezembro de 2006 a 2014.

---

<sup>1</sup> *Subprime, subprimeloan* ou *subprimemortgage*, concessão de empréstimos hipotecários de alto risco, em que o mutuário tem um histórico creditício negativo.

<sup>2</sup> APB é a principal entidade que, em Portugal, representa o sector bancário desde 1984. Os seus 23 associados (2018) constituem mais de 90% do ativo do sistema bancário português. Site: <http://www.apb.pt/>

Com os dados selecionados foram elaborados nove indicadores de gestão bancária com o intuito de compreender a evolução do GCA aos impactos da crise financeira internacional e do PAEF em relação às restantes IB.

O capítulo 2 descreve como se desenvolveu os acontecimentos mais importantes e as respetivas consequências da crise financeira internacional, que teve impactos numa escala global.

O capítulo 3 proporciona uma visão geral dos principais acontecimentos e desenvolvimentos à regulamentação do setor financeiro, apresentado três regulações: Basileia III ao nível internacional em setembro de 2010; a União Bancária (UB) ao nível da EU em dezembro de 2012; e, por último, o Fundo de Resolução (FdR) constituído em Portugal em dezembro de 2012.

O capítulo 4 descreve resumidamente os principais desenvolvimentos da banca comercial e cooperativa em Portugal, de forma, a realçar as diferenças entre uma sociedade cooperativa e uma sociedade anónima (S.A.).

O capítulo 5 é dedicado a outras publicações académicas que demonstraram as diferenças entre bancos cooperativos e comerciais, em períodos distintos, sendo o primeiro texto dos autores Lannotta *et al.* (2007), o segundo texto dos autores Ayadi *et al.* (2010), e, por último, é da autoria de Ferri *et al.* (2015).

O capítulo 6 proporciona uma visão geral do GCA e dos bancos intervencionados no sistema bancário português após a crise financeira internacional. É igualmente dedicado à análise dos indicadores bancários escolhidos, que foram adaptados do Boletim Informativo da APB.

O capítulo 7 resume as evidências empíricas do caso de estudo analisado, o contributo da dissertação para o setor financeiro, as limitações que foram observadas durante o estudo e pistas para futuras investigações.

## 2 - CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DO SÉCULO XXI

A crise financeira internacional iniciada no sistema financeiro americano, conhecida por Crise *Subprime*, é desencadeada em 24 de julho de 2007 a partir da queda do índice bolsista americano Dow Jones Industrial Average<sup>3</sup> (Evans, 2009).

Neste capítulo serão abordados cinco tópicos começando com os antecedentes da crise, com observação dos acontecimentos mais importantes que influenciaram e potenciaram a respetiva crise financeira. De igual importância, os agentes da crise, enquanto entidades que tiveram um papel relevante nos acontecimentos, não descurando os instrumentos financeiros da crise, onde analisamos os principais mecanismos que foram utilizados. Igualmente serão assinaladas as primordiais causas da crise financeira e por último, mas não menos importante, serão escrutinados os efeitos da crise assinalando os acontecimentos mais marcantes após o início da crise financeira.

### 2.1 - ANTES DA CRISE

Este capítulo está subdividido em quatro tópicos, que apresenta os principais acontecimentos e desenvolvimentos antes da crise financeira.

#### 2.1.1 - Evolução do Sistema Financeiro Habitacional dos EUA até a Recessão de 90-91

Recordemos a crise da Grande Depressão (1929 – 1939) em que o mercado bolsista dos Estados Unidos da América (EUA) teve elevadas perdas, tendo sido seguida por uma cadeia de falências no sector bancário americano.

Em 1932 o Congresso Americano instituiu a Federal Home Loan Bank System com onze bancos regionais sob a supervisão do Home Loan Bank Board, de forma, a impulsionar o programa habitacional norte-americano durante os anos da Grande Depressão. O novo sistema era composto por bancos, companhias de seguro e por Savings & Loan Associations (S&L)<sup>4</sup> que eram financiados pela Home Loan Banks através de empréstimos asseguradas por hipotecas.

---

<sup>3</sup> também conhecido como Dow Jones, é o segundo mais antigo índice dos EUA e é calculado pelo editor The Wall Street Journal desde 1896.

<sup>4</sup> S&L são associações de poupança e empréstimo, em que os depositantes e os mutuários podem ter direito de voto nas assembleias gerais. Estas entidades, estão limitadas ao nível de operações bancárias.

Em 1933, o Presidente Roosevelt lançou um conjunto de políticas económicas e sociais conhecida por *New Deal*, além disso, regulou o setor financeiro com o *Glass-Steagall Act* impondo assim limites das taxas de juro, e separação jurídica entre bancos comerciais e os de investimento. Em 1934 com a criação do Federal Housing Administration (FHA), tinha como propósito de estimular novos empréstimos, as empresas financeiras privadas poderiam conceder empréstimos hipotecários para construções habitacionais com a garantia da FHA.

Em 1938, o governo começou a patrocinar o mercado secundário de hipotecas criando a Federal National Mortgage Association, conhecida por *Fannie Mae*, que começou a adquirir hipotecas asseguradas pela FHA quando o mercado secundário não tinha liquidez (menor procura pelas entidades privados), e posteriormente vendendo-as com um prémio, quando possível.

Através da Lei *Housing Act de 1968* a *Fannie Mae* foi dividida em duas agências: a Government National Mortgage Association, conhecida por *Ginnie Mae*, que tinha a responsabilidade pelas hipotecas de famílias de baixa e moderada renda; e a *Fannie Mae*, tornando-se numa empresa privada<sup>5</sup> financiada pelo governo, mantendo o objetivo de dar liquidez ao mercado secundário de hipotecas asseguradas pela FHA e Veterans` administration<sup>6</sup> (VA).

Neste modelo, a *Fannie Mae*, começou a financiar-se junto do Tesouro Americano e junto do mercado através de emissão de títulos baseadas nas suas hipotecas, obtendo taxas de juro abaixo das de mercado, de seguida, emprestava aos bancos hipotecários, que, assim, podiam conceder novos empréstimos.

Em 1970, o Federal Home Bank Board estabeleceu a Federal Loan Mortgage Corporation, conhecida por *Freddie Mac*, com poderes similares aos da *Fannie Mae*, que poderia adquirir e vender hipotecas convencionais das S&L inclusivamente não garantidas pela FHA nem pela VA.

---

<sup>5</sup> Government-sponsored private corporation

<sup>6</sup> É uma entidade pública que dá vários benefícios e apoios ao militares americanos que estiveram em conflitos de guerra. Site: <https://www.va.gov/>



A partir da década de 70 com o aumento da taxa de juro diretora da *Federal Reserve System* (FED)<sup>7</sup> e intensificado com a política contracionista de Paulo Volker iniciada em meados de 1979. Muitos bancos, particularmente as S&L, começaram a ter elevadas saídas de recursos nos seus balanços, à medida que os depositantes investiam o seu dinheiro no mercado de capitais.

Em simultâneo, os bancos detinham um grande volume de crédito hipotecário com maturidades de médio-longo prazo e com taxas fixas de juros, de modo que, com a elevação das taxas de juro de mercado, o valor dos títulos hipotecários caíram, penalizando o balanço. De forma a minimizar o problema as S&L federais foram autorizadas a investir e emitir hipotecas com taxas de juros ajustáveis (ARM)<sup>8</sup>, eliminando-se, as diferenças de spread em relação às S&Ls estaduais.

Diante o agravamento de solvabilidade das S&Ls aprovou-se o *Garn – St Germanin Depository Institutions Act*, em 1982, um conjunto de medidas que autorizaram às S&Ls de alargar o seu portfólio de produtos. Nomeadamente com a concessão de crédito automóvel, emissão de cartões de crédito, permissão para taxas de juros mais elevadas para os depósitos a prazo e ainda com a possibilidade de financiar-se junto do FED.

O colapso do sistema financeiro das S&Ls teve impactos na construção residencial que se traduziu na diminuição do número de residências construídas, de 1,8 milhões de unidades em 1986 para 1 milhão de unidades em 1991, contribuindo para a recessão de 1990-1991 (Gontijo, 2008).

---

<sup>7</sup> FED é o banco central dos EUA, sendo um organismo público independente, mas a sua propriedade é privada de um número de grandes bancos americanos. Site: <https://www.federalreserve.gov/>

<sup>8</sup> ARM, *Adjustable Rate Mortgage* em inglês, é uma taxa ajustável ao longo do tempo, inicialmente é uma taxa fixa e ajusta-se para uma taxa variável num determinado período pré-definido.

### 2.1.2 – A Desregulamentação Financeira e o Ciclo *Kuznetz*<sup>9</sup>

Em meados da década de 1980, com a administração de Ronald Reagan e do Governo Britânico de Thatcher, inicia-se o processo de liberalização e desregulamentação financeira que permitiu o desenvolvimento do processo de securitização<sup>10</sup> de títulos hipotecários e proliferação dos produtos financeiros complexos à escala global.

A crise do *subprime* insere-se no processo de reversão do último ciclo *Kuznetz* - construção - dos EUA com início em 1994, verificando-se um aumento dos preços reais dos imóveis depois da queda observada entre os anos 1990 e 1993 (Noord, 2006).

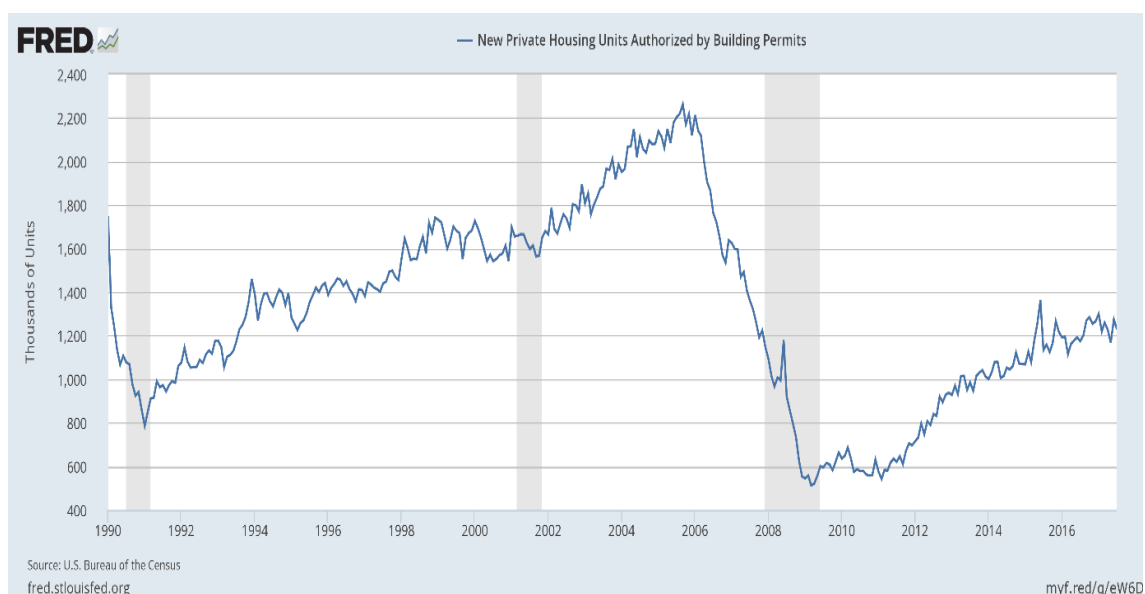


Figura 1 – Número de novas licenças de construção nos EUA

Fonte: fred.stlouisfed.org

O ciclo de construção está excessivamente dependente das condições do crédito hipotecário concedido às famílias, nomeadamente, nos prazos, custos associados e das exigências que são impostas pelos bancos, em 2001, cerca de 97% dos imóveis adquiridos nos EUA foi através de empréstimos hipotecários (Chambers *et al.*, 2007).

<sup>9</sup> Ciclo *Kuznetz*, é o nome dado a um ciclo económico com uma duração entre 15 a 20 anos, é conhecido também como ciclo de construção e transporte.

<sup>10</sup> Securitização, ou titularização, é uma prática financeira que consiste em agrupar vários tipos de ativos financeiros (títulos de crédito tais como crédito hipotecário, crédito automóvel, cartões de crédito e entre outros), convertendo-os em títulos padronizados negociáveis no mercado de capitais.

A bolha imobiliária surge quando a economia americana alcança um novo impulso económico impulsionado pela redução da taxa de juros diretora promovida pelo FED após o estouro da bolha *dot.com*<sup>11</sup>, ao que se seguiu uma nova diminuição dos juros depois do ataque terrorista de 11 de setembro de 2001. Contribuindo com que os custos do crédito hipotecário atingissem o seu menor nível em quarenta anos, e proporcionando um elevado crescimento dos empréstimos hipotecários (Heinsoln *et al.*, 2008).

O desenvolvimento do processo de securitização foi possível, em simultâneo, com as inovações financeiras e com os avanços tecnológicos como por exemplo a internet que permitiu o crescimento do mercado de hipotecas *subprime* acompanhando o aumento da construção e dos preços dos imóveis (Cintra e Cagnin, 2007).

A taxa média de crescimento dos preços dos imóveis foi de 6,4% ao ano entre os anos 2000 a 2005, atingindo um valor máximo em 2005 com um crescimento de 14% (Taylor, 2007).

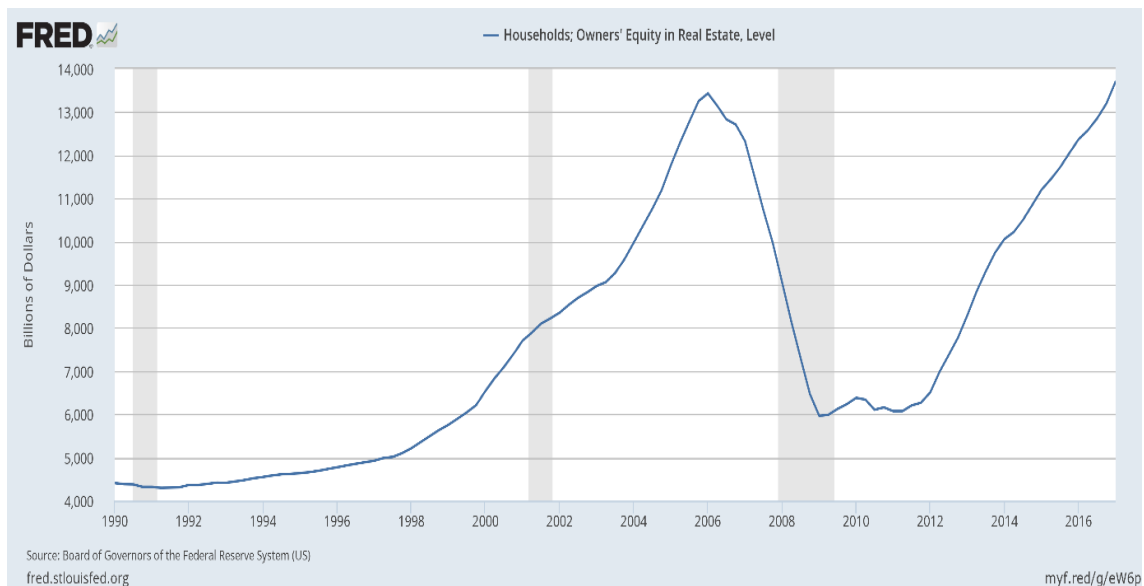


Figura 2 – Volume de imóveis que foram adquiridos nos EUA

Fonte: fred.stlouisfed.org

<sup>11</sup> Conhecido como a bolha da internet, caracterizada pela elevada e rápida valorização das ações das empresas tecnológicas no final da década de 90. A partir do ano 2000 as ações desvalorizaram bruscamente, provocando grandes perdas aos investidores.

### 2.1.3 - The Originate and Distribute

De acordo com Goodhart (2008) a partir dos anos 2000, o sistema financeiro mudou a sua estratégia de maximização designada por *Originate and Distribute*, que consistia num novo modelo de concessão e de transmissão de empréstimos hipotecários, aplicando-se simplesmente a desintermediação financeira.

Devido à estratégia seguida pelos bancos determinou a concessão de empréstimos a famílias de baixa renda, conhecido pelo segmento *NINJA*<sup>12</sup>, com poucas garantias associadas. Estas famílias foram incentivadas a comprar imóveis, via financiamento, uma vez que os bancos praticavam a *teaser rate*<sup>13</sup>, de forma a assumir uma prestação mais baixa nos primeiros anos do financiamento (Hull, 2016).

Cintra e Farhi (2008) descrevem o *global shadow banking system*, em que várias entidades como bancos de investimento, *hedgefunds*, seguradoras, fundo de pensões, Government Sponsored Enterprises (GSE) e entre outros desempenharam um papel semelhante ao dos bancos comerciais. Adquirindo produtos securitizados subjacentes em créditos mas sem estarem supervisionados e regulamentados pelas autoridades de supervisão e, portanto, sem dispor das requeridas reservas de capital impostas pelo acordo de Basileia<sup>14</sup>.

Foi da interação entre bancos e o *global shadow banking system* que surgiu a arquitetura financeira internacional. Os bancos por via da securitização vendiam a sua carteira de crédito, de forma, a ter novamente liquidez para conceder novos empréstimos e eliminavam o risco de crédito nos seus balanços, uma vez, que outros agentes económicos estavam dispostos a receber os riscos associados em troca de uma rentabilidade superior.

---

<sup>12</sup> NINJA, sigla em inglês, pessoas que não têm emprego, sem rendimentos e sem património.

<sup>13</sup> será explicado no subcapítulo 2.3.3, página 17.

<sup>14</sup> será explicado no subcapítulo 3.1, página 22.

De acordo com DiMartino e Duca (2007), os bancos americanos concediam vários tipos de crédito imobiliário, de forma a segmentar os seus clientes de risco. Importa distinguir os mesmos:

- Jumbo – Concedido a clientes com uma notação de crédito *prime*, para valores acima de 417 mil dólares americanos. Este tipo de crédito exigia que as hipotecas fossem garantidas pela GSE;
- Prime – Concedido a clientes com uma boa notação de crédito, com base em históricos anteriores de crédito e com documentação detalhada sobre o respetivo rendimento e património. Exigia uma entrada de capitais próprios dos clientes;
- Near Prime – Concedido a clientes com uma notação de crédito medíocre, não sendo necessário comprovar os rendimentos e o respetivo património. Financiamento a 100% do valor do imóvel;
- Subprime – Concedido a clientes com histórico negativo de crédito, não sendo necessário comprovar os rendimentos e o respetivo património. Financiamento a 100% do valor do imóvel.

### 2.1.4 - Crash da Bolha Imobiliária

Após o *crash* da bolha *dot.com* em 2000, marcou-se uma recuperação em 2001 devido à política de juros baixos do FED. O crescimento, desde então, foi exponencial, tendo atingido o pico em 2005, com a concessão de 665 mil milhões dólares americanos de crédito hipotecário *subprime*, correspondendo a 54% de todas as hipotecas existentes no mercado e representando 12,1% das hipotecas securitizadas (Gontijo, 2008).

Ao longo do ano de 2005 a economia americana teve uma recessão económica, consequência da subida das taxas de juro diretoras do FED em finais de 2004, o que provocou uma diminuição do consumo interno, venda de casas novas e de novas licenças de construção.

