

AJUDA DA/À TROIKA:
CAUSAS E IMPACTOS NO SECTOR BANCÁRIO PORTUGUÊS

Filipe António Osório de Almeida Pontes

Projecto de Mestrado
em Gestão Empresarial

Orientador(a):

Prof. Doutor José Crespo de Carvalho, Professor Catedrático, ISCTE Business School, Departamento
de Gestão

Abril 2012

AJUDA DA/À TROIKA: CAUSAS E IMPACTOS NO SECTOR BANCÁRIO PORTUGUÊS

Filipe António Osório de Almeida Pontes

- Lombada -

Agradecimentos

A realização desta tese em muito se deve ao contributo daqueles que me rodeiam, aos quais gostaria de expressar o meu sincero agradecimento.

Agradeço em primeiro lugar ao meu orientador, Professor Doutor José Crespo de Carvalho, por ter aceitado orientar este projecto, pela sua disponibilidade, orientação e importantes conselhos.

Gostaria também de dedicar um agradecimento especial à minha família, pelo apoio incondicional na prossecução dos meus estudos e da minha carreira profissional.

Sumário

O objectivo deste documento é explicar o impacto no sector bancário Português das medidas acordadas no âmbito do Plano de Ajustamento económico e Financeiro (PAEF) que afectam o sector financeiro Português, evidenciando não só os efeitos provindos do risco sistémico inerente, mas procurando também descortinar as particularidades de cada uma das 5 maiores instituições bancárias nacionais, tentando apontar para os caminhos a percorrer no futuro por cada instituição.

Procura-se sinteticamente procurar as origens da crise financeira, desde a chamada crise do *subprime*, a sua magnitude até aos dias de hoje, à crise de liquidez e a elevada exposição ao risco de crédito das 5 principais entidades bancárias.

Procedeu-se a uma análise ao sector bancário português, começando-se por apresentar o actual enquadramento económico mundial, europeu e nacional, e analisando as particularidades de cada instituições, verificando-se as opções tomadas e os impactos futuros das perspectivas de cada num contexto nacional de profunda recessão. A retracção do PIB, o crescimento do no desemprego e as restrições no acesso ao crédito, deverão ter como efeitos o aumento no incumprimento e degradação das carteiras de crédito e o eventual corte no financiamento ao investimento de bons projectos promovidos por empresas economicamente saudáveis.

Intersectando todas as questões de políticas económicas encontram-se as medidas acordadas no âmbito do acordo do Programa de ajustamento económico e financeiro para a ajuda aprovada para Portugal cuja análise é também efectuada.

Palavras-chave: Crise financeira, Crise Bancária, Sector Bancário português, Programa de Ajustamento económico e financeiro

Abstract

The purpose of this paper is to explain the impact on the Portuguese banking sector of the measures agreed under the Plan Economic and Financial Adjustment (PAEF) affecting the Portuguese financial sector, showing not only the effects stemming from the systemic risk inherent, but also seeking to unveil the particularities of each of the five largest national banks, trying to point to the ways to go in the future by each institution.

Wanted synthetically seek the origins of the financial crisis since the so-called subprime crisis, its magnitude up to today, the crisis of liquidity and high credit risk exposure of the five major banks.

There has been an analysis of the Portuguese banking sector, starting by presenting the current global economic environment, European and national level and to analyze the particularities of each institution, verifying the choices made and the impacts of future prospects for each context national recession. The slowdown of GDP growth in unemployment and restrictions on access to credit should have as effect the increase in default and deterioration of loan portfolios and the possible cut in funding for good investment projects promoted by companies economically sound.

Intersecting all matters of economic policy are the measures agreed under the agreement of the adjustment program for economic and financial assistance approved for Portugal whose analysis is also performed.

Keywords: Financial Crisis, Banking Crisis, Banking Portuguese, adjustment program for economic and financial

Índices

1.Introdução.....	1
2.Origem da Crise no sector Financeira	3
2.1.A primeira crise financeira do século XXI.....	3
2.2.A situação actual	7
2.2.1.Crise da dívida pública da zona euro.....	7
2.2.2.Necessidade actuais de capital dos Bancos no sector europeu	8
2.3.Conclusão da retrospectiva histórica	12
2.4.A Ética e os mercados	12
2.5.Problemática e Estratégia	13
2.5.1.A análise externa	14
2.5.2.A análise interna.....	14
2.5.3.A Formulação e implementação da Estratégia	15
2.5.4.Estratégia a adoptar: Autor Mintzberg (1988).....	16
2.5.5.Estratégia a adoptar: Autor Michael Porter (1980)	16
2.5.6.Estratégia a adoptar: Autor Wheelen & Hunger (2006).....	17
3.Contexto Económico Português	18
3.1.Enquadramento macroeconómico e financeiro	18
3.1.1.No Mundo.....	18
3.1.2.Na Europa.....	18
3.1.3.Em Portugal.....	23
3.1.4.Perspectivas para 2012	27
4.Programa de ajustamento Financeira a Portugal	33
4.1.Regulação e supervisão do sector financeiro.....	33
4.1.1.Definição	33
4.1.2.Objectivos.....	33
4.2.Imposições da <i>Troika</i> para o sector bancário	34
4.3.Banca: 1 ano depois do pedido de resgate.....	36
4.4.A última avaliação da <i>Troika</i> – 3ª	37
5. O Sector Bancário Português	39
5.1.A realidade da Banca Portuguesa.....	39
5.2.Modelo de Supervisão	40
5.2.1.Reforço das competências de intervenção do BdP de Acordo com PAEF.....	40
5.3.O Estado do sector bancário Português actual	41

5.3.1.Stress test.....	48
6.Metodologia de análise TOP5 Banca Nacional.....	49
6.1.Importância do sector bancário na economia	49
6.2.Actividade de Crédito.....	50
6.3. Qualidade da carteira de crédito.....	52
6.4.Financiamento	53
6.5.Solvabilidade.....	55
6.6.Programa de Ajustamento económico-financeiro	56
6.7.Exercício de cálculo de indicador de risco TOP 5	60
7.Análise Estratégica.....	64
7.1. Análise da envolvente externa global e do sector	64
7.2.Análise da estrutura e atractividade da Indústria.....	66
7.3. Análise Externa da Indústria	67
7.4. Análise da envolvente interna	68
7.5. Análise Envolvente Externa interna: Análise SWOT	69
7.6. Factores críticos de Sucesso.....	72
7.7. Caminho a seguir.....	73
8.Conclusões:	74
8.1. O País	74
8.1.A banca.....	74
Bibliografia.....	77
Anexo A – Principais Acontecimentos na Europa 2005-2012.....	81
Anexo B – Principais acontecimento após a PAEF.....	96
Anexo C – Pacote de Medidas PAEF – Sector Financeiro.....	106
Anexo D - Exercício de cálculo de índice de risco	119
Anexo E – Enquadramento do sector Bancário Português.....	133

Índice de ilustrações

ILUSTRAÇÃO 1 - TAXAS DE JURO DE INTERVENÇÃO DO BCE (JANEIRO 2008-JANEIRO 2012).....	19
ILUSTRAÇÃO 2 - EVOLUÇÃO DOS EMPRÉSTIMOS NA ÁREA DO EURO (JANEIRO 2008 A JANEIRO 2012)	19
ILUSTRAÇÃO 3 - PREÇOS NO CONSUMIDOR (2007-2012).....	21
ILUSTRAÇÃO 4 - PRODUTO INTERNO BRUTO E PRODUÇÃO INDUSTRIAL NA ÁREA DO EURO (2007-2012)	21
ILUSTRAÇÃO 5 - PRODUTO INTERNO BRUTO (2006-2011)	22
ILUSTRAÇÃO 6 - TAXA DE DESEMPREGO (2007-2012)	22
ILUSTRAÇÃO 7 - TAXAS DE CÂMBIO FACE AO DÓLAR E AO IENE (JANEIRO 2008 A JANEIRO 2012).....	23
ILUSTRAÇÃO 8 - ÍNDICE DE COTAÇÕES DE BOLSISTA (JANEIRO 2008 A JANEIRO 2012).....	23
ILUSTRAÇÃO 9 - EMPREGO E TAXA DE DESEMPREGO (2000-2011).....	27
ILUSTRAÇÃO 10 - ÍNDICE HARMONIZADO DE PREÇOS NO CONSUMIDOR (2007-2012).....	27
ILUSTRAÇÃO 11- PESO DA PROCURA INTERNA E EXPORTAÇÕES (1997-2013).....	29
ILUSTRAÇÃO 12 - CONSUMO, RENDIMENTO DISPONÍVEL E TAXA DE POUPANÇA (1998-2013)	29
ILUSTRAÇÃO 13 - EVOLUÇÃO DAS NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO EXTERNO PAEF (1977,1983,2011)	30
ILUSTRAÇÃO 14 - EVOLUÇÃO DAS NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO EXTERNO (2007-2013).....	30
ILUSTRAÇÃO 15 - INFLAÇÃO (2007-2013)	31
ILUSTRAÇÃO 16- ACTIVOS TOTAIS DO SECTOR BANCÁRIO % PIB (1998-2011).....	41
ILUSTRAÇÃO 17 - PESO DO CRÉDITO DOS VÁRIOS SECTORES INSTITUCIONAIS NO PIB	42
ILUSTRAÇÃO 18 - PROPORÇÃO DAS VÁRIAS TIPOLOGIAS DE CRÉDITO (PORTUGAL Vs. ÁREA EURO).....	42
ILUSTRAÇÃO 19 - EVOLUÇÃO DOS DEPÓSITOS EM PORTUGAL, POR SECTOR INSTITUCIONAL.....	43
ILUSTRAÇÃO 20 - TAXAS DE CRESCIMENTO DOS DEPÓSITOS E DE INVESTIMENTO (DEZ-05 A DEZ-11).....	43
ILUSTRAÇÃO 21 - RÁCIO CRÉDITO / RECURSOS DE CLIENTES - RÁCIO DE TRANSFORMAÇÃO (2011-SET2011).....	44
ILUSTRAÇÃO 22 - PESO DA BANCA NACIONAL NO TOTAL DE OPERAÇÕES DE CEDÊNCIA DE LIQUIDEZ DO BCE	44
ILUSTRAÇÃO 23 - FACTORES PARA A AMPLIAÇÃO DAS NECESSIDADES DE CAPITAL DA BANCA NACIONAL	45
ILUSTRAÇÃO 24 - EVOLUÇÃO DOS ACTIVOS TOTAIS DO SECTOR BANCÁRIO (2005-2011)	49
ILUSTRAÇÃO 25 - EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITO, RECURSOS E ACTIVOS TOP 5 (2007-2010)	50
ILUSTRAÇÃO 26 - CRÉDITO A CLIENTES EM PROPORÇÃO DOS ACTIVOS TOTAIS	50
ILUSTRAÇÃO 27 - EVOLUÇÃO DO CRÉDITO EM PORTUGAL E NA ÁREA DO EURO	50
ILUSTRAÇÃO 28 - RÁCIO CRÉDITO A CLIENTES/PIB.....	51
ILUSTRAÇÃO 29 - RÁCIO DE TRANSFORMAÇÃO DO TOP 5 (VARIAÇÃO 2010-2011)	51
ILUSTRAÇÃO 30 - RÁCIO CRÉDITO/RECURSOS DE CLIENTES	52
ILUSTRAÇÃO 31 - CRÉDITO EM COBRANÇA DUVIDOSA EM PERCENTAGEM DO CRÉDITO TOTAL.....	52
ILUSTRAÇÃO 32 - EVOLUÇÃO DO CRÉDITO VENCIDO E EM RISCO (2010-2011)	53
ILUSTRAÇÃO 33 - COMPARAÇÃO DA ESTRUTURA DE FINANCIAMENTO DOS BANCOS PORTUGUESES VS. U.E.	53
ILUSTRAÇÃO 34 - EVOLUÇÃO DOS DEPÓSITOS EM PORTUGAL E NA ÁREA DO EURO - DEZ 2005-DEZ 2011.....	54
ILUSTRAÇÃO 35 - EVOLUÇÃO DO FINANCIAMENTO POR GROSSO EM PORTUGAL E NA U.E.....	54
ILUSTRAÇÃO 36 - EVOLUÇÃO DO RECURSO AO FINANCIAMENTO DO BCE DO TOP 5.....	55
ILUSTRAÇÃO 37 - OPERAÇÕES DE CEDÊNCIA DE LIQUIDEZ DO BANCO CENTRAL EUROPEU.....	55
ILUSTRAÇÃO 38 - EVOLUÇÃO DOS FUNDOS PRÓPRIOS DOS BANCOS PORTUGUESES 2007-2010.....	55
ILUSTRAÇÃO 39 - COMPARAÇÃO DOS GRUPOS BANCÁRIOS EM TERMOS RÁCIOS TIER 1 E SOLVABILIDADE.....	56
ILUSTRAÇÃO 40 - EVOLUÇÃO DOS RÁCIOS CORE TIER I, TIER I E SOLVABILIDADE DOS TOP5.....	56
ILUSTRAÇÃO 41 - INSUFICIÊNCIAS E EXCEDENTES DECORRENTES DA REAVALIAÇÃO DA EBA	57
ILUSTRAÇÃO 42 - CRONOLOGIA DA EVOLUÇÃO DAS GARANTIAS ESTATAIS E R. CAPITALIZAÇÃO.....	58
ILUSTRAÇÃO 43 - REGIMES DE APOIO ESTATAL UTILIZADOS ATÉ AO FIM DE JUNHO DE 2011	59
ILUSTRAÇÃO 44 - REGIMES DE APOIO ESTATAL UTILIZADOS DESDE JULHO DE 2011	59
ILUSTRAÇÃO 45 - ESCALAS DE CLASSIFICAÇÃO DO EXERCÍCIO OBTIDO DO TOP 5.....	60
ILUSTRAÇÃO 46 - AVALIAÇÃO DOS 5 BANCOS	63
ILUSTRAÇÃO 47 - VARIAÇÃO HOMÓLOGA DA PRODUÇÃO ACUMULADA POR RAMO DE SEGURO.....	139
ILUSTRAÇÃO 48 - PRODUÇÃO EMITIDA ACUMULADA.....	140