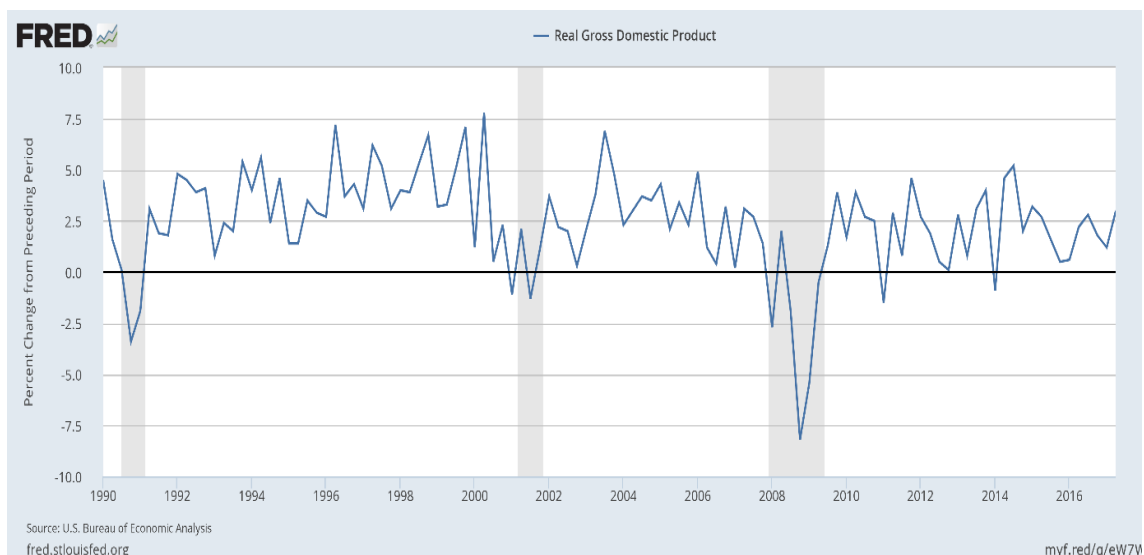


Figura 3 – PIB dos EUA

Fonte: fred.stlouisfed.org

Em finais de 2006 com o aumento significativo da taxa de incumprimento do segmento *subprime*, os investidores começaram a aperceber-se que tinham na sua carteira de ativos as obrigações baseadas em *Residential Mortgage Banked Securities (RMBS)*<sup>15</sup>, das quais tinham sido atribuídas pelas agências de notação financeira boas classificações à qualidade das respetivas hipotecas (Crouhy *et al.*, 2008).

De acordo com Getter *et al.* (2007), no início de 2007 muitos mutuários começaram a ter dificuldades em conseguir suportar os seus encargos financeiros, consequência do aumento das taxas de juro diretoras do FED, o que levou à execução e, por sua vez, à entrada de uma grande quantidade de imóveis no mercado imobiliário. Os primeiros impactos verificaram-se na diminuição dos preços dos imóveis, refletindo-se igualmente numa diminuição dos valores dos títulos RMBS e os seus complexos derivados não tendo valor e liquidez no mercado secundário.

A partir do dia 24 de junho de 2007 o índice Dow Jones começa a desvalorizar-se, desencadeando a desconfiança nos investidores de todo o mundo (Evans, 2009).

<sup>15</sup> RMBS são obrigações garantidas por hipotecas, cujo os fluxos de caixa são provenientes de créditos hipotecários.

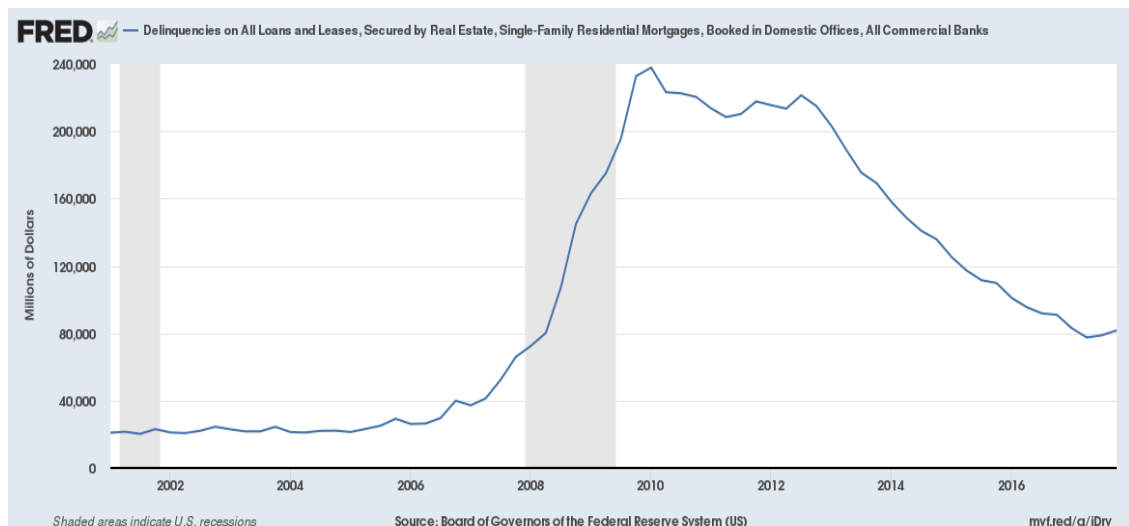


Figura 4 – Incumprimento nos empréstimos e arrendamentos em bancos comerciais americanos

Fonte: fred.stlouisfed.org

## 2.2 - OS AGENTES ECONÓMICOS DA CRISE FINANCEIRA

O capítulo está subdividido em seis tópicos que analisa as principais entidades e agentes económicos que tiveram influência na crise financeira internacional.

### 2.2.1 – FED

De acordo com Heinsoln *et al.* (2008) o FED praticou um longo período de taxas de juro baixas após 2001, o que contribuiu para a criação da bolha do *subprime* nos EUA. Uma vez que ficou mais fácil aos agentes económicos acederem a grandes volumes de crédito a um custo reduzido e, em simultâneo, com a política *balance sheet expansion*<sup>16</sup> que permitiu aos bancos aumentarem o seu ativo.

Posteriormente, o FED alterou a sua política monetária num curto período de tempo em finais de 2004, aumentando a taxa de juro diretora de 1% para 5,25% em apenas três anos. Com esta alteração, provocou um aumento do custo dos créditos hipotecários e, consequentemente, uma diminuição da respetiva procura, culminado numa maior incidência de incumprimento dos créditos hipotecários (Ariccia *et al.*, 2008).

<sup>16</sup> *Balance sheet expansion*, é uma política monetária expansionista seguida pelos Bancos Centrais que consiste em aumentar a oferta de moeda na economia, pode ser implementada por instrumentos monetários convencionais (exemplo: diminuição das taxas de juros de referência, e entre outros) e não convencionais (exemplo: *quantitative easing*, e entre outros).

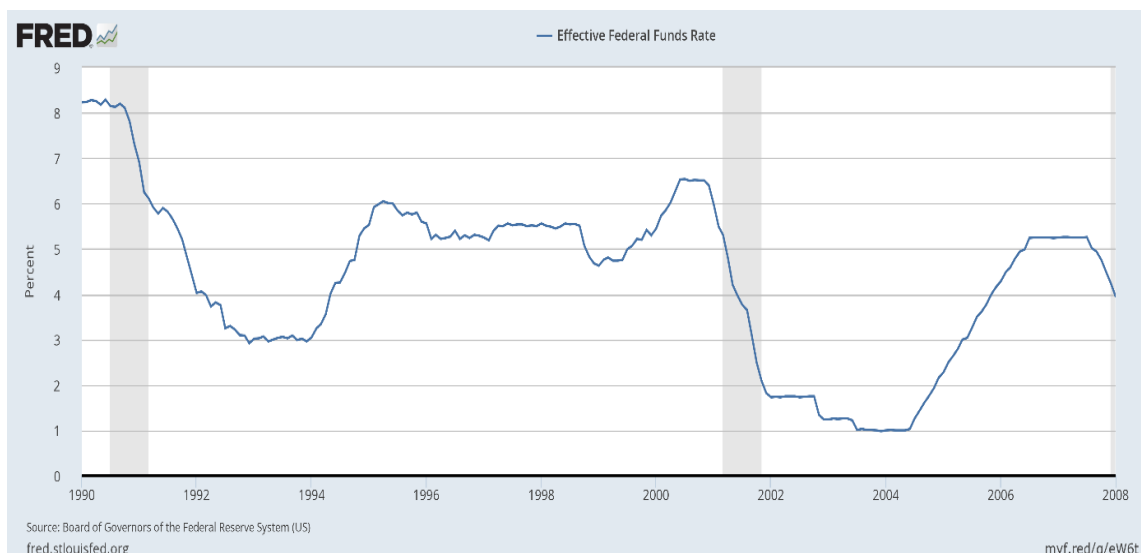


Figura 5 – Taxa de juro diretora do FED

Fonte: fred.stlouisfed.org

### 2.2.2 – Bancos

Os bancos americanos foram o principal pilar no desenvolvimento da crise financeira, ao se depararem com a política *Balance sheet expansion* por parte do FED procuraram aumentar a sua rentabilidade com base num maior volume de crédito concedido pela via do processo de securitização<sup>17</sup>.

De acordo com DiMartino e Duca (2007), as IB adotaram técnicas de *scoring* do financiamento automóvel ao crédito hipotecário, por forma a diminuir o rigor operacional e simplificando a sua concessão. Além disso, as IB exerciam pressão sobre os avaliadores para declararem valores mais altos às avaliações dos imóveis e os mutuários eram orientados a agir de determinados modos para melhorarem seus FICO Score<sup>18</sup> (Hull, 2016).

<sup>17</sup> será explicado no subcapítulo 2.3.1, página 16.

<sup>18</sup>FICO Score é uma classificação de crédito desenvolvido pela FAIR Isaac Corporation, tendo uma escala de 300 a 850.  $\frac{3}{4}$  dos empréstimos hipotecários são concedidos com base nos conhecimentos abrangentes dados pelo FICO Score. Site: <http://www.fico.com/>



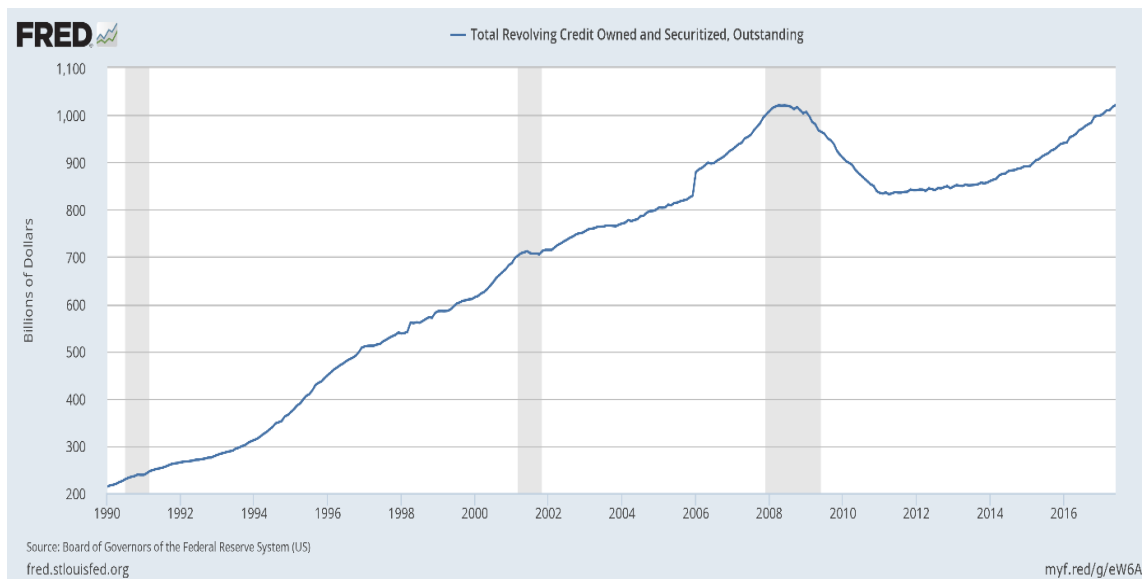


Figura 6 – Total do crédito *revolving* e securitizado nos EUA

Fonte: fred.stlouisfed.org

As IB americanas a partir de 2003 assumiram uma política de facilitismo e relaxamento das normas de concessão de empréstimo, permitindo às famílias de baixa renda o acesso ao crédito hipotecário (Hull, 2016; Goodhart, 2008).

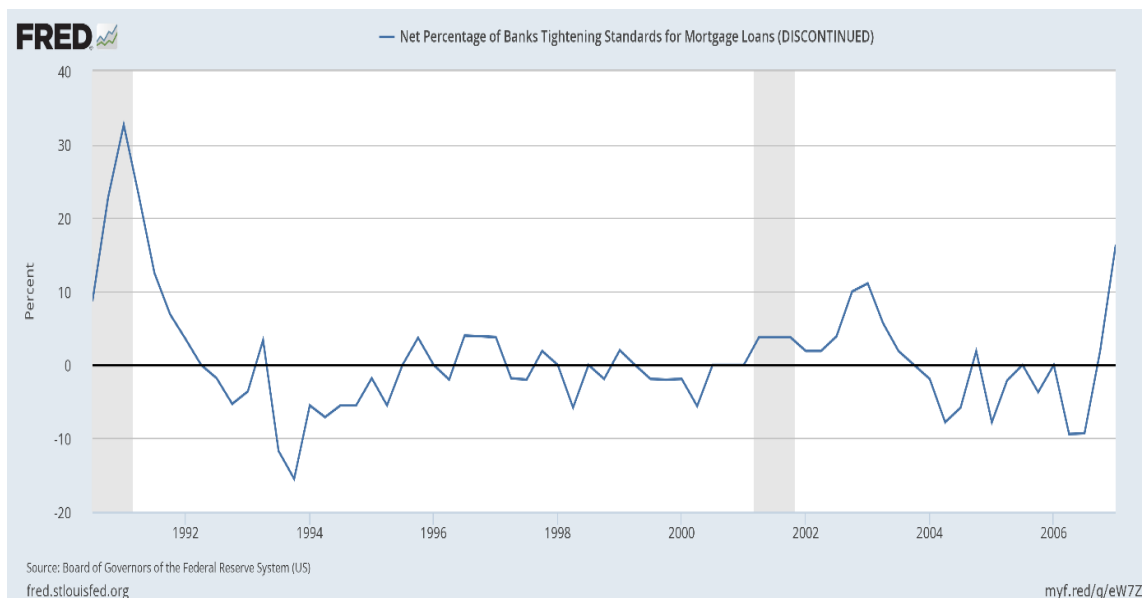


Figura 7 – Indicador dos padrões de maior restrição de concessão de empréstimos hipotecários nos EUA

Fonte: fred.stlouisfed.org

### 2.2.3 - Bancos de Investimento

Neste contexto os Bancos de Investimento desenvolveram um negócio lucrativo<sup>19</sup> adquirindo carteiras de crédito securitizado vendidos pelos bancos, e posteriormente criando novos títulos altamente complexos conhecidos como *Collateralized debt obligation*<sup>20</sup> (CDO), em que os direitos de reembolso eram divididos em parcelas, de forma a encobrir os riscos subjacentes envolvidos.

### 2.2.4 - Agências de Notação Financeira

Registaram-se falhas nas avaliações dadas pelas agências de notação financeira, já que estas proporcionaram avaliações inadequadas sobre o perfil de risco dos portfólios, tendo induzido os investidores a assumir riscos que desconheciam (Wigan, 2009; Aalbers, 2008).

Existem inúmeras agências de *rating* espalhadas pelo mundo, mas apenas quatro dominam este setor específico: a Fitch, Moody's, Standard & Poor's, todas norte-americanas, e a canadiana DBRS (todas são entidades privadas).

Surge, então, um conflito de interesses entre o avaliador e quem está a ser avaliado, ao mesmo tempo que uma empresa paga a uma agência para ser avaliada, a agência, para manter esse cliente, pode fazer uma análise mais positiva dessa entidade (ou dos produtos financeiros que comercializa).

### 2.2.5 – Seguradoras

Também as seguradoras são dignas de observação, pois assumiram grandes posições no *global shadow banking system*. Estas entidades ao terem grandes volumes de capital para investir - reservas técnicas - e tendo a necessidade de atingir o *benchmark*<sup>21</sup> do setor, moveram-se coletivamente para investimentos de riscos mais elevados adquirindo produtos financeiros complexos vendidos pelos fundos de investimento.

---

<sup>19</sup> Em 11 de junho de 2007, em Barcelona, o órgão da indústria do Fórum Europeu de Securitização, comemorou o ano mais lucrativo da história para os bancos de investimento. A reunião foi apelidada de “Titularização Global AssentBacked: Towards a New Dawn!”

<sup>20</sup> será explicado no subcapítulo 2.3.4, página 18.

<sup>21</sup> Obrigação de cumprir com rentabilidades mínimas exigidas contratualmente.

Algumas seguradoras assumiram grandes posições como tomadoras de proteção de risco de crédito no mercado de derivativos - *Credit Default Swap*<sup>22</sup> (CDS) - sendo uma contraparte das operações dos bancos.

### 2.2.6 – Famílias

Com o facilitismo na concessão de crédito por parte das IB muitas famílias assumiram uma posição de proprietário e diante do aumento do valor dos imóveis pediram novos empréstimos para se financiar, prática denominada por *home equity with drawal*<sup>23</sup> (Evans, 2015).

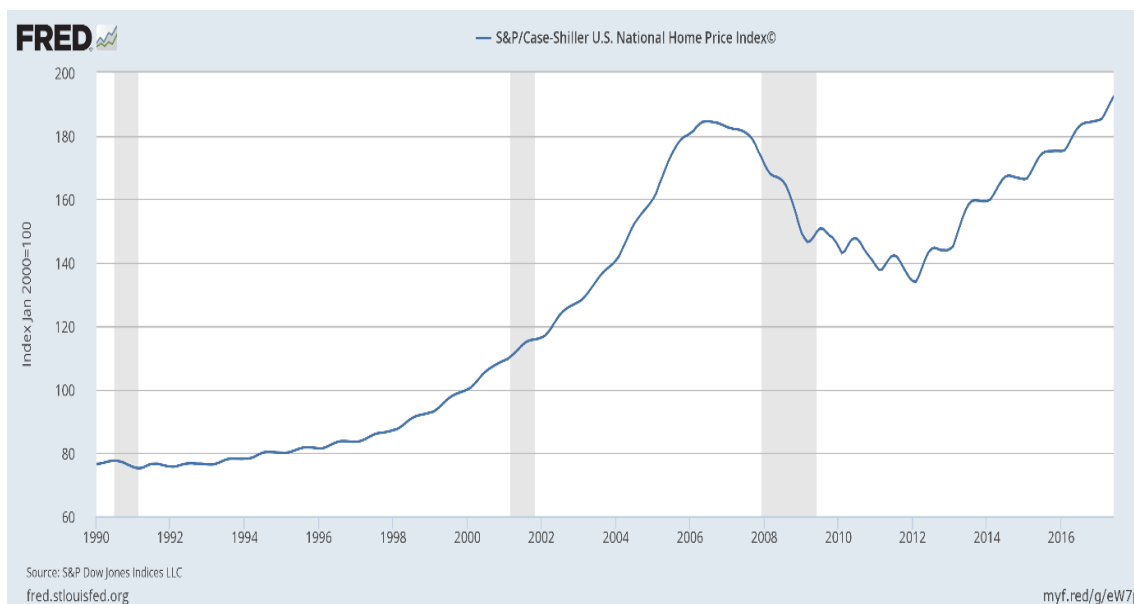


Figura 8 - Indicador de preço das casas nos EUA

Fonte: fred.stlouisfed.org

O aumento dos preços dos imóveis alimentou a especulação imobiliária e aquisição de uma segunda residência por parte das famílias americanas. Em 2006 22% das residências adquiridas (1,65 milhões de imóveis) tinham-no sido com propósitos de investimento, enquanto que 14% (1,07 milhões) eram para casas de férias (Gontijo, 2008).