Índice de tabelas

TABELA 1- OPERAÇÕES DE SECURITIZAÇÃO NA EUROPA E EUA, NO PERÍODO 2006-2008	6
TABELA 2 - PROJEÇÕES DO BANCO DE PORTUGAL:2012-2012	28
TABELA 3 - CRITÉRIO QUALITATIVOS E PONDERADORES	61
TABELA 4 - RESULTADOS GLOBAIS DE AVALIAÇÃO	62
TABELA 5 - ANÁLISE PESTE	65
TABELA 6 - MODELO DAS 5 FORÇAS DE PORTER	66
TABELA 7 - SÍNTESE DOS MECANISMOS DE APOIO DO PAEF	116
TABELA 8 - PRESSUPOSTOS E PREVISÕES DE INDICADORES NA DATA DA ASSINATURA DO PAEF	117
TABELA 9 - COMPOSIÇÃO DO MONTANTE REGISTADO POR TIPO DE INTERMEDIÁRIO	133
TABELA 10 - COMPOSIÇÃO DO MONTANTE DE INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA POR TIPO DE MERCADO.....	133
TABELA 11 - COMPOSIÇÃO DO MONTANTE DE INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA POR TIPO DE VALOR MOBILIÁRIO....	134
TABELA 12 - TOTAL DE MONTANTE EM CARTEIRA (CUSTÓDIA) EM MONTANTE E QUOTA DOS TOP5	134
TABELA 13 - INDICADORES AGREGAÇÃO DE GESTÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	135
TABELA 14 - INDICADORES AGREGADOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO	136
TABELA 15 - INVESTIMENTO EM VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS, POR MERCADO	136
TABELA 16 - AGREGAÇÃO DE DADOS DE CARTEIRA DE SEGUROS VIDA E NÃO VIDA.....	138
TABELA 17 - TABELA DE PRODUÇÃO POR CANAL DE CONTRATAÇÃO	139

Lista de Abreviaturas

APB – Associação Portuguesa de Bancos

APS – Associação Portuguesa de Seguradoras

BCE – Banco Central Europeu

BT – Bilhetes do Tesouro

CE – Comissão Europeia

EBA – European Bank Authority

E&Y – Ernst & Young

FED – Sistema de Reserva Federal

FMI – Fundo Monetário Internacional

HPP – Hospitais Privados de Portugal

IC – Instituições de Crédito

I&D – Investigação e Desenvolvimento

PAEF – Programa de Ajustamento económico e Financeiro

PEST – Política, Económica, Social, Tecnológica

PWC - Pricewaterhousecoopers

SS – Segurança Social

SWOT – Forças, Fraquezas, Oportunidades, Ameaças

1.Introdução

O objectivo deste documento é explicar o impacto no sector na bancário Português das medidas acordadas no âmbito do PAEF que afectam o sector financeiro Português, evidenciando não só os efeitos provindos do risco sistémico inerente, mas procurando também descortinar as particularidades de cada uma das 5 maiores instituições bancárias nacionais, tentando apontar para os caminhos a percorrer no futuro por cada instituição.

O **Capítulo 2** procura enquadrar a origem das principais crises financeiras com uma retrospectiva desde o século passado até ao contexto da actual crise, as principais variáveis e o posterior efeito de contágio sistémico. O contexto do sector devido à democratização do acesso ao crédito, através do acesso facilitado ao crédito e a alavancagem financeira realizada pelo sector para multiplicar os lucros. No fundo este capítulo pretende fazer uma retrospectiva da história recente do sector financeiro, em particular o europeu, evidenciando o caminho percorrido e como se chegou até à situação actual. Evidencia os problemas actuais, revisitando alguns dos principais episódios recentes e aflorando as questões da ética dos mercados. Neste capítulo é efectuada também uma revisão literárias com o enquadramento das ferramentas de análise e da formulação estratégica que mais adiante serão utilizadas para análise do sector e das instituições.

No **Capítulo 3** aborda-se os principais problemas do mundo, da Europa e em especial de Portugal, o estado das contas públicas, as perspectivas económicas, PIB, IDH, no fundo apresenta a actual situação de Portugal no fim da 1ª década no novo século. Este capítulo apresenta enquadramento macroeconómico (mundial e europeu). Neste capítulo são também abordadas as projecções de curto prazo 2012-2013, bem como as principais contingências a que Portugal se encontra sujeito decorrentes do Plano de ajustamento económico e financeiro.

No **Capítulo 4** elencam-se sinteticamente as medidas acordadas para o sector financeiro assinadas pelo Governo Português com a *Troika* para cumprimentos do Plano de resgate Português. Todos os factores de pressão e eventuais impactos. Apresentam-se os principais resultados um ano depois e enumeram-se as consequências em termos genéricos para o sector financeiro nacional. Neste capítulo apresenta-se ainda uma avaliação dos resultados já alcançados um ano depois do início da intervenção pretendendo desta forma apresentar os primeiros resultados alcançados e os desvios face aos objectivos traçados.

Apresenta-se a análise do sector bancário português no **capítulo 5**, no qual apresenta-se o modelo de supervisão bancária, os indicadores agregados para o sector bancário e a situação financeira do sector privado não financeiro. Sendo consensual que o sector financeiro desempenhou até hoje um papel essencial para o desenvolvimento do País, a escolha dos financiamentos, a gestão dos riscos dos activos e a queda de alguns verdades absolutas constituem por si só a verdadeira fotografia deste país e neste capítulo são apresentado alguns dos factores de pressão actual a que está sujeita a banca nacional. Neste capítulo são também descritos alguns do próximo desafios e factores críticos de sucesso da banca nacional, nomeadamente no que se refere ao reforço de competências do BdP e às exigências próximas dos *stress tests*.

Num esforço para mostrar as especificidades das principais instituições financeiras portuguesas, analisa-se no **Capítulo 6**, a rendibilidade, o ajuste de fundos próprios, o risco de liquidez e risco de crédito dos cinco maiores bancos portugueses (Caixa Geral de Depósitos, Banco Comercial Português, Banco Espírito Santo, Banco Santander Totta e Banco BPI).Apresentando as particularidades do conjunto de bancos, nomeadamente no que se refere aos rácios de transformação, indicadores de risco, financiamento no BCE, procurando desta forma apresentar a fotografia geral consolidada ainda com a apresentação de um indicador global de risco com o objectivo de quantificar a escala de risco de cada instituição.

No **Capítulo 7** apresenta-se a análise realizadas desde a análise externa (Peste e Forças de Porter), seguidamente pela análise interna e finalmente a análise à envolvente externa/interna SWOT (*Strengths, Weakness, Opportunities and Threatens*), reflectindo os pontos fortes, fracos, ameaças e eventuais oportunidades da banca no actual contexto de crise económica e financeira. No fim do capítulo são apresentados os factores críticos de sucesso para cada instituição e ainda apresentados os caminhos propostos a seguir para casa instituição.

No **Capítulo 8** apresentam-se as principais conclusões, realçando-se os principais desafios que se colocam não só ao país como às instituições bancárias portuguesas e à prioritária necessidade de readaptarem os seus modelos de negócio de modo a melhor recuperarem de todas as actuais adversidades.

2. Origem da Crise no sector Financeira

2.1. A primeira crise financeira do século XXI

O rol de crises financeiras foi muito abundante no período compreendido entre 1825 e a Segunda Guerra Mundial, sendo que neste período as mais severas, foram as que agitaram o sistema bancário durante a Grande depressão, em especial nos estados Unidos. Com a eliminação do padrão-ouro e ao mesmo tempo o saneamento dos bancos promovidos pelo *Emerging Banking act* de 9 de Março de 1933; o seguro de depósitos bancários e a regulamentação instituídos pelo *Glass-Steagall act* de 1933, o manejo keynesiano da política económica e finalmente, a persistência de elevadas taxas de juro no segmento não financeiro, a economia americana aparentava evoluir num cenário de normalidade até o *credit crunch* de 1966. Daí para a frente as crises financeiras sucederam-se de uma forma menos espaçada, principalmente após 1990 com a globalização financeira e emergência do processo de liberalização dos mercados.

Em termos globais considerou-se que o registo de taxas de juro baixas durante os últimos dez anos seria continuado e prolongado por vários anos. Desta forma, as instituições financeiras, pressionadas pela necessidade de apresentar níveis elevados de rentabilidade, adoptaram uma estratégia em que as perdas resultantes das baixas taxas de juro eram em grande medida compensadas com o aumento de volume, alavancando, ou seja, pela expansão de carteiras de crédito, resultando numa menor aversão ao risco e/ou numa avaliação menos exigente do risco de crédito de algumas operações.

Simultaneamente verificou-se nesta década a introdução de continuada inovação financeira, que possibilitou o desenvolvimento de novos produtos que permitiam aos bancos retirarem dos seus balanços os créditos concedidos. As carteiras de crédito eram agrupadas e revestidas de uma forma de títulos transaccionáveis (titularização de créditos) que permitiam a renovação de fundos para novos empréstimos.

As instituições de crédito passaram a aplicar o método “Originar e Distribuir” que passava pela criação de dívida, convertendo os *cash flows* gerados pela mesma em *Asset Backed Securities*¹, muitas vezes através de Sociedades Veículo e posteriormente com venda aos

¹ Títulos mobiliários baseados em activos, cujos fluxos de caixa constituem a principal fonte de pagamento e de rendimento. Exemplos de activos subjacentes: empréstimos para crédito pessoal, recebimentos de cartões de crédito.

investidores. Ou seja, com este modelo as IC têm a opção entre suportar ou mitigar o risco de crédito dos financiamentos (através de operações de titularização). Quando o risco de crédito era distribuído, mais o capital ficava disponível para alocação a outras operações de financiamento, permitindo aos bancos continuar a conceder crédito de forma quase ilimitada.

Este modelo criou não só vantagens para IC, mas também para fundos de pensões, seguradoras, *mutual funds* e *hedge funds*, que adquiriram exposições nestes segmentos de risco de crédito, diversificando *portfolios*, suportados pelas técnicas de gestão de risco avançadas. Estes títulos de crédito foram adquiridos por instituições de praticamente todo o mundo.

O problema coloca-se também aos aforradores uma vez que tendo os bancos este tipo de instrumentos, não disponibilizavam taxa passivas tão atractivas para os mesmos, fazendo com que estes aumentassem o apetite de risco para este tipo de produtos, na esperança de obtenção de maiores rendimentos. Estes instrumentos apresentavam expectativas de remuneração elevadas, no entanto, dispunham de menor liquidez e tinham menor qualidade de crédito, sempre subvalorizado na expectativa de retorno elevado.