<sup>22</sup> será explicado no subcapítulo 2.3.5, página 19.

<sup>23</sup> é um mecanismo cíclico, só é possível quando o preço dos imóveis está a subir, nominado em português de “Retirada de Património Líquido”.

## 2.3 – OS INSTRUMENTOS FINANCEIROS UTILIZADOS

Este capítulo está subdividido em cinco tópicos, realça os principais instrumentos financeiros utilizados pelas entidades económicas que tiveram influência na crise financeira internacional.

### 2.3.1 – Securitização das Carteiras de Crédito

O Acordo de Basileia I foi criado em 1988, determinou que os bancos deveriam manter, invariavelmente, as reservas de capital em 8%, não distinguindo os vários tipos de crédito e o seu nível de risco. As IB para contornar a limitação imposta pelo acordo de Basileia I, desenvolveram a securitização de créditos hipotecários denominadas por *mortgage-backed securities* (MBSs) ou RMBS, que está interligado com o ciclo de construção residencial norte-americana depois da recessão de 1990-91.

O modelo de securitização tem início quando as IB concedem um conjunto de créditos e que, posteriormente, vendem parte da sua carteira ao mercado. Sinteticamente, as IB aplicaram a desintermediação financeira, recebendo simplesmente comissões ou parte da taxa ativa, renovando as suas carteiras de crédito e evitando o encurtamento do seu capital próprio na vida dos empréstimos hipotecários (Evans, 2015).

O processo de securitização permitiu dispersar e instrumentalizar o risco, possibilitando a propriedade de algo sem haver uma relação direta de propriedade sobre o ativo, a sua exata localização e a sua origem, tendo como objetivo principal a rentabilização do investimento (Wigan, 2009).

De acordo com Cintra e Cagnin (2007), o processo de securitização tornou o mercado habitacional norte-americano integrado no mercado de capitais numa escala global.

### 2.3.2- Structured Investment Vehicles<sup>24</sup>

Criado inicialmente pelo Citigroup em 1988, o *Structured Investment Vehicles* (SIV) assume-se como uma entidade financeira não bancária - juridicamente uma empresa autónoma, não podendo conceder crédito - com residência em *off-shore*.

Estes veículos financeiros emitiam papel comercial com suporte em ativos, geralmente, tinham excelentes classificações emitidas pelas agências de anotação financeira, de forma a arrecadar capitais no mercado e posteriormente investir em produtos estruturados de médio-longo prazo (MBSC e RMBS). Existindo uma grande alavancagem entre o vencimento do passivo e do ativo, estes veículos financeiros estavam protegidas por linhas de crédito pré-autorizadas pelos bancos, caso não conseguissem renovar os seus passivos.

Os proprietários das SIVs na sua maioria eram grandes bancos americanos que utilizavam estes veículos *off-shore*, de forma, eliminar os risco de crédito no seus balanços uma vez que a regulamentação internacional não exigia que os balanços fossem consolidados.

Este mecanismo veio determinar uma fragilidade do sistema financeiro, após a desconfiança instalada nos mercados internacionais as SIV não conseguiam obter fundos junto do mercado de capitais, de forma a renovar os seus passivos de curto prazo, e os seus proprietários tiveram que injetar dinheiro ou simplesmente tiveram que absorver os respetivos riscos.

### 2.3.3 - Teaser Rate

O *Teaser Rate* é um instrumento de curto prazo e de transição associado a ARM<sup>25</sup>, sendo a componente de taxa de juro fixo que vigora por um determinado tempo.

---

<sup>24</sup> SIVs no seu pico em novembro de 2007, detinham ativos da ordem de 400 mil milhões dólares americanos, o dobro dos ativos comparativamente a 2004 (Gorton, 2008).

<sup>25</sup> Exemplo: 2/28 ARM - Empréstimo por 30 anos: 2 anos de taxa de juro fixo (*teaser rate*) e 28 anos de taxa de juro variável.

Com o aumento do preço das habitações e da taxa juro (2004 – 2007) aquisição de imóveis tornava-se dispendioso. Para contrariar esta tendência as IB começaram aplicar *teaser rate* com um *spread* baixo - normalmente era aplicado o *spread* do segmento *prime* - por forma a reduzir a prestação dos empréstimos hipotecários nos primeiros anos de vigência do contrato atraindo assim as famílias de renda baixa (Hull, 2016).

O propósito deste instrumento é conceder um período de tempo ao mutuário para compor o seu histórico de crédito ou de rendimentos, permitindo a migração para o mercado *prime* após terminar o período *teaser rate*. Caso não houvesse esta migração, o mutuário estaria sujeito às elevadas taxas do mercado *subprime*, cujo diferencial seria mais do que suficiente para cobrir os riscos mais elevados que as IB assumiam.

No contexto da bolha imobiliária a qualidade do crédito pouco importava, caso os mutuários não pudessem efetuar os pagamentos devidos durante o período *teaser rate*, as IB poderiam executar as hipotecas e vendê-las rapidamente no mercado recuperando qualquer perda devido ao aumento dos preços dos imóveis.

### 2.3.4 - Collateralized Debt Obligation<sup>26</sup>

É um instrumento financeiro estruturado – normalmente é emitido pelos fundos de investimento - que permite dar a diferentes investidores níveis distintos de risco e rendibilidade com os mesmos ativos subjacentes. Incorpora vários tipos de crédito (*prime*, *near prime* e *subprime*), dividindo o risco por inúmeras parcelas, e onde uma dessas parcelas estava associado ao reembolso dos empréstimos de alto risco. Como essa fração oferecia mais risco, teria um retorno maior, e caso os mutuários não pagassem os respetivos empréstimos, a parcela associada não seria paga, e os titulares desta parcela teriam de assumir as perdas.

Através da mistura de créditos as CDOs conseguiam obter excelentes classificações de risco fornecidas pelas agências de notação financeira e assim, ficando elegíveis para que fossem adquiridos por investidores de todo o mundo (DiMartino e Duca, 2007).

---

<sup>26</sup> Obrigações de dívida garantida em português.

### 2.3.5 - Credit Default Swaps

Outro instrumento financeiro, é um derivado de risco de crédito sendo geralmente negociado por investidores no mercado de obrigações fixas. Protege contra um risco de crédito, a parte vendedora do CDS garante ao comprador o retorno do seu investimento caso ocorra um incumprimento ou outro evento por parte do mutuário.

As entidades que tomaram posições vendedoras de CDSs assumiram demasiados riscos demonstrando que não tinham recursos suficientes para cumprir com as suas obrigações, após gradual aumento do volume de crédito vencido (Evans, 2015).

De acordo com Cintra e Cagnin (2007), no segundo semestre de 2007 a exposição ao risco dos cinco maiores bancos norte americanos que operavam no mercado CDSs chegou a 882,5 mil milhões de dólares americanos, ou seja, cerca de 250,8% do seu capital.

## 2.4 - PRIMORDIAIS CAUSAS DA CRISE FINANCEIRA

- Desregulamentação e liberalização do sector financeiro, que consistiu na supressão de diversas regras bancárias, como os limites à expansão do crédito, controlo de fluxos de capitais e entre outros (Gontijo, 2008);
- Política de taxas de juro baixas por parte do FED, entre os anos 2001 e 2004, propiciou um forte crescimento dos empréstimos hipotecários e levou à bolha de preços dos imóveis (Heinsoln *et al.*, 2008);
- O processo de securitização alinhado com as reduzidas taxas de juro diretoras do FED e ordenado com uma política de relaxamento das normas de concessão de crédito por parte das IB, provocaram um elevado crescimento na concessão de empréstimos hipotecários e no preço dos imóveis (Hull, 2016; Goodhart, 2008);
- Subida acentuada das taxas de juro por parte do FED em apenas três anos – finais de 2004 a 2007 - provocou um aumento do custo de financiamento, iniciando um crescimento de incumprimento por parte dos mutuários, o que contribuiu para a queda de preços dos imóveis (Ariccia *et al.*, 2008);

- Algumas características do mercado imobiliário americano, como o crédito hipotecário sem recurso e a opção de venda gratuita dos mutuários ao credor, são desestabilizadores e onerosos para o mercado imobiliário e financeiro (Hull, 2016);
- Conflito de interesses entre as agências de notação financeiras e as entidades que solicitaram os respetivos serviços de avaliação aos produtos financeiros, determinou a ausência de informações precisas, tais como: a sua localização e a dimensão dos riscos associados ao mercado *subprime* (Wigan, 2009; Aalbers, 2008);
- Interação entre os bancos e os *Global shadow banking system* permitiu a dispersão do risco de crédito por vários agentes económicos que não estavam habilitados a assumir um tipo de risco que é do setor financeiro (Cintra e Cagnin, 2007);

### 2.5 - EFEITOS DA CRISE FINANCEIRA

Os efeitos da crise financeira internacional foi a interação de um conjunto de decisões e de comportamentos de vários agentes económicos à escala global. Um dos efeitos imediatos foi a desconfiança instalada no mercado monetário interbancário (MMI), onde as IB emprestam e obtêm recursos de curto prazo entre si, obrigando os bancos centrais a concederem elevada liquidez ao MMI.

A situação continuou a deteriorar-se quando os mercados de capitais das maiores bolsas mundiais começaram a cair, nomeadamente nos produtos financeiros associados aos créditos hipotecários americanos, aumentando as perdas aos agentes económicos de todo o mundo.

A partir de março de 2008 começaram as primeiras falências dos bancos de investimento, demonstrando a fragilidade do sistema financeiro. O governo dos EUA teve que intervir com apoios financeiros, injetando dinheiro e concedendo linhas de crédito nas agências de empréstimo hipotecário semipúblicas: a *Fannie Mae* e *Freddie Mae*.



De acordo com Evans (2015) a decisão do governo americano de não apoiar o banco de investimento Lehman Brothers (15/09/2008) revelou-se um erro, conduzindo consigo uma cadeia de falências de outras grandes empresas financeiras numa escala global.

A partir de outubro de 2008 os governos dos vários países desenvolvidos tiveram que intervir diretamente no sistema financeiro, aumentando o capital próprio das IB com fundos públicos. Na prática foi uma nacionalização parcial do sistema financeiro, de forma a evitar que este entrasse em colapso, ainda que este mecanismo não tenha sido eficaz para impedir a paragem do MMI.

Com a diminuição do crédito concedido à economia e juntamente com a desconfiança acomodada nos mercados financeiros impulsionou à recessão global.

A partir de 2009 os governos dos países desenvolvidos foram chamados novamente a intervir na economia com estímulos governamentais, aumentando o investimento público, de forma a recuperar a produção e o investimento. Estes programas estatais, juntamente com o auxílio financeiro ao setor bancário, provocaram elevados défices orçamentais e ao aumento da dívida pública.

As agências de notação financeira ao avaliar os orçamentos dos governos com grandes défices e dívida pública começaram a diminuir o *rating*<sup>27</sup> dos respetivos países, dificultando ainda mais o acesso aos mercados para refinarçar as suas dívidas.

Consequentemente, inicia-se a crise das dívidas soberanas com maior impacto na Europa. A desconfiança de solvência transpôs dos bancos para os países com maior dificuldade em se financiarem junto dos mercados, levando-os a solicitar apoio financeiro a entidades supranacionais, como por exemplo: Islândia em 2008, Grécia e Irlanda em 2010, Portugal em 2011, Espanha<sup>28</sup> em 2012 e Chipre em 2013.

---

<sup>27</sup> Rating é utilizado para designar a classificação de risco de crédito que é atribuída a um emissor (países, empresas financeiras e não financeiras, bancos e entre outros agentes económicos) de acordo com sua capacidade de pagar a dívida emitida.

<sup>28</sup> Espanha pediu 100 mil milhões de euros especificamente para auxiliar o seu sistema bancário.

### 3 – PROGRESSOS DA REGULAMENTAÇÃO FINANCEIRA

A anterior regulamentação financeira demonstrou que o sistema financeiro estava exposto a múltiplos riscos, nomeadamente, elevada alavancagem financeira, reduzido capital de alta qualidade, requisitos mínimos de capital inadequados aos riscos assumidos e falta de transparência de governação por parte dos bancos (Wellink, 2011).

Neste capítulo será abordado alguns dos mecanismos criados e melhorados durante a crise financeira internacional o acordo de Basileia III ao nível mundial, a UB dentro da UE e o FdR em Portugal.

#### 3.1 - BASILEIA III

O acordo de Basileia III é publicado em 12 de setembro de 2010, afirma-se como um conjunto de regras uniformes e transversais para o setor financeiro mundial aprovado pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS)<sup>29</sup>. Tendo como objetivo de melhorar a capacidade do setor financeiro a absorver choques decorrentes de cenários adversos de natureza económica e financeira.

Para o efeito introduziu uma definição mais rigorosa de fundos próprios, igualmente, foi adicionada uma medida prudencial complementar ao rácio de adequação de fundos próprios baseados nos ativos ponderados pelo risco. Documento prevê a constituição de duas reservas adicionais de fundos próprios, constituída pela Margem D-SIB e Margem Contra-Cíclica, e são definidas por cada banco central do país onde o banco opera (BdP, 2018).

Introduziu pela primeira vez requisitos de liquidez harmonizado através de duas novas métricas, de curto prazo - *liquidity coverage ratio*; e de médio prazo - *net stable funding ratio* (BdP, 2018).

---

<sup>29</sup> BCBS, é um organismo integrado no Banco de Compensações Internacionais na cidade de Basileia, Suíça, que reúne vinte e sete bancos centrais de vários países. Site: <https://www.bis.org/>

QUADRO 1 - FUNDOS PRÓPRIOS DE ACORDO COM AS REGRAS BASILEIA III

	Mín - Máx	Acumulado
Margem G-SIB	0 - 3,5%	16,50%
Margem contra-cíclica	0 - 2,5%	13%
Conservação de capital	2,50%	10,50%
Tier 2	2,00%	8,00%
Tier 1	1,50%	
Core Tier 1	4,50%	

Fonte: Elaboração Própria

#### Ativos Ponderados pelo Risco (Pilar 1)

Todos os ativos passaram a ser ponderados pelo respetivo risco; quanto maior o risco dos ativos assumido, maior é a necessidade dos fundos próprios. O ativo é ponderado pelos seguintes riscos:

- Risco de Crédito:
  - Método Padrão – *rating* atribuído pelas agências de notação financeiras;
  - Método dos *Ratings* Internos – versão simplificada e avançada.
- Risco de Mercado;
- Risco Operacional;
- Risco de Concentração.

#### Gestão de Risco e Supervisão (Pilar 2):

É instituído aos bancos a obrigação de criarem um planeamento estratégico, de forma contínua, de circunscreverem os tipos e os montantes de capital interno proporcionais aos seus perfis de risco e modelos internos de supervisão.

### Disciplina de Mercado (Pilar 3)

Uniformização da informação prestada pelos bancos ao mercado, nomeadamente na elaboração dos relatórios e contas, de modo a contribuir para a transparência, integridade e eficiência dos mercados.

### Alavancagem

Rácio de alavancagem corresponde ao valor do TIER 1 dividido pela média dos ativos totais consolidados, terá que ser igual ou superior a 3%, indica se o banco está preparado para cumprir com as suas obrigações financeiras a longo prazo.

## 3.2 - UNIÃO BANCÁRIA

Em dezembro de 2012 o Parlamento Europeu, o Conselho Europeu, o BCE e o Euro Grupo acordaram com a criação da UB, tendo como base jurídica o Artigo 114.º e artigo 127.º, n.º 6 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

A UB é um complemento importante da União Económica e Monetária, que estabelece regras uniformes pela supervisão, financiamento e resolução junto de todos os bancos da zona euro, os Estados-Membros da UE que não pertencem a zona euro podem, se o desejarem, autoexcluir-se.

A UB deverá assentar em três pilares que se complementam, resumidamente:

O Mecanismo Único de Supervisão, primeiro pilar, tem como objetivo garantir uma supervisão eficiente em que o BCE passa a supervisionar os bancos com ativos superiores a 30 mil milhões de euros ou ser uma das três maiores instituições de crédito do país, os restantes bancos são supervisionados pelos bancos centrais de cada país.

O Mecanismo Único de Resolução (MUR), é o segundo pilar, está em pleno funcionamento desde janeiro de 2016, e tem como objetivo assegurar a resolução de bancos em risco ou de insolvência, de forma eficiente, implicando o menor custo possível para os contribuintes, sem afetar a estabilidade sistémica e financeira dos países onde estes operam. O MUR é responsável por:

- Conselho Único de Resolução, órgão de decisão do MUR, decide e é responsável por todos os casos sobre os programas de resolução para bancos em situação de insolvência e tem a responsabilidade final por todos os bancos da UB;
- Fundo Único de Resolução (FUR), é um fundo de nível supranacional que será utilizado na resolução de bancos em casos de insolvência, é financiado por contribuições do setor financeiro, a contribuição é calculada proporcionalmente ao montante do passivo de cada banco. O acordo foi assinado em 21 de maio de 2014 por vinte seis estados membros (exceção da Suécia e do Reino Unido), numa primeira fase, será constituído por fundos de resolução nacionais e, posteriormente, esses fundos serão progressivamente fundidos durante uma fase de transição de oito anos. O FUR deverá atingir, no mínimo, 1% dos depósitos dos bancos da UE, num montante estimado de cinquenta e cinco mil milhões de euros.

O Sistema Comum de Garantia de Depósitos, último pilar, tem como objetivo minimizar a probabilidade de ocorrerem fenómenos de falta de liquidez dos bancos, que, numa situação de contágio, condicionariam rapidamente a liquidez do sistema bancário.

### 3.3 - FUNDO DE RESOLUÇÃO

O FdR foi constituído em dezembro de 2012 no âmbito do PAEF. O Fundo é uma pessoa coletiva de direito público definido pelo Decreto-Lei n.º 31-A/2012 de 10 de fevereiro, que veio introduzir um regime de resolução no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF).

O objetivo do FdR é financiar decisões de resolução determinadas pelo MUR, de forma a que os contribuintes não sejam chamados a financiar novamente o sistema financeiro.

O regime de contribuições para o FdR é aplicado às instituições de crédito e financeiras que operam no sistema financeiro Português, sendo de três tipos:

- A contribuição inicial: é paga uma única vez por cada instituição participante, sendo aplicada uma taxa sobre o passivo dos bancos já existentes, e no futuro adiram ao fundo, de 0,005% e 0,05%, respetivamente;
- Contribuição periódica: são pagas até ao final do mês de abril de cada ano, a taxa aplicar é a mesma base de incidência da anterior. No entanto, o BdP pode determinar uma taxa diferente em função da solvabilidade de cada instituição de crédito;
- Contribuições especiais: aplicam-se em situações em que os recursos próprios do FdR não sejam suficientes para financiar determinadas medidas de resolução determinadas pelo MUR.

Atualmente, o FdR é proprietário do Novo Banco, S.A. (NB) em 25% e da Oitante S.A. em 100%, tendo um capital próprio negativo de 4.648 milhões de euros em 2016 (FdR, 2018). Salienta-se que o FdR recebeu um empréstimo, por via do regime de recapitalização do Estado um valor de 4.878 milhões de euros com uma maturidade de trinta anos e um empréstimo bancário concedido por um sindicato de oito bancos nacionais no valor de 700 milhões de euros com uma maturidade de dois anos, de forma a financiar as operações de resolução do Banco Espírito Santo, S.A. (BES) e do Banif (FdR, 2018).

#### 4 – DESENVOLVIMENTO DO SETOR BANCÁRIO PORTUGUÊS

O capítulo é dedicado ao conceito de empresas, o que são as instituições de crédito e os principais desenvolvimentos na banca comercial e cooperativa em Portugal. Sendo o GCA a única instituição de crédito cooperativa em Portugal, é relevante distinguir as principais diferenças entre as sociedades cooperativas e as S.A., ambas assumem a natureza jurídica de sociedade, no entanto, divergem na sua composição e objetivos.