Estas taxas de retorno elevadas foram também potenciadas pela alavancagem das suas posições de investimento. Este comportamento promoveu a procura por produtos financeiros mais complexos, tais como: *Collateralized Debt Obligation*² e *Collateralized Loan Obligation*³, com dívida incorporada nas suas estruturas.

O modelo escolhido pelas instituições de crédito facilitou o processo de securitização no mercado hipotecário, conforme exposto por Getter, Jickling, Labonte e Murphy (2007) e a consequente propagação destes riscos de crédito pelo sistema financeiro.

Para além dos efeitos de globalização e proliferação deste tipo de produtos, verificou-se o cada vez maior distanciamento entre o produto inicial (operação de crédito) e o investidor final. A este último caberia apenas avaliar o risco por conhecimento da entidade financeira em emitente, reconhecimento da Auditora que conferiu a *Comfort letter* sobre a operação de titularização e/ou a acreditar nas classificações atribuídas pelas agências de *rating*.

² CDO – instrumento de dívida estruturado cujo colateral é garantido por uma carteira de vários tipos de dívida.

³ CLO – instrumento de dívida cujo colateral é garantido por um conjunto de empréstimos.

As *tranches* de maior risco estavam essencialmente expostas a empréstimos de crédito à habitação do tipo *subprime*. De acordo com Dimartino e Duca (2007), “cerca de 92% do total de empréstimos hipotecários originados em 2006 e posteriormente securitizados, correspondiam ao segmento *subprime*”. Ora este aspecto é fulcral na explicação daquele que viria a ser a génese a crise no sector financeiro de 2008, contribuiu para ele o aumento das taxas de incumprimento deste empréstimo a partir de 2005, por três razões:

- Este tipo de empréstimo apresenta-se ao devedor como muito apetecível, pois é apresentada com um valor inicial inferior ao um empréstimo clássico, isto por permite a carência inicial de capital, pagando apenas juros. Eram essencialmente operações de taxa variável o que apresenta mais riscos num cenário potencial de agravamento da taxa de juro a que estará inevitavelmente associado maiores dificuldades de cumprimento da dívida. Só para se ter uma ideia do peso deste tipo de empréstimos, de acordo com Fishbein e Woodball (2006), “no primeiro trimestre de 2005, mais de 50% dos empréstimos *subprime* assentava em operações de taxa de juro variável”;
- Em segundo lugar, desde a década de 90 que se verificam subidas acentuadas nos preços no mercado imobiliário;
- E ainda por último, o espírito do 1º empréstimo para aquisição de casa própria, era sempre a intenção de refinanciar estas aquisições posteriormente através de sistemas de reescalamentos de dívida.

O que aconteceu foi que quando as taxas de juros destes empréstimos começaram a subir, e ao mesmo tempo se verificou uma queda nos preços das casas, muitos mutuários entraram em *default*.

Esta situação começou a ser clarificada em Julho de 2007, quando algumas agências de *rating* anunciaram o *downgrades* na classificação dos ABS : “*asset Backed securities*”, colocando as primeiras dúvidas na cabeça dos investidores.

Convém esclarecer que a partir de determinada altura existiu um efeito de contágio não só para os ABS segurados por créditos imobiliários, mas também alastrou-se a todo o tipo de ABS existentes para obrigações de empresas, empréstimos automóveis e outros empréstimos.

Assistiu-se a um declínio na liquidez no mercado deste tipo de produtos, elevando as dificuldades para os gestores de fundos que antecipando um cenário negativo tentavam fechar a exposição a posições iniciais.

Verificou-se o encerramento gradual do mercado de securitização na Europa que tornou ainda mais complexo o processo de desalavancagem.

Unid. Mil milhões de USD	2008	2007	2006
Europa (RMBS e CMBS)	0	250	308
EUA (HEL, CMBS, cartões de crédito e empréstimos a estudantes)	180	614	790

Tabela 1- Operações de securitização na Europa e EUA, no período 2006-2008

Com o declínio deste tipo de produtos e uma vez que estas entidades tentavam dar continuidade à sua estratégia, viraram-se para as instituições de crédito para providenciarem a liquidez necessária. Estas necessidades cruzadas de liquidez geraram um processo complexo no mercado interbancário que inverteu a necessidade de as instituições de crédito aumentarem a expressão dos recursos nos seus balanços.

Existiu uma confirmação da alteração de paradigma em outras palavras: “o pânico de 2007, ainda em marcha, deve-se à perda de informação sobre a localização e as dimensões dos riscos de perdas devido ao *default* de um número de activos financeiros interligados, veículos de propósito especiais e derivativos, todos relacionados às hipotecas *subprime*” (Gordon, 2008).

No fundo falhou a proliferação e avaliação de risco conforme Danielsson (2008), segundo o qual “no coração da crise está a qualidade da avaliação de risco dos SIV (*structured Investment Vehicles*)”. Desta proliferação de risco gerou-se o clima de desconfiança,

De acordo com o *Financial Stability Review (2007)* do Banco Central Europeu, as principais razões para a acumulação de recursos por parte de algumas instituições financeiras (não disponibilizando crédito a outras) resultaram dos seguintes factores:

Problema da desconfiança – as várias contrapartes com liquidez e com possibilidade de financiamento no mercado interbancário, não conseguiam distinguir quais as instituições que tinham exposição àqueles activos, agora considerados tóxicos, das outras entidades. Com

receio de negociarem com uma contraparte indesejada, optavam por não emprestar ou atribuíam *spreads* exagerados para compensar o risco.

Por pura precaução - em face da sua própria cautela sobre as necessidades futuras potenciais;

Os fundos a operar no mercado também tenderam a acumular liquidez, precavendo-se do risco de massificação de resgates por parte dos investidores.

Esta crise veio para além de deixar clara a fragilidade dos colaterais deste tipo de créditos, lançar a suspeição no mercado interbancário e este seria foi sem dúvida factor essencial na explicação da crise que nasceu do chamado crédito do *subprime*, mas que tomou a partir daqui dimensões muito maiores explicada mais em diante.

2.2.A situação actual

2.2.1.Crise da dívida pública da zona euro

Em paralelo com a bolha da crise financeira de 2008, e com a necessidade de intervenção de alguns governos, lançando operações para salvar os bancos, gerou a necessidade de investimentos enorme de fundos públicos, que superam 20% do PIB mundial. Com esta intervenção, conseguiram ganhar tempo, evitar o agravamento da situação financeira e o consequente colapsar dos mercados financeiros, ficando a situação sem controlo. No entanto, não conseguiram reverter a crise.

Deu-se assim lugar a uma crise de dívida, especialmente a pública, que afecta os grandes estados: Estados unidos, Europa e o Japão. Na europa em particular ela tem sido muito violenta em especial nos Estados membro periféricos.

No caso do governo grego, para além do assumir de profundas dívidas e gastos descontrolados a situação foi agravada pela falta de transparência por parte do país na divulgação dos números da sua dívida e do seu *deficit*.

Na opinião do economista Jean Pisani-Ferry, nos últimos onze anos, a diferença média entre o *deficit* orçamental real e o comunicado à comissão europeia foi de 2,2% do PIB.

2.2.2. Necessidade actuais de capital dos Bancos no sector europeu

Segundo os dados da Autoridade Bancário Europeia os bancos europeus precisariam em Março de 2012 de 242 mil milhões para cumprir com as regras de Basileia III, acordo que prevê, entre outras coisas, o reforço dos capitais mínimos obrigatórios no sistema bancário.

De acordo com um estudo realizado pela EBA para avaliar a capacidade de 48 grandes entidades bancárias europeias de satisfazer e atingir os requisitos das novas regras mínimas para o sector bancário, com base nos dados das entidades analisadas a 30 de Junho de ano 2011, 27 dos 48 bancos testados apresentariam um rácio *core tier 1* menor que 7 por cento à data, nível mínimo exigido pelas regras do acordo de Basileia para as entidades bancárias com presença internacional.

Nesse estudo verifica-se que dez bancos, isto é, cerca de um quinto das instituições bancárias analisadas, não atingiriam sequer um rácio *core tier 1*⁴ de 4,5 por cento, que é o mínimo absoluto definido.

Para atingir o nível mínimo de 7 por cento, as entidades bancárias teriam que aumentar e injectar no seu capital até um total de 242 mil milhões de €, o que, atendendo ao elevado valor, é indicativo das suas carências actuais.

“ Face a estes resultados, espera-se um esforço significativo dos bancos para satisfazer os requisitos de capital calculados em função do risco”, salientou a EBA.

Este estudo suporta o conhecimento do impacto que teria nos bancos europeus a implementação do acordo de Basileia III, que se iniciará faseadamente entre 2013 e 2019.

As normas internacionais aprovadas em 2010 pelo comité de supervisão bancária de Basileia, que reúne supervisores bancários de vários países, impõem maiores reservas de capital aos bancos para procurar impedir que ocorra uma nova crise como a que arrasou os mercados financeiros mundiais em 2008, após a falência do banco de investimento norte-americano Lehman Brothers.

⁴ Rácio Core Tier I – medida de solvência das instituições financeiras, calculada através do quociente entre os fundos próprios base – títulos de participação- empréstimos subordinados) e os activos e extrapatrimoniais ponderados de risco.

Alan Greenspan (2008) considerou “ a mais grave (crise financeira) desde o fim da Segunda Guerra Mundial”.

A chamada crise do supprime, deixa cair uma verdade tida como absoluta até então. Examinando o papel do ciclo de construção nos EUA no pós-guerra, Leamer (2007) concluiu que “ problemas no investimento residencial têm contribuído em 26% da fraqueza na economia no ano anterior às oito recessões”.

Kaletsy (2010) descreve a actual crise é como a 4ª grande crise na narrativa do capitalismo descrevendo os momentos mais críticos da história. 1º Os anos finais do século XIX, 2º Os anos de 1930 e finalmente os anos 70. Em 2010, argumenta, que o mundo está a enfrentar a transição para o denominado “capitalismo 4.0”, definido por uma nova consciência que reconhece a hipótese de falha tanto dos mercados como dos governos. Segundo Kaletsy (2010) a melhor definição de capitalismo é: *“not a static set of institutions but an evolutionary system that reinvents and reinvigorates itself through crisis”*.

Esta mensagem de catarse é muitas vezes utilizada na história como importante virar de página, a importância de reconhecer os erros do passado para corrigir o futuro.

Finkelstein (2008), professor, autor do livro “ Porque executivos inteligentes falham” onde apresenta vários exemplos da história recente que pretendem corrigir o futuro com base na explicação de erros de gestão tomadas no passado recente, onde por exemplo:

- Richard Fuld, antigo CEO Lehman Brothers, negou-se aceitar as consequências do agravamento da crise de crédito e a antecipar a necessidade de venda do banco Lehman Brothers até ser tarde demais, quando se dispôs a vender, não encontrou comprador.
- Fred Goodwin, antigo CEO do Royal Bank of Scotland (RBS), foi o arquétipo da nacionalização do sistema bancário no Reino Unido. Há dois anos, o RBS anunciou o maior prejuízo da história financeira britânica. Em dois anos a empresa encolheu cerca de 90% do seu valor de mercado. Segundo Goodwin, o crescimento viria exclusivamente de aquisições, fez diversas aquisições criando grande escassez de moeda corrente no banco e ocasionando a derrocada do que já tinha sido um grande banco.

As constantes crises financeiras e esta última em especial mostram que a dispersão do risco não o reduz do ponto de vista sistémico, de modo que, num contexto de mercados liberalizados e fortemente interligados, a crise de um mercado necessariamente arrasta consigo o sistema financeiro no seu conjunto. Isto tudo conjugado ampliou os riscos dos bancos e as condições de alastramento das crises financeiras, com a possibilidade de grandes perdas quando ocorrem movimentos bruscos e não antecipados do preço dos activos. Na verdade, estes instrumentos introduziram “ um risco financeiro sistémico ao promoverem a interligação patrimonial e creditícia entre os grandes bancos, as principais corporações e os centros financeiros internacionais” (Cintra e Cagmin, 2007).

Para o futuro talvez fique uma certeza “os bens mais valiosos de uma instituição do século XXI, empresarial ou não, serão os seus trabalhadores do conhecimento e da produtividade” (Drucker,2000). Talvez esta seja o principal motivo do aprofundamento das crises do sector financeiro, que pouco valoriza os seus recursos humanos e quando o faz geralmente é enquadrado em cenários de insucesso e/ou fraude.