#### 4.1 - CONCEITO DE EMPRESA

Atualmente, as empresas têm um regime jurídico próprio tendo personalidade jurídica, da qual podem ser distinguidas pela sua dimensão, setor de atividade e a sua forma jurídica. De acordo com o Código das Sociedades Comerciais, formas jurídicas existentes:

- Empresário em nome individual (ENI): é um tipo de empresa que só tem um único indivíduo como titular, sem necessidade de capital social mínimo, e o património pessoal é afeto ao negócio;
- Estabelecimento Individual de Responsabilidade Limitada (EIRL): é um tipo de empresa que só tem um indivíduo como titular, onde se regista um património autónomo afeto à empresa. O capital inicial deve ser igual ou superior a cinco mil euros, sendo obrigatório um terço a ser pago em dinheiro;
- Sociedade Unipessoal por Quotas: é um tipo de empresa onde existe um único sócio com responsabilidade limitada ao valor da quota subscrita. O capital inicial deve ser igual ou superior a um euro, a responsabilidade do empresário limita-se ao capital social da empresa;
- Sociedade por Quotas (Lda): é um tipo de empresa constituída por dois ou mais sócios, cujo capital se encontra dividido por quotas. O capital inicial deve ser igual ou superior a um euro, a responsabilidade é limitada ao valor da quota subscrita por cada sócio;
- Sociedade em Nome Coletivo: é um tipo de empresa composta por mais do que um sócio com responsabilidade subsidiária em relação à sociedade e solidária relativamente aos outros sócios, sem necessidade de capital social. A responsabilidade é ilimitada.
- Sociedade em Comandita: é um tipo de empresa mista onde existem sócios comanditados - que colaboram com serviços ou bens - e comanditários - que colaboram com capital e dirigem a sociedade. O capital social deve ser igual ou superior a cinquenta mil euros, a responsabilidade é limitada ao capital social e solidária entre os sócios;

- Sociedade Anónima (S.A.): é um tipo de empresa onde o capital social se encontra dividido em ações que podem ser transacionadas livremente. O capital social deve ser igual ou superior a cinquenta mil euros e deverá ser dividido em ações de igual valor nominal, a responsabilidade é limitada ao valor das ações subscritas por cada acionista;
- Sociedade Cooperativa: é uma associação coletiva de capital sem fins lucrativos, onde as receitas são distribuídas pelos membros de acordo com o investimento realizado por estes, tendo um objetivo comum e características próprias. O capital social deve ser igual ou superior a dois mil e quinhentos euros, a responsabilidade é limitada ou ilimitada, consoante o grau do associado.

As sociedades cooperativas são constituídas por associados tendo, cada um, direito a um voto independentemente do valor do capital investido. Sendo a sua gestão determinada numa base democrática, a responsabilidade limita-se ao valor do capital social. As S.A. são constituídas por acionistas tendo, cada um, direito a votar consoante o valor do seu investimento, exceto se esses direitos estiverem limitados pelos estatutos da empresa.

O objetivo de ambas as sociedades difere, sendo que as S.A. têm como objetivo a maximização de lucro, enquanto que as sociedades cooperativas pretendem cumprir com os objetivos propostos pelos associados não sendo exclusivamente monetário.

A grande diferença entre estes tipos de empresa tem que ver com a vontade e o propósito com que foram criadas inicialmente: os associados das sociedades cooperativas têm o mesmo objetivo e interesses a seguir, enquanto que os acionistas das S.A. não necessitam de conjugar vontades e ideias idênticas, já que o seu objetivo final é obter o maior retorno possível do capital investido.

### 4.2 - AS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

As instituições de crédito em Portugal são definidas segundo o Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, Artigo 2.º, “São instituições de crédito as empresas cuja atividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicarem por conta própria mediante a concessão de crédito”.



#### 4.2.1 - Banca Comercial<sup>30</sup>

Em 1821, foi constituído o Banco de Lisboa sendo o primeiro banco em Portugal, nasceu por iniciativa do Rei D. João VI pela lei das Cortes Constituintes de 31 de Dezembro de 1821. O Banco de Lisboa estava autorizado a realizar inúmeras operações bancárias, ainda que a sua atividade principal fosse a compra de títulos da dívida pública portuguesa, levando à sua falência, uma vez que o Estado Português não reembolsava os respetivos títulos (Valério, 2010).

Em 1834 houve uma reforma do sistema bancário português com a Lei de 19 de Dezembro que autorizava a criação de quatro novos bancos, no entanto, só foi criado um único banco, o Banco Comercial do Porto.

Entre os anos 50 e 70, do século XIX, surgiram em Portugal novas entidades bancárias, como bancos agrícolas, industriais e hipotecários. Nesse período, o sistema bancário português era constituído por mais de cinquenta bancos, nos quais se incluíam filiais estrangeiras.

Em 1876, foi constituído a Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD) pela Carta de Lei de 10 de Abril, assumindo uma atividade de banco comercial. Ao longo dos anos seguintes, a CGD foi ganhando importância e tendo um papel importante no setor financeiro Português.

Em 1891, o Banco de Portugal (BdP) tornou-se o único banco a emitir notas e moedas em Portugal, antes disso, estavam autorizadas a emitir moeda algumas IB. Nos finais do século XIX, o sistema bancário português ficou marcado por várias crises financeiras, que originaram inúmeras falências entre os bancos, tendo-se verificado uma diminuição de depósitos bancários e um aumento dos empréstimos concedidos (Valério, 2010).

No início do século XX o sistema bancário português ressentiu-se, levando à extinção de vários bancos devido alteração do regime Monárquico para Republicano em 1911 e da Primeira Guerra Mundial (1914-1918).

---

<sup>30</sup> Anexo A - Número de bancos comercial em Portugal.

Durante o Estado Novo (1933-1974), o sistema bancário era constituído por pequenos bancos privados como instrumentos das grandes corporações industriais, com pouca intervenção do Estado.

Após a revolução (25/04/1974) é publicado o Decreto-Lei nº 132-A/75 em 14 de março de 1975, que visava a nacionalização de todas as IB portuguesas, com exceção das CCAM, Montepio e de três bancos estrangeiros o Bank of London and South América, o Banco do Brasil e o Crédit Franco-Portugais. Nesse mesmo ano a 15 de novembro, o BdP vê reforçados os seus poderes ficando supervisor do sistema bancário português.

Até ao ano de 1983 o sistema bancário português era praticamente controlado por capitais públicos, tendo uma quota de mercado de 95%. Nesta época, o BdP tinha uma grande intervenção no funcionamento do setor, como exemplo, controlando as taxas passivas e ativas do mercado doméstico, limites e finalidades à concessão de crédito e à entrada de novos bancos no mercado.

O setor bancário português é liberalizado em 1983, abrindo-se à iniciativa privada com o Decreto-Lei n.º 406/83 de 19 de novembro de 1983. Iniciava-se assim uma nova época para o setor, de forma a alinhar com a entrada de Portugal na comunidade Europeia. São criados os dois primeiros bancos privados o Banco Português de Investimento, S.A. e o Banco Comercial Português, S.A. (BCP) em 1984 e 1985, respetivamente.

Em janeiro de 1986, Portugal entra na Comunidade Económica Europeia e o setor bancário português é obrigado a adotar a regulamentação europeia. Iniciando a implementação de inúmeras sucursais e filiais de grandes bancos estrangeiros, introduzindo fatores de inovação que permitiram uma melhor eficiência e competitividade no setor bancário Português.

A partir do ano 1989 inicia-se o processo de reprivatização da banca nacional, IB publicas assumiam uma quota de mercado de 84%, a reversão das nacionalizações deu lugar a inúmeras privatizações no setor.

Em 1991 no âmbito da Lei Sapateiro, o pacote legislativo que resultou no Código de Valores Mobiliário, muitas instituições financeiras entraram no mercado de capitais - bolsa de valores - num contexto favorável de incentivos fiscais criado pelo Governo de Cavaco Silva.

### 4.2.2 - Banca Cooperativa<sup>31</sup>

A origem histórica das CCAM devém do princípio da solidariedade, que está associado às Santas Casas da Misericórdia, fundadas em 15 de Agosto de 1498, sob a égide da Rainha D. Leonor, por diligência de Frei Miguel Contreiras.

Em 1778, a Santa Casa de Misericórdia de Lisboa foi a primeira a conceder empréstimos aos agricultores. A partir do ano 1862 houve uma reforma na concessão de crédito, no sentido de substituir gradualmente a forma de pagamento de géneros para monetária.

A 1 de Março de 1911 nasce o Grupo Crédito Agrícola<sup>32</sup> em Portugal escassos meses antes da implantação da Primeira República, por decreto do Ministro do Fomento, Brito Camacho, que constitui o primeiro diploma legal a regular, na especialidade, a criação e o funcionamento das CCAM, a saber:

- Criação do Fundo Especial do Crédito Agrícola<sup>33</sup>, sob a forma de uma conta-corrente junto do BdP garantida pelo Estado através da Junta de Crédito Agrícola;
- As CCAM tinham como natureza de sociedades cooperativas com um número limitado de associados, num mínimo de dez, com responsabilidade limitada; e a única finalidade era a concessão de empréstimos para fins exclusivamente agrícolas.

---

<sup>31</sup> Anexo B – Número de CCAM em Portugal.

<sup>32</sup> A primeira Caixa Agrícola foi fundada em 18 de Julho de 1910, em Elvas, que posteriormente integrou na CCAM.

<sup>33</sup> Em simultâneo ocorreu a extinção dos Celeiros Comuns, sendo decretado a sua liquidação e o produto dessa liquidação integrado no fundo especial.

Em 1929 as CCAM deixam de ter autonomia própria e são tuteladas pela Caixa Nacional de Crédito, anexa à CGD, devido aos impactos negativos sentidos pelo sistema financeiro português no início do século XX.

Em 1978 é fundada a Federação Nacional das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (FENACAM), cuja missão central era apoiar e representar os seus associados ao nível nacional e internacional.

Em 1982 as CCAM deixaram de estar sob alçada da CGD, pelo Decreto Lei n.º 231/82, que incluía, em anexo, o Regime Jurídico Específico do Crédito Agrícola Mútuo (RJCAM).

Em 20 de Junho de 1984 é constituída a CCCAM como pilar de um sistema integrado, com competências de supervisão, orientação e acompanhamento das CCAM. No seu papel de organismo central desenvolve uma estratégia financeira e age, simultaneamente, como banco único, em concorrência com os maiores bancos portugueses (GCA, 2017).

De forma a adaptar o GCA ao direito comunitário é reformulado o RJCAM pelo Decreto-Lei n.º 24/91 de janeiro, a saber:

- É criada uma entidade jurídica e institucional com o nome de Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo (SICAM) – assente no conjunto formado pela CCCAM e CCAM Associadas, o objetivo principal é a co-responsabilidade, em regime de reciprocidade. No SICAM, a CCCAM passa a exercer funções de liderança, fiscalização, representação financeira e, quando necessário, de intervenção na gestão CCAM associadas. No entanto, as CCAM podem prosseguir a sua atividade de forma independente, sendo a adesão ao SICAM facultativa, não deixando, ainda assim, de estar sujeitas a normas mais restritivas;
- Novo enquadramento das operações ativas que não estejam somente ligado ao ciclo produtivo.

## 5 - REVISÃO DE LITERATURA

Lannotta *et al.* (2007) realizaram um estudo empírico com o objetivo de analisar as diferenças em termos de exposição ao risco, à otimização dos custos e de rentabilidade entre os bancos cooperativos, bancos públicos e bancos privados. A amostra em estudo é constituída por 181 grandes bancos de 15 países europeus, entre os períodos de 1999 a 2004. Os resultados obtidos do modelo econométrico demonstraram que os bancos privados apresentaram uma maior rentabilidade face aos bancos cooperativos e públicos, tendo, porém, as duas últimas instituições revelado um menor índice de custos. Verificou-se que os bancos cooperativos apresentavam melhores índices de qualidade nos seus ativos e menor exposição ao risco face aos bancos privados e públicos, em sentido inverso, os bancos públicos apresentaram um maior volume de crédito malparado. Os autores do referido estudo concluíram que não havia evidência clara que permitissem afirmar qual dos tipos de IB analisados obtiveram melhor desempenho. No entanto, sustentam que os bancos que têm uma base sólida e concentrada de proprietários apresentam melhor desempenho de solvabilidade.

Ayadi *et al.* (2010) realizaram um estudo que investiga os méritos de um sistema bancário diversificado, foco especial em bancos cooperativos, utilizando algumas métricas e indicadores bancários. A amostra do estudo são bancos de sete países europeus Alemanha, Áustria, Espanha, França, Finlândia, Itália, Holanda entre os anos de 2000 e 2008. Os resultados empíricos do estudo, demonstram que os bancos cooperativos tiveram melhores performance na Alemanha e em Espanha e, no polo oposto, piores na Áustria e na Holanda. Os resultados obtidos no rácio rentabilidade dos capitais próprios (ROE) permitiram evidenciar que os bancos cooperativos, comparativamente aos outros bancos, tiveram uma menor rentabilidade na Áustria, Espanha, Itália e Holanda, exceto, na Alemanha. Por último o rácio *Cost to Income*, os bancos cooperativos demonstraram uma melhor eficiência em relação aos outros bancos em Espanha, França e Itália, ao contrário do que acontece em países como Alemanha e Holanda. Os autores do referido estudo, concluíram que os bancos cooperativos obtiveram uma eficiência de custos maior em relação aos bancos comerciais e de poupança mas com uma rentabilidade inferior. Sustentam ainda que é economicamente benéfico ter bancos cooperativos num sistema diversificado.

Ferri *et al.* (2015) realizaram um estudo com o objetivo de medir o desempenho da banca europeia antes e durante a grande crise financeira internacional (2007-2009). A amostra é constituída por bancos cooperativos e bancos S.A. europeus, devido a diferença na estrutura de capital, entre os períodos de 1996 e 2011. Foram utilizadas estimativas de efeitos aleatórios para identificar diferenças de performance de rentabilidade, qualidade dos créditos concedidos e eficiência de custos. Os autores concluíram que os bancos cooperativos e os bancos S.A. têm vantagens distintas, os bancos S.A. apresentaram rentabilidades superiores antes da crise, mas os bancos cooperativos obtiveram uma qualidade dos empréstimo superior. No período que antecede à crise financeira as diferenças de rentabilidade e qualidade dos empréstimos entre as instituições em análise, são especialmente notórios em países que sofreram uma crise bancária após o ano de 2007. Concluiu-se que durante a crise os bancos cooperativos melhoraram a qualidade dos empréstimo e a rentabilidade em relação aos bancos S.A..

## 6 - CASO DE ESTUDO

O capítulo está dividido em três subcapítulos, pretende-se resumidamente apresentar o GCA, de seguida, proporciona uma visão geral dos impactos e das intervenções no sistema financeiro português, e, por último, é analisado a evolução dos indicadores de gestão bancária, de modo, a verificar se o GCA teve ou não melhor performance face aos outros grupos analisados.

### 6.1 - GRUPO CRÉDITO AGRÍCOLA <sup>34</sup>

É um grupo de cariz cooperativo e centenário, e não estando sujeito aos regulamentos e à pressão do mercado de capitais aposta numa estratégia de reinvestimento dos resultados gerados e de maximização do valor a longo prazo. Tendo como missão ser o motor de desenvolvimento das comunidades locais através da relação de proximidade com os clientes, por forma a dar resposta às suas ambições e projetos financeiros. A sua visão é ser reconhecido como o “*Melhor Grupo Financeiro*”, nos mercados em que opera (GCA, 2017).

---

<sup>34</sup> Anexo C - Estrutura societária do GCA (2016).

O GCA é um grupo financeiro com uma oferta universal aproximado de 16,7 mil milhões de euros de ativos líquidos, 14 mil milhões de euros de recursos de clientes e uma base de cerca de 1 milhão de clientes, e dos quais 120 mil são empresas. O número de associados, particulares e empresas, é de 350 mil com títulos de capital (GCA, 2017).

O GCA é membro, por via da FENACAM, da Associação Europeia de Bancos Cooperativos (EACB), fundada em 1970, que representa os seus membros cooperativos no sector bancário europeu. De acordo com EACB (2017), os bancos cooperativos desempenham um papel importante no sistema financeiro e económico, contribuindo amplamente para a estabilidade graças ao seu comportamento anti cíclico, são motor de crescimento local e social com 4.050 bancos, 58.000 sucursais, e com 210 milhões de clientes. Os bancos cooperativos da Europa representam 81 milhões de associados e 749 mil funcionários e possuem uma quota de mercado europeu de 20%.

### 6.2 - OS IMPACTOS DA CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL E DO PAEF

A partir de 2008 os desequilíbrios estruturais da economia portuguesa ficaram em evidência devido à crise financeira internacional. Com elevados níveis de endividamento público e privado num contexto de medíocre crescimento económico, associados ao agravamento do risco de crédito da dívida soberana e à elevada alavancagem financeira da economia (BdP, 2010).

Os primeiros impactos da crise financeira internacional foram sentidos na falta de liquidez do MMI, estando os bancos portugueses muito alavancados financeiramente, o Governo Português teve que intervir no sistema financeiro aprovando o Regime de Garantias pela Lei n.º 60-A/2008 e o Regime de Recapitalização pela Lei n.º 63-A/2008 em outubro de 2008 e maio de 2009, respetivamente.

Na sequência da diminuição do *rating* da República Portuguesa em três níveis, de A- para BBB-, estando a um nível de ser considerado lixo, a agência de notação financeira Fitch conduziu a diminuição do *rating* das obrigações hipotecárias de seis bancos portugueses forçando o governo Português a pedir assistência financeira à Comissão Europeia em 6 de abril de 2011.

Em 3 de maio de 2011 é acordado o PAEF entre Portugal, a Comissão Europeia, o BCE e o FMI, as três últimas entidades são designadas por *TROIKA*. Ficaram determinados os termos de toda a atividade financeira e económica do país com a imposição de um conjunto de exigências, de forma a assegurar o refinanciamento da dívida até à recuperação do acesso aos mercados financeiros internacionais.

O acordo permitiu a Portugal aceder a uma linha de crédito de 78 mil milhões de euros, dos quais, incluía uma sublinha de 12 mil milhões de euros reservados exclusivamente para operações de recapitalização das IB.

As medidas do PAEF estenderam-se à atividade bancária exigindo aos bancos um conjunto de novos requisitos prudenciais, tais como:

- Rácio *Core Tier I* mínimo de 10% até finais de 2012;
- Rácio de transformação máximo de 120% até dezembro de 2014;
- Realização de inspeções para avaliação das carteiras de crédito dos oito maiores bancos nacionais, no âmbito do Programa Especial de Inspeções do BdP;
- Retificação do sistema de liquidação das instituições financeiras, contemplado no RGICSF, de modo a reforçar os mecanismos de recuperação e resolução.

Num quadro de falta de acesso aos mercados financeiros internacionais, o PAEF veio reforçar duas linhas<sup>35</sup> de apoio já existente ao setor financeiro:

- Regime de Garantias: emissão de obrigações com aval do Estado Português, subscritas por investidores privados, num valor global máximo de 35 mil milhões de euros;
- Regime de Recapitalização: emissão de obrigações híbridas - CoCos<sup>36</sup> - subscritas pelo Estado Português, num valor global máximo de 12 mil milhões de euros.

---

<sup>35</sup> Anexo D - Calendarização dos regimes de garantias e de recapitalização.

<sup>36</sup> *Contingent Convertible Bonds* em inglês, são instrumentos híbridos de financiamento, é uma obrigação que pode ser convertida em capital da empresa num evento financeiro pré-determinado. Referente aos bancos, caso o *Tier I* seja inferior a 7% é aplicado a modalidade de *loss-absorbing*, as obrigações convertem-se automaticamente em capital próprio.



**QUADRO 2 – VALORES CONCEDIDOS À BANCA POR VIA DOS REGIMES DE GARANTIA E DE RECAPITALIZAÇÃO**

Ano/Mês	Regime Garantias	Regime Recapitalização
(valores acumulados e em milhões de euros)		
2011/07	4.875	0
2011/11	9.995	0
2011/12	12.505	0
2012/05	16.525	4.300
2012/06	16.526	5.950
2013/01	16.525	7.250
2014/08	16.525	11.150
2014/12	16.525	11.150

Fonte: Elaboração Própria

### 6.2.1 - Bancos Portugueses Intervencionados

Na última década vários IB foram alvo de intervenção pelo Estado Português por diverso mecanismos, resumidamente:

#### **Banco Português de Negócios, S.A. (BPN)**

- Tipo de intervenção: Nacionalização em 2 de Novembro de 2008;
- Instrumento de ajuda: Injeção de capital puro<sup>37</sup>.
- Valor da ajuda: 3.660 milhões de euros (valor até dezembro de 2015);
- Desfecho final: BPN é vendido ao Banco BIC Português, S.A., por 40 milhões de euros em 9 de dezembro de 2011.

#### **Banco Privado Português, S.A. (BPP)**

- Tipo de intervenção: Resolução e de Gestão, BdP nomeou uma administração provisória em 2008;
- Instrumento de ajuda: Garantia - empréstimo concedido por seis bancos nacionais, com aval do Estado Português;
- Valor da ajuda: 450 milhões de Euros;

<sup>37</sup> Subscrição de novas ações, aumento do capital próprio.

- Desfecho Final: BPP é vendido à Sociedade Comercial Orey Antunes por um euro, determinando a sua falência. O consórcio bancário executa o Estado Português, como avalista da operação, e é ressarcido do valor emprestado.

#### **Banco Português de Investimento, S.A. (BPI)**

- Tipo de intervenção: Recapitalização e de Gestão em 2012, BdP nomeia um administrador não executivo;
- Instrumento de ajuda: Garantias e emissão de obrigações CoCos;
- Valor da ajuda: 1.500 milhões de euros;
- Desfecho final: Reembolso finalizado em 25 de junho de 2014.

#### **Banco Comercial Português, S.A. (BCP)**

- Tipo de intervenção: Recapitalização e de Gestão em 2012, BdP nomeia dois administradores não executivos;
- Instrumento de ajuda: Garantias e emissão de obrigações CoCos;
- Valor da ajuda: 3.000 milhões de euros;
- Desfecho final: Reembolso finalizado em fevereiro de 2017.

#### **Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD)**

A CGD é o único banco público no sistema financeiro português, desde 2008 foi intervencionado com inúmeras operações de aumentos de capital, tendo um valor acumulado superior a 7 mil milhões de euros (até ao ano de 2017).

Em 2016 ficou acordado entre o Estado Português e a Direção-Geral da Concorrência Europeia (DG Comp) que os aumentos de capital realizados e futuros não são considerados ajuda pública, uma vez que o Estado é equiparado a um acionista privado, no entanto, terá que implementar várias medidas de reestruturação pré-estabelecidas no acordo.

### **Fundo de Resolução (FdR)<sup>38</sup>**

- Tipo de intervenção: Recapitalização em agosto de 2014 e em dezembro de 2015;
- Instrumento de ajuda: Empréstimo, com uma maturidade de trinta anos;
- Valor da ajuda: 4.878 milhões de euros (até ao ano 2017);
- Desfecho final: 3.900 milhões de euros foi para recapitalizar o NA e 489 milhões de euros foi para à absorção de prejuízos do Banif.

### **Banco Espírito Santo, S.A. (BES)**

- Tipo de intervenção: Resolução em 31 de agosto de 2014;
- Desfecho final: Dividido em duas instituições distintas, ficando o BES com os ativos tóxicos que implicou perdas aos acionistas e aos detentores de obrigações subordinadas e seniores, e criado o NB ficando com todos os outros ativos.

### **Novo Banco, S.A. (NB)**

- Tipo de intervenção: Recapitalização em agosto de 2014;
- Instrumento de ajuda: Injeção de capital puro;
- Valor da ajuda: 3.900 milhões de euros;
- Desfecho final: É um banco de transição detido pelo FdR e fica subordinado ao BdP e ao Ministério das Finanças. Em outubro de 2017, 75% do capital do NB é vendido ao fundo de investimento Lone Star por zero euros, ficando o FdR com os restantes 25%. A Lone Star teve que injetar capital puro de mil milhões de euros e o FdR fica com uma responsabilidade futura até ao máximo de 3,89 mil milhões de euros, se a venda de ativos for realizada com perdas e que diminuem o capital do NB

---

<sup>38</sup> Site do FdR: <https://www.fundoderesolucao.pt/>

**Banco Internacional do Funchal, S.A. (Banif)**

- Tipo de intervenção: Recapitalização em 31 de dezembro de 2012 e de Resolução em 20 de dezembro de 2015;
- Instrumentos de ajuda: Garantias, injeção de capital puro e emissão de obrigações CoCos;
- Valor da ajuda: 1.100 milhões, dos quais 700 milhões em capital puro e de 400 milhões em CoCos;
- Desfecho final: Alienação parcial do Banif ao Banco Santander Totta, S.A. por 150 milhões de euros em 20 de dezembro de 2015. É constituído uma sociedade veículo Oitante S.A. que recebe os ativos tóxicos, estando o Estado Português e o FdR com uma responsabilidade futura de 1.766 milhões e 489 milhões de euros, respetivamente.

**QUADRO 3 - RESUMO DAS INTERVENÇÕES AO SETOR FINANCEIRO PORTUGUÊS**

Bancos	Anos	Tipo de Intervenção	Instrumento de Ajuda
BNP	2008	Nacionalização	Capital puro
BPP	2008	Recapitalização e Resolução	Garantia
BPI	2012	Recapitalização	Garantias e CoCos
BCP	2012	Recapitalização	Garantias e CoCos
FdR	2014	Recapitalização	Empréstimo
BES	2014	Resolução	Garantias
NA	2014	Recapitalização	Capital puro
Banif	2015	Recapitalização e Resolução	Garantias, capital puro e CoCos

Fonte: Elaboração Própria

O Estado Português entre 2008 e 2016, teve de suportar um custo líquido no valor de 12.900 milhões de euros, por auxiliar o sistema financeiro, o equivalente a 7% do produto interno bruto (PIB a preços de 2016), sendo a sexta fatura mais pesada dos vinte e oito países da UE. A rubrica dos custos líquidos inclui todos os instrumentos financeiros que o Estado Português disponibilizou à banca e que não foi devolvido, e o respetivo custo de se financiar junto do mercado.

QUADRO 4 – RETORNO / CUSTO DA AJUDA AO SETOR

Ano	Resultado em milhões de euros	Peso do PIB a preços de 2016
2007	0	0%
2008	2,4	0%
2009	12,2	0%
2010	-2217,8	1,20%
2011	-864,1	0,50%
2012	-931,8	0,60%
2013	-584,9	0,30%
2014	-5110,1	3,00%
2015	-2821,8	1,60%
2016	-380,2	0,20%
<b>TOTAL</b>	<b>-12 896,10</b>	<b>7%</b>

Fonte: Elaboração Própria

### 6.3 – ESTUDO EM ANÁLISE

O objetivo deste capítulo é verificar como o GCA se diferenciou dos restantes grupos entre os anos 2006 e 2014, sem se socorrer a qualquer ajuda pública.

Amostra é constituída por três grupos bancários a operar em Portugal. Estando no primeiro grupo o GCA, visto ser o banco que se pretende verificar as diferenças em relação aos restantes grupos, será designado como GCA.

O segundo grupo é composto por dois bancos, sendo eles, Montepio e o Banif. O grupo foi determinado, segundo o BCE<sup>39</sup>, de modo a ser comparado como instituições semelhantes ao GCA, será designado em separado conforme os bancos constituídos Montepio e Banif.

O terceiro grupo é composto pelos associados que integram a APB<sup>40</sup>, demonstrando a performance média das instituições financeiras atuar no sistema bancário português, será designado como Associados da APB.

<sup>39</sup> What makes a bank significant? <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/list/criteria/html/>.

<sup>40</sup> Anexo E – Lista dos associados da APB.

Para a presente análise em estudo são considerados dados relativos a nove anos, divididos em três períodos de tempo. Com o objetivo de analisar e verificar as diferenças entre os três grupos ao longo do período definido:

- Primeiro período: ano 2006. Objetivo do ano base é ter uma posição inicial dos grupos antes da crise financeira internacional;
- Segundo período: de 2007 a 2010. Objetivo deste período de quatro anos, é verificar os primeiros impactos e tendências entre os grupos nos primeiros anos da crise financeira internacional;
- Terceiro período: de 2011 a 2014. Objetivo deste período de quatro anos, é verificar os impactos e tendências entre os grupos ao longo do PAEF.

Para este estudo foram recolhidos dados aos Relatório e Contas do primeiro e segundo grupo e aos Boletins Informativos e Estatísticos do terceiro grupo, tendo como referência os períodos entre 31 de dezembro de 2006 a 2014 .

No presente estudo serão analisados dois tipos de indicadores de gestão bancária, os Indicadores de Estrutura Patrimonial e os Indicadores de Rendibilidade. Cada conjunto é composto pelos seguintes rácios:

- Estrutura Patrimonial: liquidez reduzida, relevância do crédito habitação, relevância do crédito titularizado não desreconhecido, relevância dos recursos de cliente, rácio de transformação, relevância da dívida subordinada e solvabilidade bruta;
- Indicadores de Rendibilidade: rentabilidade do ativo (ROA) e ROE.

### 6.3.1 - Indicadores de Estrutura Patrimonial

Neste subcapítulo será analisado nove indicadores bancário referentes à estrutura patrimonial.

## 6.3.1.1 - Liquidez Reduzida

Indicador que demonstra a capacidade dos bancos poderem dispor de imediato dos fundos necessários para satisfazer todos os compromissos que sejam exigidos no curto prazo. Quanto maior o grau de liquidez, maior é a capacidade financeira dos bancos em situações de falta de liquidez no sistema MMI. Os ativos líquidos tendem a reduzir a rentabilidade das IB, pelo que estes procuram apenas deter o necessário para satisfazer as suas necessidades operacionais de liquidez.

$$\text{Rácio da Liquidez Reduzida} = \frac{\text{Caixa e disponibilidades em bancos centrais}}{\text{Passivo financeiros}^{41}} \quad (1)$$

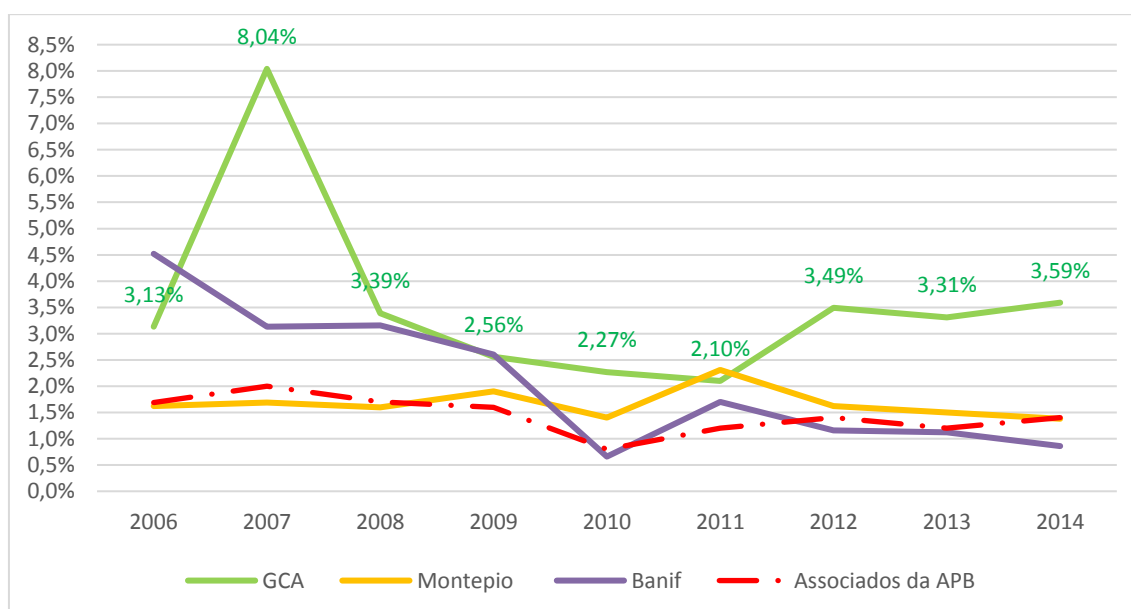


Figura 9 – Liquidez Reduzida

Fonte: Elaboração Própria

## Análise

Em 2006, verifica-se que todos os grupos assumem uma liquidez acima de 1,5%, no entanto, o GCA e o Banif apresentam um rácio superior a 3% e 4,5%, respetivamente.

<sup>41</sup> Passivo financeiro - inclui recursos de Bancos Centrais e outras instituições de crédito, recursos de clientes e outros empréstimos, títulos de dívida emitidos e outros instrumentos de capital, outros passivos financeiros e derivados de cobertura.

Nos primeiros anos da crise financeira internacional verifica-se que todos os grupos tiveram uma tendência de redução. No entanto, o GCA, em 2007, aumentou a liquidez reduzida em 156% demonstrando uma gestão conservadora, de forma a suportar melhor os primeiros impactos da crise financeira internacional.

Durante o PAEF, no primeiro ano, houve uma tendência de subida para o GCA e sentido inverso o segundo grupo. A partir do ano 2012 verifica-se uma tendência de estabilização em todos os grupos.

Podemos constatar que o GCA teve sempre uma melhor performance em relação aos outros grupos, exceto no ano 2011, e preservando uma elevada liquidez reduzida sempre superior a 2% ao longo do período em análise.

### 6.3.1.2 - Relevância do Crédito Habitação

Indicador que mede o peso do crédito habitação no crédito bruto. Quanto maior o grau da relevância do crédito habitação, menor diversificação do tipo de crédito concedido, e como consequência disso, uma maior exposição do risco de crédito ao setor imobiliário.

(2)

$$\text{Rácio do Crédito Habitação} = \frac{\text{Crédito habitação}}{\text{Crédito bruto}}$$

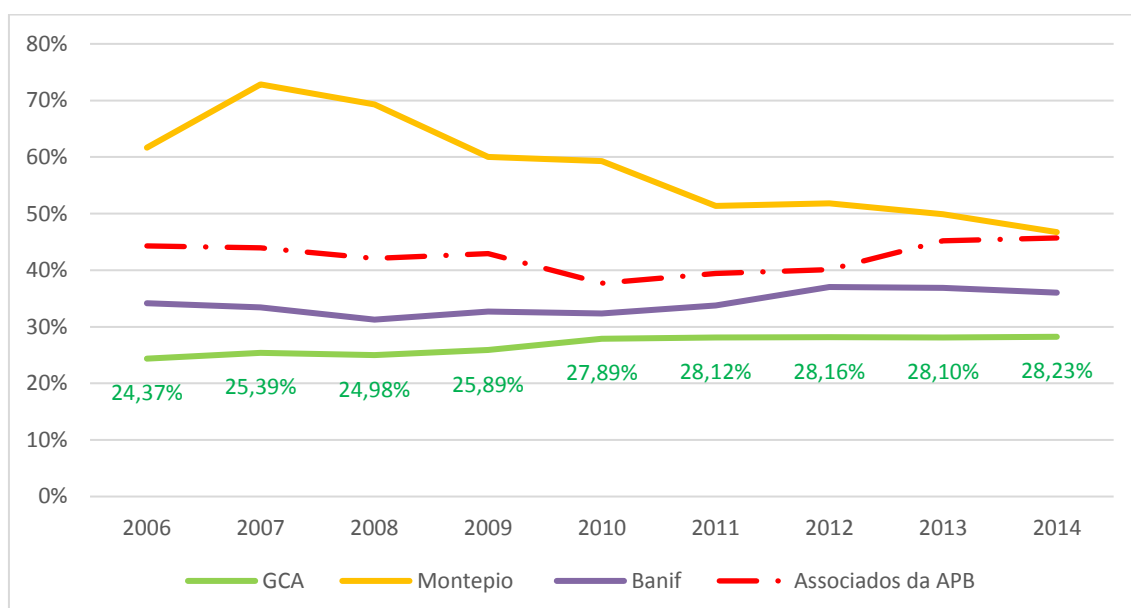


Figura 10 – Relevância do Crédito Habitação.

Fonte: Elaboração Própria



## Análise

Em 2006 verifica-se uma grande diferença entre os grupos, em primeiro lugar o Montepio com um rácio de 61,65%, e, em último, o GCA com um rácio de 24,37%.

Nos primeiros anos da crise financeira internacional, houve uma tendência de diminuição no Montepio e nos Associados da APB, e de estabilização no GCA e Banif (ambos tinham um rácio inferior a 30% e 35%, respetivamente).

Durante o PAEF houve uma tendência de subida nos Associados da APB e Banif; de estabilização no GCA, e de diminuição no Montepio. Em 2014 as diferenças entre os grupos é menor, no entanto, todos os grupos aumentaram o rácio comparativamente a 2006, exceto o Montepio.

Podemos constatar que o GCA demonstrou em todo o período uma menor exposição ao setor imobiliário face aos outros grupos, sempre com um rácio inferior a 30%. Em sentido contrário o Montepio possuía um elevado volume de crédito habitação nos primeiros anos, posteriormente, diminuiu a sua exposição ao longo do período em análise.

### 6.3.1.3 - Relevância do Crédito Titularizado Não Desreconhecido<sup>42</sup>

Indicador que mede o peso do crédito titularizado não desreconhecido no crédito bruto, indica se os bancos venderam ao mercado parte do crédito concedido. Quanto maior o rácio, menor a rentabilidade e exposição do risco da carteira de crédito. Por sua vez, permite uma maior liquidez ao recebem contrapartidas financeiras, antecipando os rendimentos e reembolsos futuros.

(3)

$$\text{Rácio do Crédito Titularizado Não Desreconhecido} = \frac{\text{Créd. Tit. Não Desrc.}}{\text{Crédito bruto}}$$

---

<sup>42</sup> São empréstimos que foram objeto de operações de securitização, mas em relação aos quais as instituições financeiras conservam substancialmente os riscos e benefícios associados à sua detenção, não podendo, por esta razão, ser desreconhecidos do balanço (APB, 2014).