Soro (2008) afirma que “estamos a meio de uma crise financeira nunca vista desde a crise de 1929”

Nos períodos conturbados de crises em toda a história tem sido presente a figura do estado como interventiva no processo de recuperação assenta na ajuda ao sector financeiro. No entanto, Dermirgue-kunt e Detragiache (2002), Honohan e Klingebiel (2003) e Claessens, Klingebiel e Leaven (2003) provaram que a assistência de liquidez aos bancos é contraproducente, resultando num agravamento das perdas dos mesmos, que tendem a socorrer-se de políticas de gestão de risco incorrectas à custa da despesa do Estado. Nestes casos, o resultado típico da assistência assenta num prejuízo superior (contrações de oferta de crédito superiores por parte das instituições financeiras).Torna-se, porém, difícil o que teria acontecido nalguns países senão tivesse existido um suporte governamental. Perguntas relacionadas com as vantagens ou desvantagens de intervenção no caso da falência do Lehman Brothers ou no caso Português no BPN ou BPP embora por motivos diferentes colocam-se *A posteriori* e em termos globais apontam a que geralmente o suporte do Estado suaviza os impactos na economia.

Todos os apoios governamentais são obviamente suportados pelo erário público e por isso reside nele o suporte base a todo o apoio ao sector financeiro em última instância.

Quando se procura fazer o exercício de compreender a origem da crise financeira do *subprime* existem sempre várias opiniões. O economista e professor americano Walter Williams, em entrevista ao programa de televisão, fez a seguinte análise:

“ Mas isto (a crise) foi causado pelo governo (americano), pela Fannie Mae, Freddie Mac e outros, e pelas regulamentações do governo americano, que obrigam os bancos a concederem empréstimos a quem eles não concederiam de outra maneira. Foi a chamada lei de reinvestimento comunitário que possibilitou aos pobres comprarem casa própria.”

Esta visão comunitária e de apoio indirecto aos carenciados com forte pressão sobre os governos são também exploradas por alguns que consideram que ninguém sai impune de responsabilidades neste processo.

Em contrapartida, a crença dos que consideram que faltou regulação, gerou o aproveitamento dos especuladores pode ser reiterada nas palavras do ex-presidente do Brasil Lula da Silva (2009):

“Ela (a crise) é consequência da crença cega na capacidade de auto-regulação dos mercados e, em grande medida, na falta de controlo sobre as actividades de agentes financeiros. Por muitos anos, especuladores tiveram lucros excessivos, investindo o dinheiro que não tinham em negócios mirabolantes. Todos estamos pagando por essa aventura. Esse sistema ruiu como um castelo de cartas e com ele veio abaixo a fé dogmática no princípio da não intervenção do Estado na economia. Muitos dos que antes abominavam um maior papel do Estado na economia passaram a pedir desesperadamente sua ajuda.”

Do confronto entre aqueles que defendem a economias de mercado auto-reguladas com fraca intervenção do estado por um lado, e os defensores de uma economia de direcção central com forte intervenção por outro, esgrimem argumentos. Mas a verdade é que esta crise económica atingiu proporções enormes com abusos de parte a parte se é verdade que a especulação ultrapassou muitas vezes os limites da regulação, não é menos verdade por outro, que a forçagem de uma certa democratização no acesso ao crédito fugiram algumas vezes do rigor da análise de crédito e elevaram a exposição ao risco a nível nunca antes atingidos.

A diferença face ao passado tem a ver com a dimensão da intervenção e o grau de interligação entre as entidades financeiras. Se é verdade que a intervenção do Banco Central de um determinado país servia eficazmente no passado a verdade é esses instrumentos não existem e por isso exigem outro nível de intervenção à escala global.

2.3. Conclusão da retrospectiva histórica

Em primeiro lugar, deve-se identificar a particularidade da presente conjuntura, que não é parecida à grande depressão dos anos 30 do século passado, por oposição do que por vezes é sugerido. E isto essencialmente por duas razões: a estreita globalização da economias na actualidade sistema mundial e a escalada de um capitalismo financeiro que tem poder de contaminação da chamada economia real.

Em segundo lugar, o ponto de vista económico hoje esmagadoramente vigente, o capitalismo, apesar de criticado não apresenta uma alternativa imediatamente implementável ou aceitável pelo que existe um esforço no sentido da regulamentação por vezes doloroso e incongruente para um sistema que nos últimos anos pareceu não ter regras.

Existe um consenso vasto sobre a necessidade de encontrar novas formas de regulação do capitalismo. Esse consenso dilui-se quando se trata de garantir com algum rigor, os mecanismos, os meios, e os propósitos das desejadas reformas de instituições como o FMI e o Banco Mundial, e o Banco Central Europeu.

Para encontrar a solução para esta crise que atravessamos, importante obviamente olhar para as crises do passado recente, mas apesar disso, como afirma Mário Murteira (2008):

“Não faria sentido uma “receita” apropriada para curar as actuais maleitas deste capitalismo do Séc. XXI, tão diferente do capitalismo do tempo da chamada Revolução Industrial Inglesa e tão semelhante, apesar disso, nalguns dos seus fundamentos essenciais: propriedade privada dos meios de produção, objectivo primordial do lucro máximo por parte dos actores que concorrem no mercado, tendência para a concentração do poder económico nalguns desses actores.”

2.4.A Ética e os mercados

Na visão de Sandel (2011) a Guerra Fria (1963): “A economia começou a tornar-se um domínio imperial”, afirma o filósofo.

Mais, do ponto de vista do autor: “Os anos que levaram à crise financeira de 2008 foram inebriantes do ponto de vista da fé nos mercados e na sua desregulação – a era do triunfo dos mercados” tal como Sandel a baptizou. Para Sandel, essa era teve início nos anos 80, quando Ronald Reagen e Margaret Thatcher proclamaram a sua convicção que eram os mercados, e não os governos, que tinha a chave para a prosperidade e para a liberdade. E, acrescenta: “continuou na década de 90, com o liberalismo amigo dos mercados de Bill Clinton e de Tony Blair, que consolidaram, embora de forma mais moderada, a fé de que os mercados eram os meios por excelência para se atingir o bem público”.

Todavia, essa fé é agora colocada em questão segundo o autor: “A crise financeira foi mais longe do que simplesmente lançar a dúvida na capacidade dos mercados alocarem o risco de forma eficaz e também estimulou um sentimento disseminado de que estes se divorciam completamente da moral e que, de alguma forma, existe uma necessidade premente de os voltar a reconciliar. Só na se descobriu ainda como.”