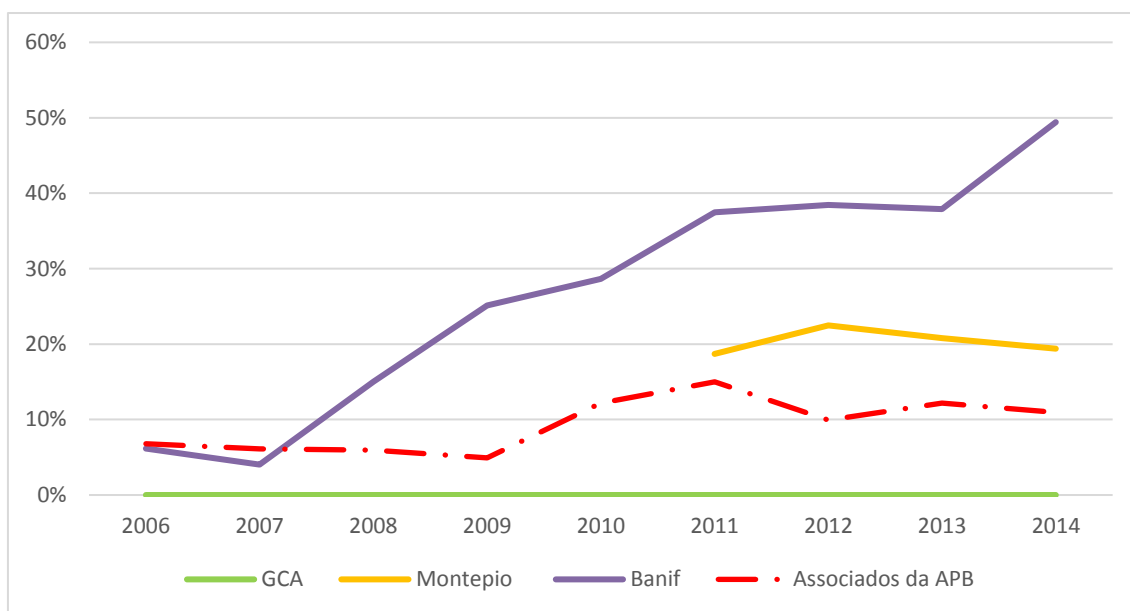


Figura 11 – Relevância do Crédito Titularizado não Desreconhecido

Fonte: Elaboração Própria

### Análise

Em 2006 os Associados da APB e o Banif detinham um reduzido volume de crédito titularizado não desreconhecido nas suas carteiras.

Durante os primeiros anos da crise financeira internacional verifica-se uma tendência de subida do rácio, em especial atenção ao Banif que aumentou o seu rácio de 6,14% para 28,63%, entre os anos 2006 e 2010, respetivamente.

Durante o PAEF verifica-se um afastamento entre os grupos, os Associados da APB em sentido de diminuição, o Montepio de estabilização e o Banif de subida (no último ano destaca-se com um rácio próximo de 50%).

O GCA nunca realizou qualquer operação de titularização, demonstrando que nunca necessitou de liquidez extraordinária ou de diminuir a sua exposição de risco de crédito na carteira de crédito (GCA, 2014).

## 6.3.1.4 - Relevância dos Recursos de Clientes

Indicador que mede a importância dos recursos dos clientes como fonte de financiamento do ativo, sendo os depósitos de clientes a fonte de financiamento mais estável e menos dispendioso. Quanto maior o grau da relevância de recursos de clientes, maior é a estabilidade financeira dos bancos.

$$\text{Rácio dos Recursos de Clientes} = \frac{\text{Recursos de clientes e outros empréstimos}}{\text{Passivos financeiros}} \quad (4)$$

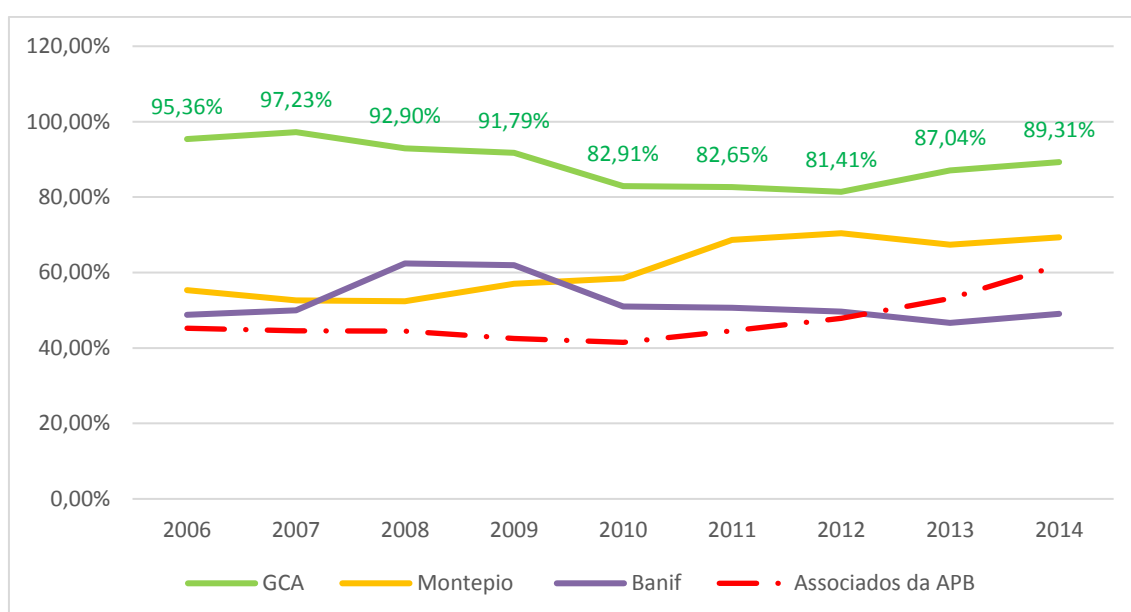


Figura 12 – Relevância dos Recursos de Clientes

Fonte: Elaboração Própria

### Análise

Em 2006 o GCA distinguia-se tendo uma rácio de 95,36%, e os restantes grupos assumiam um rácio entre 45% a 55%.

Nos primeiros anos da crise financeira internacional o Montepio teve uma tendência de subida, em sentido oposto o GCA, os Associados da APB e o Banif de estabilização.

Durante o PAEF verifica-se uma tendência de subida do rácio em todos os grupos, exceto, o Banif que estabilizou. Em 2014, todos os grupos aumentaram o rácio, comparativamente a 2006, exceto o GCA.

Conclui-se que o GCA teve sempre uma estratégia de captação de recursos junto dos seus clientes, obtendo sempre um rácio superior a 80%, demonstrando distinta performance e estabilização financeira face aos outros grupos.

### 6.3.1.5 - Rácio de Transformação

Indicador que mede o peso do crédito concedido pelas IB em função dos depósitos dos seus clientes. Por definição, quanto maior o grau do rácio de transformação, maior é o grau de alavancagem do banco. Caso seja superior a 100%, demonstra que os bancos emprestam mais dinheiro do que captam recursos dos seus clientes, sendo estes dependentes do MMI e do BCE.

$$\text{Rácio de Transformação} = \frac{\text{Crédito bruto}}{\text{Recursos de clientes e outros empréstimos}} \quad (5)$$

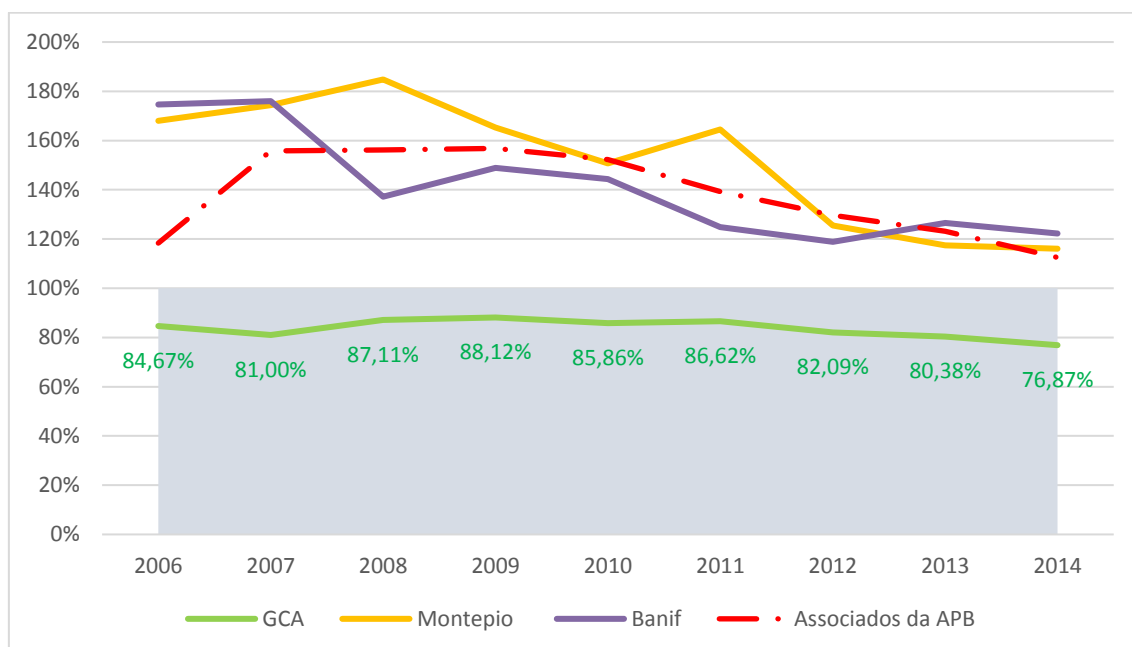


Figura 13 – Rácio de Transformação

Fonte: Elaboração Própria

## Análise

Em 2006 destaca-se negativamente o segundo grupo com um rácio superior a 160%, demonstrando uma elevada alavancagem financeira, estando muito dependentes do mercado.

Nos primeiros anos da crise financeira internacional verifica-se comportamentos distintos entre os grupos, os Associados da APB aumentaram a sua alavancagem financeira com um pico em 2007 e depois estabilizou; o Montepio assumiu uma tendência crescente até ao ano de 2008 e depois diminuiu; o Banif teve uma tendência de redução, e o GCA de estabilização.

Durante o PAEF todos os bancos diminuíram o seu rácio, de forma, a cumprirem com o acordo - novos requisitos prudenciais - que exigia um rácio de 120% até dezembro de 2014.

Constata-se que o GCA teve sempre um rácio inferior a 100%, sendo o único grupo excedentário face ao mercado, não estando dependente do MMI ou do BCE.

### 6.3.1.6 - Relevância da dívida subordinada

Indicador que mede o peso da emissão de obrigações subordinadas no total dos fundos próprios. A emissão de dívida subordinada concorre, dentro de certos limites, para a satisfação do nível mínimo do rácio de solvabilidade. Quanto maior o grau da dívida subordinada, maior é a dependência das instituições financeiras ao capital alheio que, em parte, é considerado como fundos próprios.

$$\text{Rácio da dívida subordinada} = \frac{\text{Passivo subordinado}}{\text{Fundos próprios}}^{43} \quad (6)$$

---

<sup>43</sup> Fundos Próprios: Antes 2010 – inclui: total de Capital Próprio, Passivos Subordinados e Instrumentos Representativo de Capital; Inclusive e após 2010 – Inclui: total de Capital Próprio e Passivos subordinados.

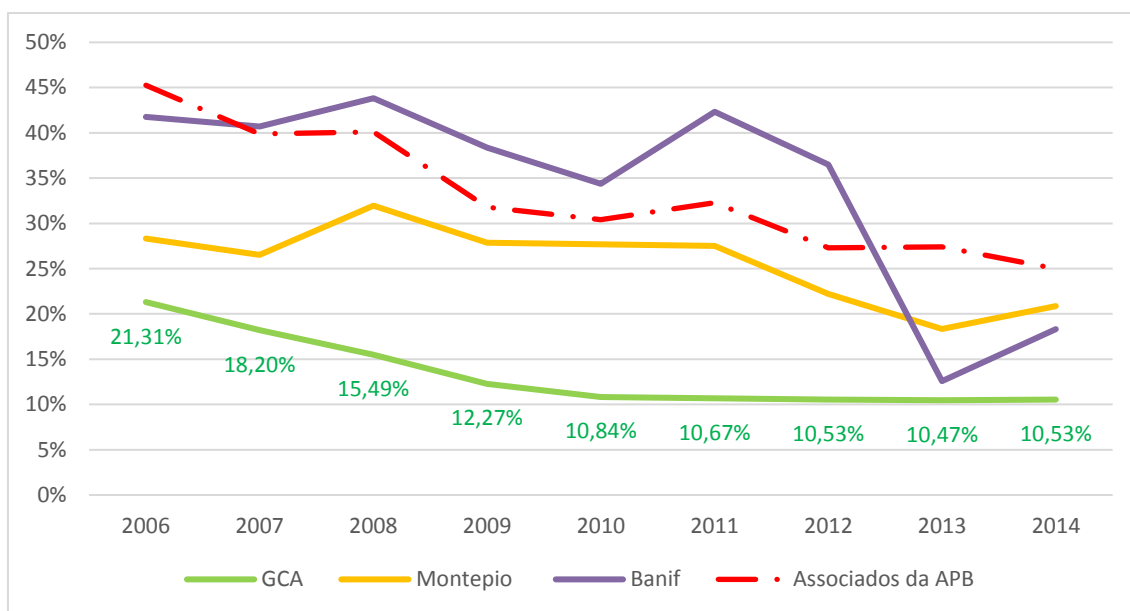


Figura 14 – Relevância da dívida subordinada

Fonte: Elaboração Própria

### Análise

Em 2006 verifica-se uma grande diferença entre os grupos, estando os Associados da APB em primeiro lugar com um rácio próximo de 45%, e em último, o GCA com um rácio de 21,41%.

Nos primeiros anos da crise financeira internacional houve uma tendência de descida em todos os grupos, exceto o Montepio.

Durante o PAEF verifica-se uma tendência de descida em todos os grupos, exceto o GCA que estabilizou. Em 2014 todos os grupos diminuíram a sua exposição às obrigações subordinadas e as diferenças comparativamente a 2006.

Constata-se que os Associados da APB e o Banif estavam fortemente dependentes dos recursos alheios, corrigindo o desequilíbrio ao longo do tempo. Verificou-se que o GCA não dava preferência à emissão de obrigações subordinadas como fonte de recurso dos seus fundos próprios, não estando dependente dos recursos alheios.

## 6.3.1.7 - Solvabilidade bruta

É um dos principais indicadores da gestão bancária por colocar em evidência a estrutura financeira dos bancos, que indica a proporção relativa dos ativos que é financiado pelos fundos próprios. É designado por "bruta" devido ao facto de, por um lado, os ativos líquidos tomados não serem objeto de ponderação pelo respetivo risco e de não se proceder, por outro, a qualquer dedução dos fundos próprios. Quanto maior o grau de solvabilidade, maior é a estabilidade financeira das IB.

(7)

$$\text{Rácio de Solvabilidade Bruta} = \frac{\text{Fundos próprios}}{\text{Ativo líquido}}$$

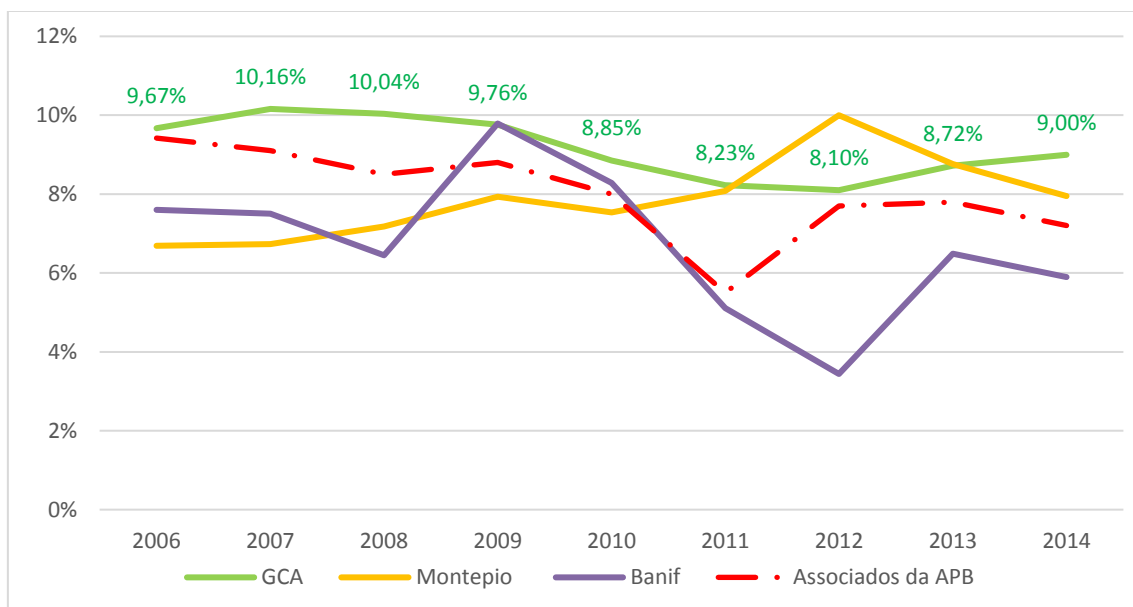


Figura 15 – Rácio Solvabilidade Bruta

Fonte: Elaboração Própria

## Análise

Em 2006 verifica-se diferenças entre os grupos, estando o GCA e os Associados da APB com um rácio superior a 9%, e o segundo grupo com um rácio inferior a 8%.

Nos primeiros anos da crise financeira internacional houve uma tendência de convergência entre os grupos, o GCA e os Associados da APB diminuíram o rácio, e em sentido oposto o segundo grupo.

Durante o PAEF houve alguma irregularidade entre os grupos, o Montepio obteve um pico máximo de 10% em 2012, exceto o GCA que estabilizou. Em 2014, verifica-se diferenças entre os grupos, estando o GCA em primeiro com um rácio de 9% e, no último lugar, o Banif com um rácio de 5,90%.

Constata-se que o GCA obteve um rácio superior a 9% nos primeiros anos em análise, que permitiu suportar melhor os primeiros impactos do ajustamento estrutural do PAEF, comparativamente aos restantes grupos.

### 6.3.2 - Indicadores de Rentabilidade

Neste subcapítulo serão analisados dois indicadores bancário referentes à rentabilidade dos grupos.

#### 6.3.2.1 - Rentabilidade dos Capitais Próprios

Indicador que mede a rentabilidade dos capitais investidos pelos detentores do capital. Quanto maior o rácio, maior eficiência e retorno dos capitais investidos.

(8)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Capitais próprios}}$$

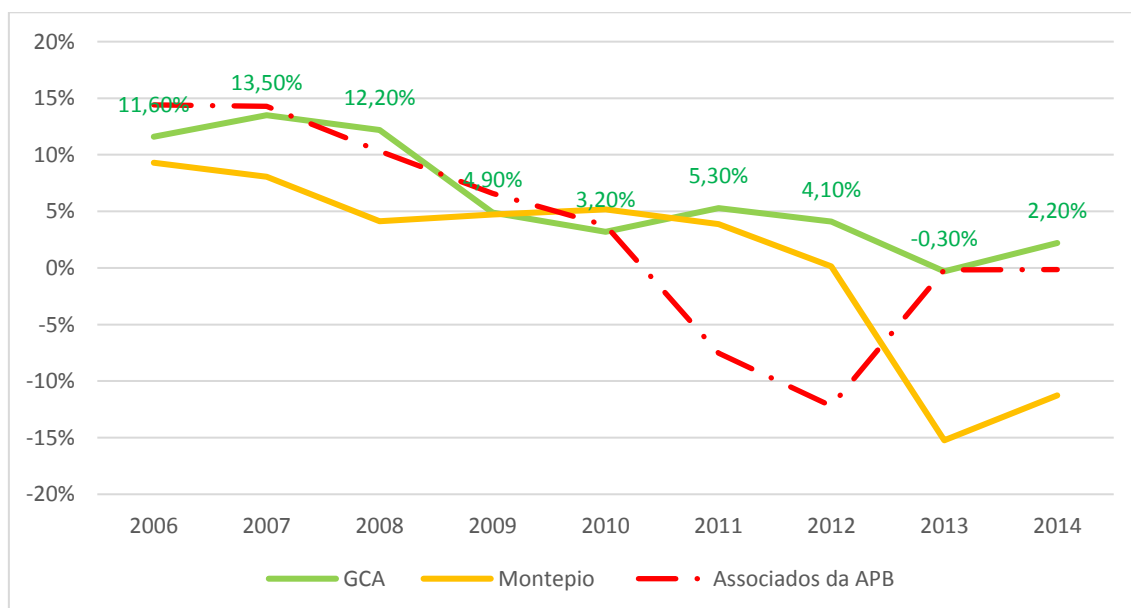


Figura 16 – ROE

Fonte: Elaboração Própria



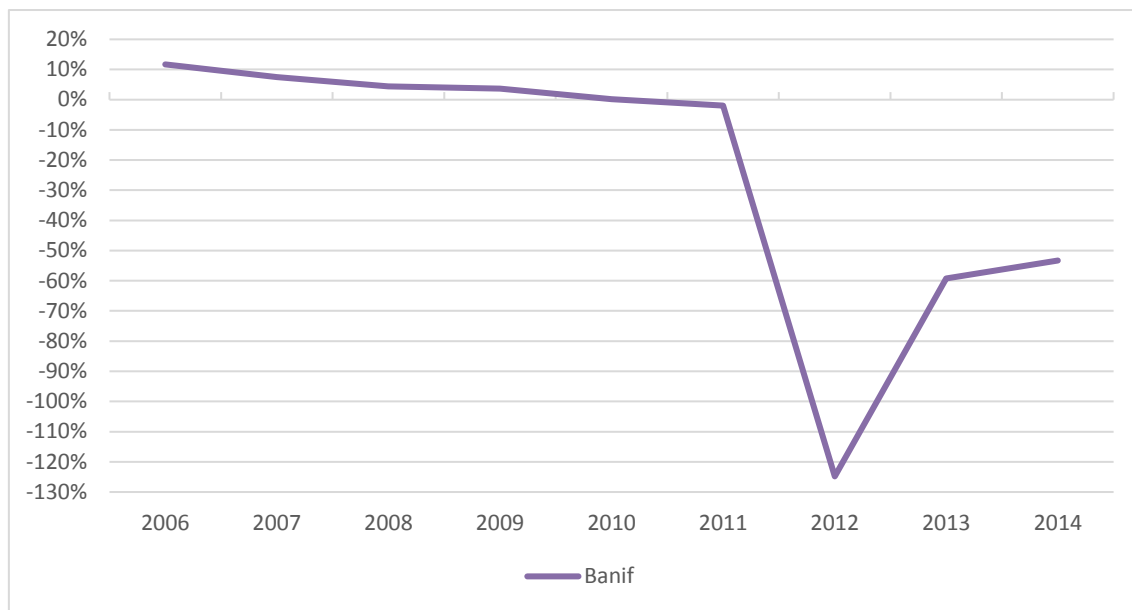


Figura 17 – ROE (Banif)

Fonte: Elaboração Própria

### Análise

Em 2006 não se verifica grande diferença entre os grupos, no entanto, os Associados da APB lideravam a tabela com um rácio de 14,41%. Nos primeiros anos da crise financeira houve uma tendência de queda generalizada em todos os grupos.

Durante o PAEF a tendência de queda continuou em todos os grupos, a partir do ano 2011 o Banif e os Associados da APB obtiveram resultados negativos. Em evidência, o Banif obteve resultados negativos superiores ao capital próprio em 2012.

Verifica-se que o PAEF provocou maior impacto negativo na rentabilidade nos grupos analisados, comparativamente aos primeiros anos da crise financeira internacional. O GCA foi o único grupo que nunca teve resultados negativos, demonstrando maior eficiência e retorno dos capitais próprios ao longo do período analisado.

#### 6.3.2.2 - Rentabilidade do Ativo

Indicador que permite avaliar a capacidade que o banco tem, de forma eficiente, em gerar resultados líquidos tendo por base os seus ativos líquidos. Quanto maior o rácio, maior a capacidade dos ativos em gerarem resultados.

(9)

$$ROA = \frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Ativo líquidos}}$$

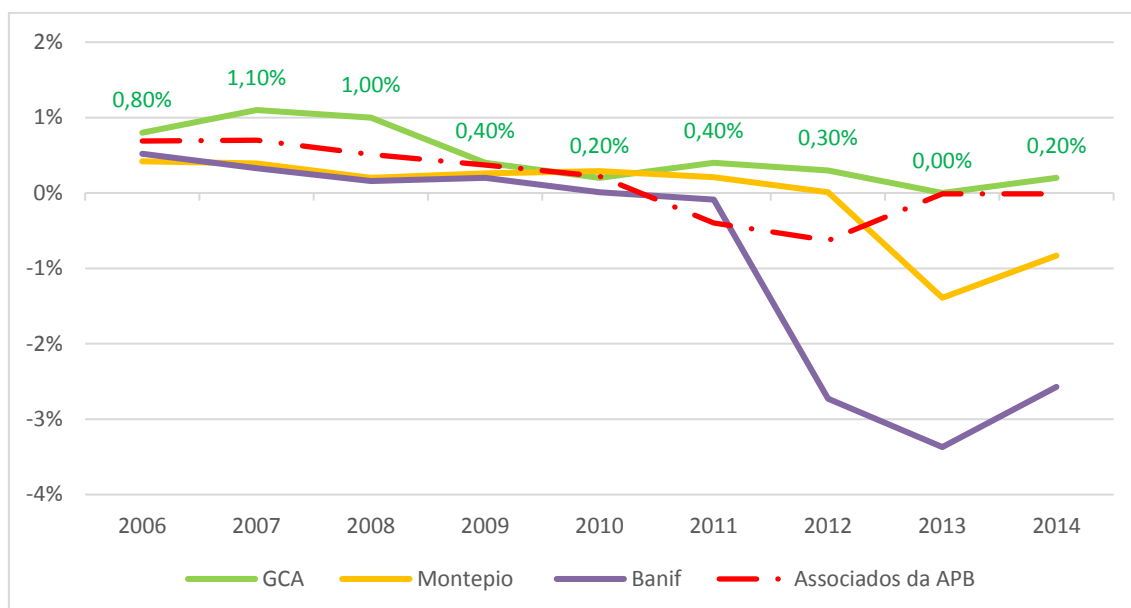


Figura 18 – ROA

Fonte: Elaboração Própria

### Análise

Em 2006 todos os grupos detinham um rácio positivo, estando o GCA em primeiro lugar. Nos primeiros anos da crise financeira internacional, houve uma tendência de queda e de aproximação em todos os grupos.

Durante o PAEF todos os grupos diminuíram o valor do rácio, exceto os Associados da APB. Em evidência o segundo grupo, entre os anos de 2012 e 2013, que obtiveram uma grande redução no seu rácio. Em 2014, todos os grupos diminuíram a sua capacidade em gerar resultados tendo por base os seus ativos.

Conclui-se que o GCA foi o único grupo que teve sempre um rácio positivo e que conseguiu eficientemente gerir o seu ativo ao longo do período em análise.

## 7 – CONCLUSÃO

A crise financeira internacional, com início no setor bancário dos EUA, rapidamente se alastrou por todo o mundo, elevando uma grande desconfiança no setor financeiro internacional. Ficou demonstrado que a crise financeira incitou inúmeras consequências, numa primeira fase, com a enorme queda dos maiores índices bolsistas mundiais e a falta de liquidez no MMI, em que os Bancos Centrais foram obrigados a intervir com elevadas cedências de liquidez ao setor financeiro. Numa segunda fase após vários resgates financeiros ao setor bancário, um forte investimento público em vários setores da economia e um aumento dos apoios sociais à população ocasionou que os governos aumentassem consideravelmente a dívida pública e, com isso, a desconfiança de solvência transpôs dos bancos para os próprios Estados.

Referente ao setor bancário ficou demonstrado que os bancos estavam muito alavancados financeiramente, consequência disso, muito dependentes do mercado de capitais e detinham elevado volume de crédito hipotecário no seu ativo, que está relacionado com o setor imobiliário que se desvalorizou ao longo dos anos.

Neste trabalho os resultados obtidos permitem constatar que o GCA conseguiu superar com distinção os constrangimentos económicos e financeiros ao longo do período analisado. O GCA apresentou uma melhor performance face aos outros grupos em oito dos nove indicadores, liquidez reduzida, relevância do crédito habitação, relevância do crédito titularizado não desreconhecido, relevância dos recursos de clientes, relevância da dívida subordinada, solvabilidade bruta e ROA.

Conclui-se que o GCA optou por uma gestão conservadora e exigente ao longo do período em análise, tendo uma elevada liquidez reduzida, que permitiu gerir mais facilmente a sua tesouraria; reduzido volume de crédito habitação, o que permitiu uma menor exposição ao setor imobiliário; preferência aos recursos de clientes como fonte principal do seu passivo, obtendo maior estabilidade financeira; um rácio de transformação abaixo de 100%, o que permitiu ser um banco excedentário face ao mercado; reduzida emissão de obrigações subordinadas, obtendo uma maior estabilização no financiamento dos seus fundos próprios; e, por último, uma elevada solvabilidade bruta, que permitiu absorver melhor os choques económicos e financeiros.

O presente estudo contribui para clarificar os impactos da crise financeira internacional e do PAEF no sistema financeiro português. Os resultados obtidos demonstram que no período do PAEF incitou mais impactos no setor bancário português fase aos primeiros anos da crise financeira internacional em cinco dos nove indicadores, rácio de transformação, relevância da dívida subordinada, solvabilidade bruta, ROE e ROA.

O estudo em análise teve algumas limitações ao nível contabilístico e de informações específicas nos relatórios e contas entre os grupos estudados, como exemplo: os ativos não ponderados pelo risco; as regras a aplicar ao crédito vencido; movimentações contabilísticas dentro do próprio grupo, não sendo transparentemente justificadas; e entre outros fatores.

Pistas para investigação futura, seria interessante reaplicar um modelo em que as IB só poderiam assumir um rácio de transformação até 100%, poderá haver uma correlação entre volume de crédito concedido e o *stock* do crédito vencido. Além disso, estudar a rotatividade dos acionistas e das administrações das IB, poderá haver uma correlação entre a rotatividade de acionistas / administrações e as decisões estratégicas assumidas pelos bancos antes e após a crise.

## 8 - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Aalbers, M. 2008. The Financialization of Home and the Mortgage Market Crisis. *Competition & Hange*, 12 (2): 148-166.

Ariccia, G; Igan, D. & Laeven, L. 2008. *Credit Booms and Lending Standards: Evidence from the Subprime Mortgage Market*. IMF Working paper no. WP/08/106, Internaciobal Monetary Fund.

Associação Portuguesa de Bancos. 2014. *Boletim Informativo*. Lisboa, DC: Associação Portuguesa de Bancos.

Ayadi, R., Llewellyn, D. T., Schmidt, R. H., Arbak, E. & Pieter De Groen, W. 2010. *Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe: Key Developments, Performance and Role of Cooperative Banks*, Brussels, Centre for European Policy Studies.

Banco de Portugal. 2010. *Relatório de Estabilidade Financeira - Maio 2010*. Lisboa: DC: Banco de Portugal.

Banco de Portugal. 2018. Regras prudenciais. Acedido em: <https://www.bportugal.pt/page/micro-regras-prudenciais#micro-acordos-de-basileia>. Data de acesso: 3 Janeiro 2018.

Chambers, M. & Garriga, C. & Schlagenhauf, D. 2007. *Equilibrium mortgage choice and housing tenure decisions with refinancing*. Working Paper no. 2007-049A, Federal Reserve Bank of St. Louis.

Cintra, M., & Cagnin, R. 2007. Evolução da estrutura e dinâmica das finanças norte-americanas. *Econômico*, 9 (2): 296-338.

Cintra, M., & Farhi, M. 2008. *A crise financeira e o global shadow banking system*. *Novos Estudos – CEBRAP*, 82.

Crouhy, M., Jarrow, R., & Turnbull, S. 2008. The Subprime Credit Crisis of 2007. *The Journal of Derivatives*, 81-110.

DiMartino, D., & Duca, J. V. 2007. *The Rise and Fall of Subprime Mortgages*. Dallas: Federal Reserve Bank of Dallas.

European Association of Cooperative Banks. 2017. The European Association of Cooperative Banks (EACB). Acedido em: <http://www.eacb.coop/en/european-association-of-co-operative-banks.html>. Data de acesso: 17 Novembro 2017.

Evans, T. 2009. Forum the 2002-2007 US economic expansion and the limits of finance-led capitalism. *Studies in Political Economy*, 83: 33-59.

Evans, T. 2015. Five Explanational for the Internacional Financial Crisis. In E. Hein; D. Detzer & N. Dodig (Eds.), *The Demise of Finance – Dominated Capitalism*:

*Explaining the financial and Economic Crises*: 219-240. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Ferri, G., Kalmi, P., & Kerola, E. 2015. Organizational Structure and Performance in European Banks: A Reassessment. In A. Kauhanen (Eds.), *Advances in the Economic Analysis of Participatory & Labor-Managed Firms*, vol. 16: 109:142. London: Emerald Group Publishing.

Fundo de Resolução. 2018. Financiamento de medidas de resolução. Acedido em: <https://www.fundoderesolucao.pt/financiamento-de-medidas-de-resolucao>. Data de acesso: 15 Janeiro 2018.

Getter, D. E., Jickling, M., Labonte, M., & Murphy, E. 2007. *Financial Crisis? The Liquidity Crunch of August 2007*. Reporte for Congress, Congressional Research Service, Washington D.C.

Gontijo, C. 2008. *Raízes da crise financeira dos derivados subprime*. Texto para discussão n.º 342, Universidade Federal de Minas Gerais, Faculdade de Ciências Econômicas.

Goodhart, C. 2008. The Background to the 2007 financial crisis. *International Economics and Economic Policy*, 4 (4): 331-346.

Greenspan, A. (2008). We will never have a perfect model of risk. Opinion Global Economy – Financial Times. Acedido em: <https://www.ft.com/content/edbdbc6f-f360-11dc-b6bc-0000779fd2ac>. Data de acesso: 12 dezembro 2017.

Grupo Crédito Agrícola. 2014. Relatório e contas. Lisboa, DC: Grupo Crédito Agrícola

Grupo Crédito Agrícola. 2017. Quem Somos. Acedido em: <http://www.creditagricola.pt/CAI/Institucional/GrupoCA/QuemSomos/>. Data de acesso: 17 Dezembro 2017.

Heinsohn, G., Decker, F., & Heinsohn, U. (2008); A Property Economics Explanation of the 2008 Global Financial Crisis. Acedido em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1331712](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1331712), Data de acesso: 19 Novembro 2017.

Hull, J. C. 2016. A Securitização e a Crise de Crédito de 2007. In J. C. Hull, *Opções, Futuros e Outros Derivados*: 197-212. Bookman: Bookman.

Lannota, G., Nocera, G., & Siroi, A. 2007. Ownership Structure, Risk and Performance in the European Banking Industry. *Journal of Banking and Finance*, 31 (7): 2127-2149.

Noord, P. V. 2006. *Are house prices nearing a peak? A probit analysis for 17 OECD countries*. Working paper no. 488, OCDE Economics Department, Brussels.

Taylor, J. 2007. *Housing construction and monetary policy*. Published by Federal Reserve Bank of Kansas City Symposium, Housing, Housing Finance and Monetary Policy: Symposium.

Valério, N. 2010. *História do Sistema Bancário Português - Da Assunção pelo Banco de Portugal das Funções de Banco Central à União Monetária Europeia – 1822 – 1931 - 1998*, Publicado pelo Banco de Portugal, Lisboa.

Wellink, N. 2011. *The new framework for banking supervision*. Paper presented at the FSI High Level Meeting on “The Emerging Framework to Strengthen Banking Regulation and Financial Stability” for Africa, Cape Town.

Wigan, D. 2009. Financialisation and Derivatives: Constructing an Artifice of Indifference. *Competition & Change*, 13 (2): 157-172.

Fisher, J. & Quayyum, S. 2006. The great turn-of-the-century housing boom. *Economic Perspectives*, 3T: 29-44.

## **Leis**

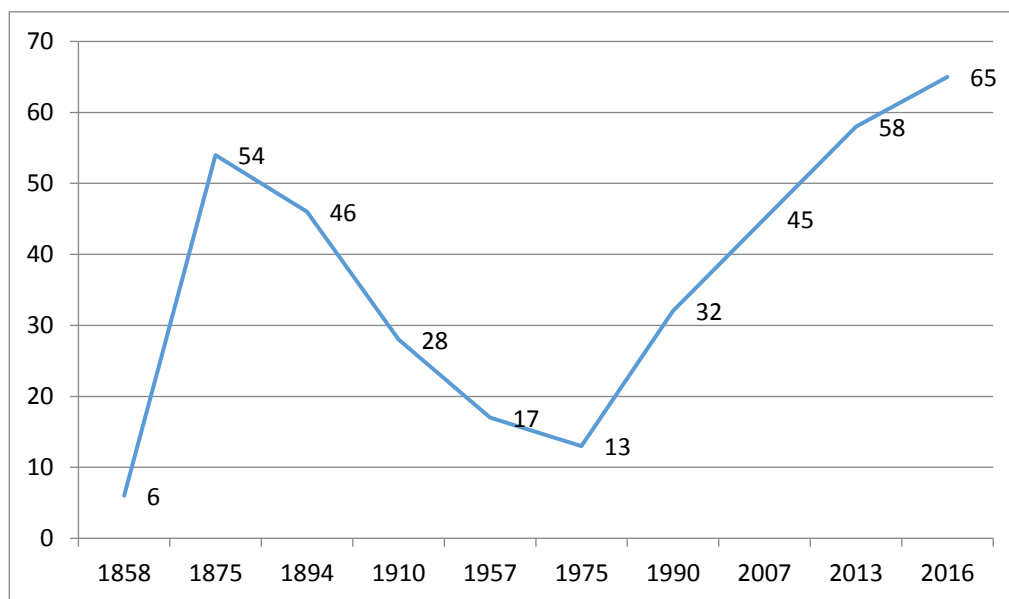
Código das Sociedades Comerciais: Decreto-Lei n. ° 262/86 de 2 de Setembro

Decreto-Lei n. ° 298/92

Decreto-Lei n. ° 24/91

## 9 – ANEXOS

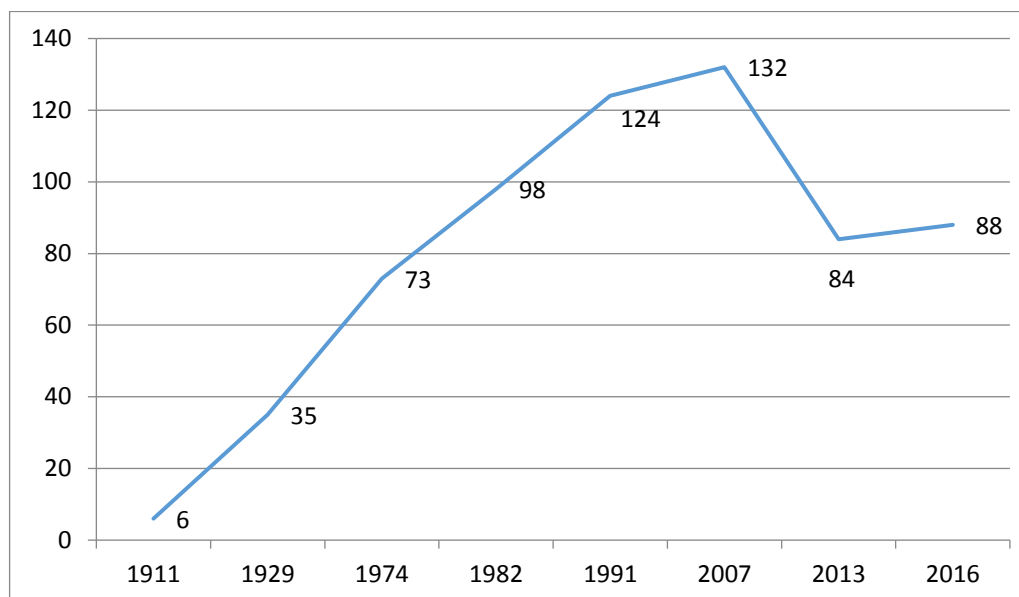
### Anexo A - Número de Bancos Comerciais em Portugal



Fonte: Elaboração Própria

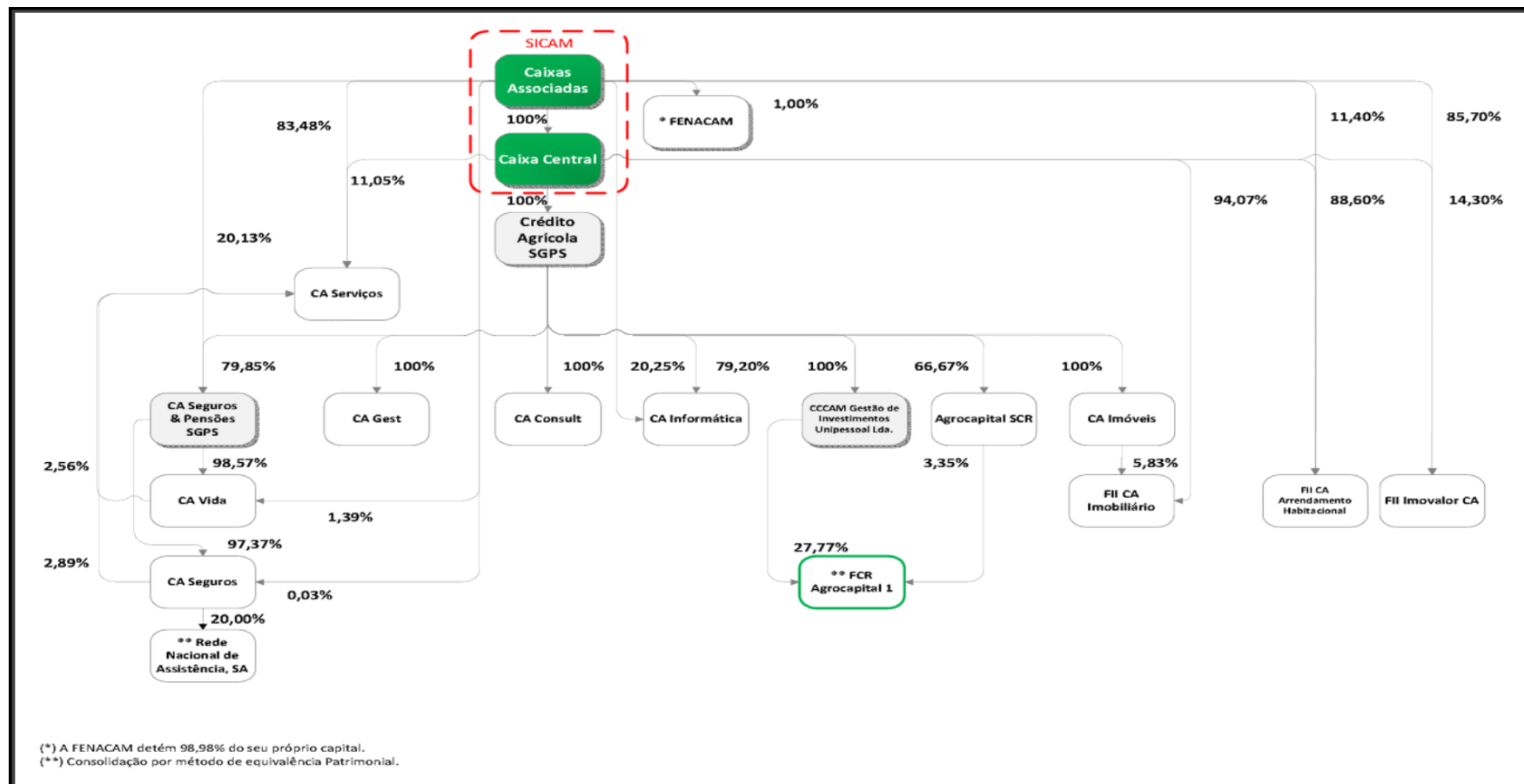


**Anexo B** - Número de CCAM em Portugal



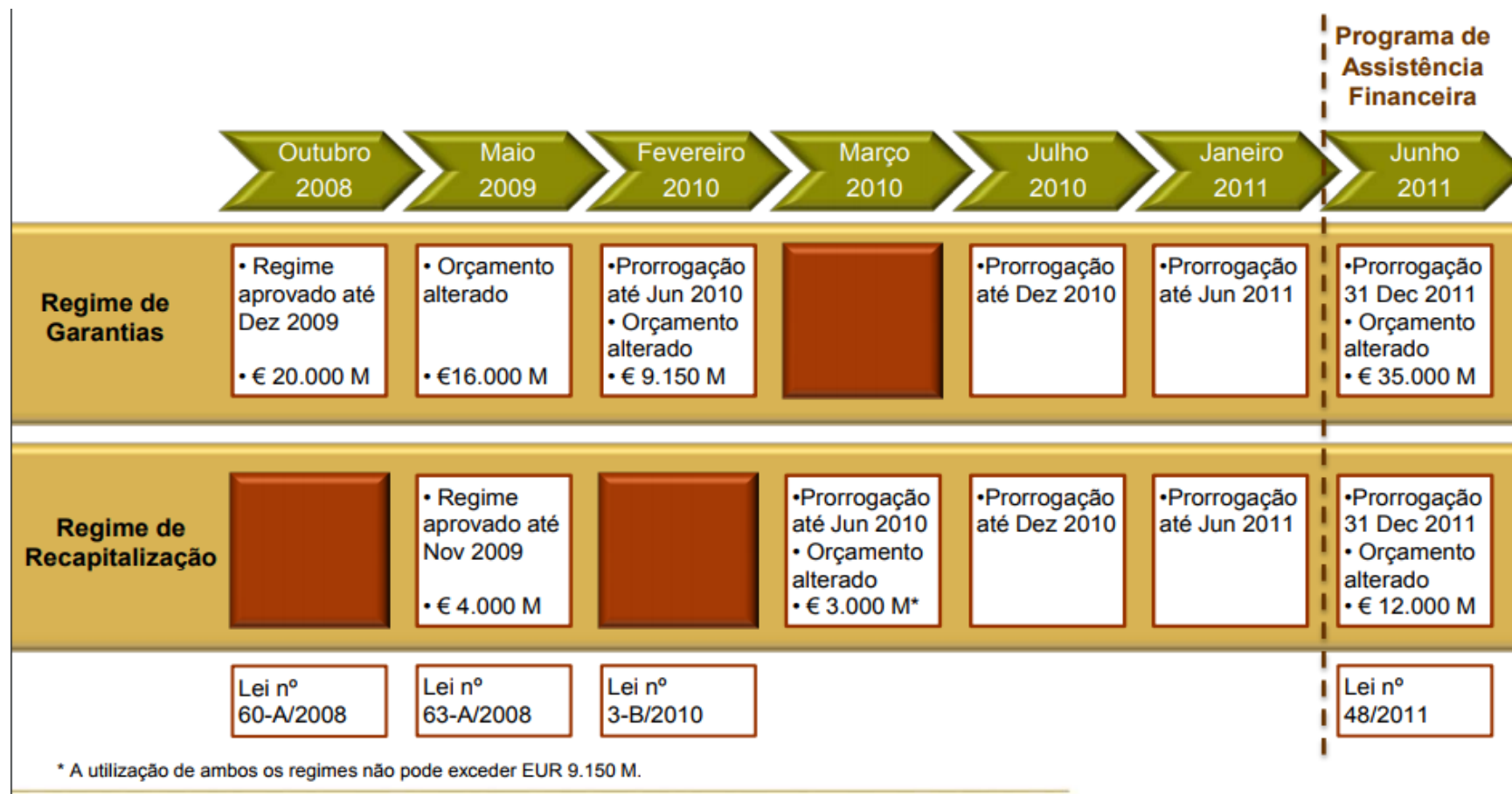
Fonte: Elaboração Própria

Anexo C – Estrutura Societária do GCA (2016).



Fonte: Relatório e contas GCA – 2016.

Anexo D – Calendarização dos Regimes de Garantias e de Recapitalização



Fonte: *Overview* do Sistema Bancário Português, APB – Março de 2012.

## Anexo E – Lista dos Associados da APB

<b>Bancos</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
ABN AMRO BANK N.V. (sucursal)									
BANCO ACTIVO BANK, S.A.									
BANCO AFRICANO DE INVESTIMENTO EUROPA, S.A.									
BANCO ESPÍRITO SANTO DOS AÇORES, S.A.									
BANCO BIC PORTUGÊS, S.A.									
BANCO INVEST, S.A.									
BANCO MAIS, S.A.									
BANCO INTERNACIONAL DO FUNCHAL, S.A.									
BANCO DE INVESTIMENTO, S.A.									
BARCLAYS BANK PLC (Sucursal)									
BANCO DO BRASIL, S.A.									
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (PORTUGAL), S.A.									
BANCO COMERCIAL DOS AÇORES, S.A.									
BANCO COMERCIAL PORTUGUES, S.A.									
BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO, S.A.									
BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A.									
BANCO ESPÍRITO SANTO DE INVESTIMENTO, S.A.									
BANCO ELECTRÓNICO DE SERVIÇO TOTAL, S.A.									
BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL, S.A.									
BANCO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, S.A.									
BNP PARIBAS (Sucursal)									
BNP PARIBAS PRIVATE BANK (Sucursal)									
BNP PABIBAS SECURITIES SERVICES, S.A. (Sucursal)									
BANCO PORTUGUÊS DE GESTÃO									

OS IMPACTOS DA CRISE FINANCEIRA E DO PAEF NO SISTEMA BANCÁRIO PORTUGUÊS

<b>Bancos</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO, S.A.									
BANCO BPI, S.A.									
BANCO CARREGOSA, S.A.									
BANCO PORTUGUÊS DE NEGÓCIOS - SGPS, S.A.									
BANCO PRIVADO PORTUGUÊS, S.A.									
BANCO SANTANDER DE NEGÓCIOS PORTUGAL, S.A.									
BANCO SANTANDER TOTTA, S.A.									
CAJA DE AHORROS DE GALÍCIA (Sucursal)									
CAIXA DE AFORROS DE VIGO (Sucursal)									
CAIXA - BANCO DE INVESTIMENTO, S.A.									
CAIXA CENTRAL DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO									
BANCO CETELEM, S.A. (Sucursal)									
CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, S.A.									
BANCO DE CRÉDITO AO CONSUMO, S.A.									
DEUTSCHE BANK (PORTUGAL), S.A.									
BANCO EFISA, S.A.									
BANCO FINANTIA, S.A.									
FINIBANCO, S.A.									
FORTIS BANK (Sucursal)									
BANCO ITAÚ EUROPA, S.A.									
CAIXA ECONÓMICA - MONTEPIO GERAL									
BANCO POPULAR PORTUGAL, S.A.									
BANCO SANTANDER CONSUMER PORTUGAL, S.A.									
SANTANDER TOTTA SGPS									
NCG BANCO, S.A. (Sucursal)									

Fonte: Elaboração Própria, informação retirada nos Boletins Informativos da APB.

**Anexo F-** Resumo do estudo em análise.

Indicadores Bancários	Base	Crise	PAEF
	2006	2007 - 2010	2011 - 2014
Liquidez Reduzida	BANIF	GCA	GCA
Relevância do Crédito Habitação	GCA	GCA	GCA
Relevância do Crédito Titularizado Não Desr.	GCA	GCA	GCA
Rácio dos Recursos de Clientes	GCA	GCA	GCA
Rácio de Transformação	GCA	GCA	GCA
Relevância da dívida subordinada	GCA	GCA	GCA
Solvabilidade Bruta	GCA	GCA	GCA / Montepio
Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE)	A APB	A APB	GCA
Rentabilidade do Ativo (ROA)	GCA	GCA	GCA

**Anexo G - Cálculos efetuados no caso de estudo**

Liquidez Reduzida em %.

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	3,13%	1,62%	4,52%	1,69%
<b>2007</b>	8,04%	1,69%	3,13%	2,00%
<b>2008</b>	3,39%	1,60%	3,16%	1,70%
<b>2009</b>	2,56%	1,90%	2,60%	1,60%
<b>2010</b>	2,27%	1,40%	0,66%	0,80%
<b>2011</b>	2,10%	2,31%	1,70%	1,20%
<b>2012</b>	3,49%	1,62%	1,16%	1,40%
<b>2013</b>	3,31%	1,50%	1,12%	1,20%
<b>2014</b>	3,59%	1,38%	0,86%	1,40%

Relevância do Crédito Habitação em %.

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	24,37%	61,65%	34,18%	44,28%
<b>2007</b>	25,39%	72,84%	33,43%	43,95%
<b>2008</b>	24,98%	69,30%	31,26%	42,06%
<b>2009</b>	25,89%	60,00%	32,69%	42,94%
<b>2010</b>	27,89%	59,28%	32,37%	37,70%
<b>2011</b>	28,12%	51,37%	33,78%	39,40%
<b>2012</b>	28,16%	51,83%	37,03%	40,10%
<b>2013</b>	28,10%	49,87%	36,87%	45,20%
<b>2014</b>	28,23%	46,73%	36,03%	45,70%

Relevância do Crédito Titularizado Não Desreconhecido em %.

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	0,00%	/	6,14%	6,80%
<b>2007</b>	0,00%	/	4,03%	6,13%
<b>2008</b>	0,00%	/	15,04%	5,94%
<b>2009</b>	0,00%	/	25,11%	4,92%
<b>2010</b>	0,00%	/	28,63%	12,18%
<b>2011</b>	0,00%	18,70%	37,47%	15,00%
<b>2012</b>	0,00%	22,48%	38,43%	9,92%
<b>2013</b>	0,00%	20,78%	37,88%	12,17%
<b>2014</b>	0,00%	19,38%	49,42%	10,93%

Relevância de Recursos de Clientes em %.

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	95,36%	55,38%	48,79%	45,26%
<b>2007</b>	97,23%	52,62%	50,00%	44,60%
<b>2008</b>	92,90%	52,00%	62,42%	44,50%
<b>2009</b>	91,79%	57,07%	61,94%	42,50%
<b>2010</b>	82,91%	58,50%	51,02%	41,50%
<b>2011</b>	82,65%	68,70%	50,66%	44,60%
<b>2012</b>	81,41%	70,43%	49,64%	47,90%
<b>2013</b>	87,04%	67,37%	46,66%	53,10%
<b>2014</b>	89,31%	69,31%	49,05%	61,90%

Rácio de Transformação em %.

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	84,67%	168,06%	174,66%	118,33%
<b>2007</b>	81,00%	174,43%	176,00%	155,80%
<b>2008</b>	87,11%	185,00%	137,18%	156,20%
<b>2009</b>	88,12%	165,30%	148,93%	156,80%
<b>2010</b>	85,86%	150,65%	144,36%	152,30%
<b>2011</b>	86,62%	164,50%	124,80%	139,20%
<b>2012</b>	82,09%	125,43%	118,85%	129,70%
<b>2013</b>	80,38%	117,42%	126,51%	123,10%
<b>2014</b>	76,87%	116,05%	122,22%	112,50%

Relevância da Dívida Subordinada em %.

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	21,31%	28,31%	41,78%	45,26%
<b>2007</b>	18,20%	26,53%	40,71%	39,90%
<b>2008</b>	15,49%	32,00%	43,83%	40,10%
<b>2009</b>	12,27%	27,87%	38,37%	31,80%
<b>2010</b>	10,84%	27,68%	34,38%	30,40%
<b>2011</b>	10,67%	27,50%	42,33%	32,30%
<b>2012</b>	10,53%	22,22%	36,51%	27,30%
<b>2013</b>	10,47%	18,34%	12,58%	27,40%
<b>2014</b>	10,53%	20,88%	18,33%	25,00%



Solvabilidade Bruta em %.

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	9,67%	6,69%	7,60%	9,42%
<b>2007</b>	10,16%	7,00%	7,50%	9,10%
<b>2008</b>	10,04%	7,18%	6,45%	8,50%
<b>2009</b>	9,76%	7,93%	9,79%	8,80%
<b>2010</b>	8,85%	7,54%	8,28%	8,00%
<b>2011</b>	8,23%	8,08%	5,11%	5,50%
<b>2012</b>	8,10%	10,00%	3,44%	7,70%
<b>2013</b>	8,72%	8,76%	6,49%	7,80%
<b>2014</b>	9,00%	7,95%	5,90%	7,20%

ROE em %

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	11,60%	9,30%	11,70%	14,41%
<b>2007</b>	13,50%	8,06%	7,52%	14,28%
<b>2008</b>	12,20%	4,12%	4,41%	10,32%
<b>2009</b>	4,90%	4,72%	3,65%	6,59%
<b>2010</b>	3,20%	5,18%	0,16%	3,76%
<b>2011</b>	5,30%	3,87%	-1,92%	-7,52%
<b>2012</b>	4,10%	0,14%	-124,83%	-12,20%
<b>2013</b>	-0,30%	-15,23%	-59,23%	-0,17%
<b>2014</b>	2,20%	-11,27%	-53,31%	-0,14%

ROA em %

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>	<b>APB</b>
<b>2006</b>	0,80%	0,42%	0,52%	0,69%
<b>2007</b>	1,10%	0,39%	0,33%	0,70%
<b>2008</b>	1,00%	0,20%	0,16%	0,51%
<b>2009</b>	0,40%	0,26%	0,20%	0,37%
<b>2010</b>	0,20%	0,29%	0,00%	0,22%
<b>2011</b>	0,40%	0,21%	-0,09%	-0,40%
<b>2012</b>	0,30%	0,01%	-2,73%	-0,63%
<b>2013</b>	0,00%	-1,39%	-3,37%	-0,01%
<b>2014</b>	0,20%	-0,83%	-2,57%	-0,01%

Cálculos auxiliares, valor do passivo financeiro em euros

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>
<b>2006</b>	9057367372	14995984	6269975
<b>2007</b>	9381230116	15911843	7296749
<b>2008</b>	10255541240	15898881	9035049
<b>2009</b>	10856973510	16086861	10666192
<b>2010</b>	11987596680	17108492	14029330
<b>2011</b>	11883951270	19944250	15629808
<b>2012</b>	12421365660	18819513	14545263
<b>2013</b>	11630022300	20993307	13508588
<b>2014</b>	11797977420	20651941	13166299

Passivo financeiro - inclui recursos de Bancos Centrais e outras instituições de crédito, recursos de clientes e outros empréstimos, títulos de dívida emitidos e outros instrumentos de capital, outros passivos financeiros e derivados de cobertura.

Cálculos auxiliares, valor dos fundos próprios em euros.

	<b>CGA</b>	<b>Montepio</b>	<b>Banif</b>
<b>2006</b>	1025474416	1063839	509470
<b>2007</b>	1135442208	1137581	584483
<b>2008</b>	1217603471	1210541	616310
<b>2009</b>	1264151918	1367257	1082034
<b>2010</b>	1258391863	1376464	1247589
<b>2011</b>	1171744778	1737331	855683
<b>2012</b>	1223912234	2102090	522650
<b>2013</b>	1274422024	2017421	953716
<b>2014</b>	1353459265	1787803	833818

#### Fundos Próprios:

Antes 2010 - inclui total de capital próprio, passivos subordinados e instrumentos representativo de capital;

Inclusive e após 2010 – Inclui total de capital próprio e passivos subordinados.