“Alguns afirmam que o fracasso moral que teve origem no triunfalismo do mercado que por sua vez, conduziu à tomada de riscos irresponsável”, escreve Sandel. “A Solução, de acordo com esta visão, é tomar as rédeas desta ganância, insistir numa maior integridade e responsabilidade entre os banqueiros e os executivos da indústria financeira e accionar regulamentações precisas para prevenir a ocorrência de uma crise similar”.

2.5.Problemática e Estratégia

A problemática tão actual da economia mundial é descrita de uma forma tão fidedigna há muitos anos por Marcus Tullius – Roma, 55 a.C.

“ O orçamento Nacional deve ser equilibrado. As dívidas públicas devem ser reduzidas, a arrogância das autoridades deve ser moderada e controlada. Os pagamentos a governos devem ser reduzidos, se a Nação não quiser ir à falência, as pessoas devem novamente aprender a trabalhar, em vez de viver por conta pública.”

Embora com as devidas diferenças esta problemática continua ser enquadrável, à escala mundial pelos riscos emergentes de um capitalismo de especulação exagerada, à escala europeia pela necessidade de um entendimento entre os estados membros de políticas de defesa da área euro, nomeadamente no que se refere à moeda única, à escala nacional, pelo exercício de equilíbrio das contas públicas e até ao nível dos bancos nacionais pela necessidade de respeito na actual conjuntura pelo PAEF (Plano de Ajustamento económico e financeiro) por um lado e por outro com a necessidade de continuar a financiar a economia no difícil contexto actual.

2.5.1.A análise externa

Para Wheelen e Hunger (2006), a análise da envolvente externa da empresa poderá ser feita através da *PEST*, o que permite identificar quais os factores externos à empresa que influenciam a sua actuação no mercado.

De acordo com Michael Porter (1980) o factor essencial do meio envolvente que mais influencia a empresa é o sector de actividade ou conjunto de sectores nos quais a empresa compete. A este processo de análise de Michael Porter chama-se como o modelo das cinco forças competitivas.

2.5.2.A análise interna

A análise interna da empresa demonstra que em muitos casos, apesar das tendências do meio ambiente serem idênticas para todas as empresas que compõem um sector, os resultados obtidos são distintos para cada uma delas. Esta situação resulta da capacidade de gestão, e da utilização eficiente dos recursos disponíveis. Assim, a análise deve residir não só nos recursos que a empresa dispõe, mas também a eficiência da utilização dos mesmos.

A nível interno Thomas Wheelen e J. David Hunger (2006) defendem que é necessário analisar quais as competências centrais e diferenciadoras de cada empresa, que permitam criar vantagens competitivas e uma cultura organizacional. De acordo com Mintzberg (1988) devemos também analisar a estrutura da empresa, competências e recursos.

Na análise externa/interna poderá ser utilizada a SWOT, que conjuga pontos forte e pontos fracos da empresa, com ameaças e oportunidades do meio envolvente.

2.5.3.A Formulação e implementação da Estratégia

Carvalho e Filipe (2008) analisam também os *factores críticos de sucesso*, que representam o número crítico de área onde os acontecimentos devem ocorrer de forma favorável, para que se consiga alcançar prosperidade no negócio.

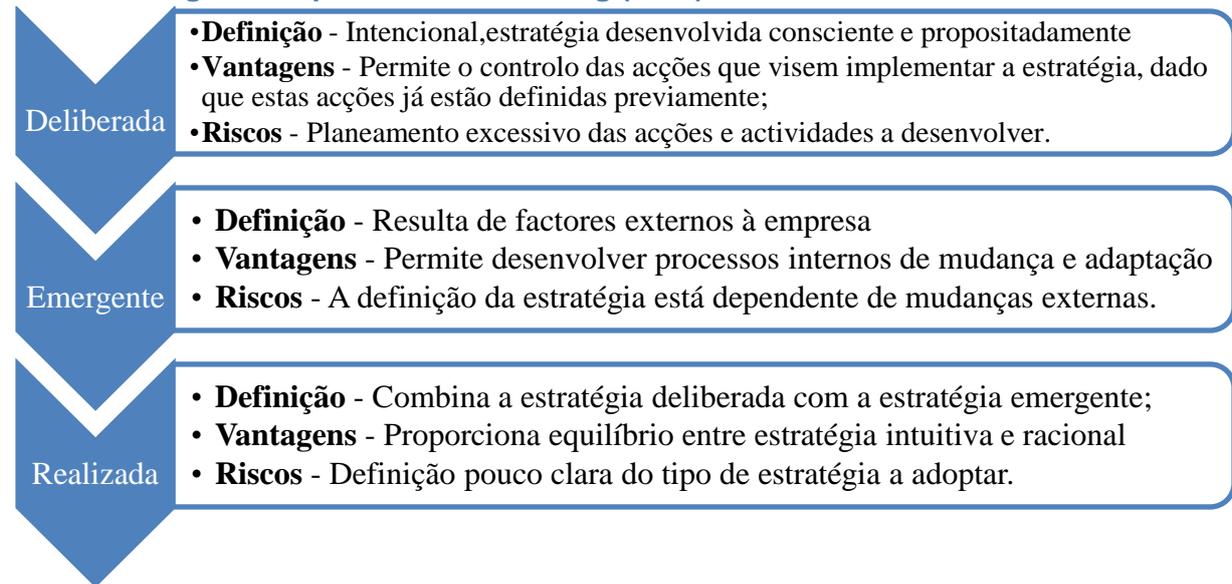
Segundo os mesmos autores só com a recolha de todos estes factores permitem delinear de forma explícita qual o melhor caminho a seguir, de acordo com metas e objectivos que se pretendem alcançar para a empresa.

No entanto, existem também autores que consideram que na formulação da estratégia devemos apenas considerar um conjunto de pressupostos, e a partir daí definir o sentido mais adequado para a empresa. Por exemplo, para Peter Drucker (2000), na formulação estratégica devem ser considerados cinco fenómenos, pois são as únicas certezas que existem que existem em relação ao meio envolvente. Estes fenómenos não se caracterizam por factores económicos, mas antes sociais e políticos, e resultam de grandes transformações na sociedade:

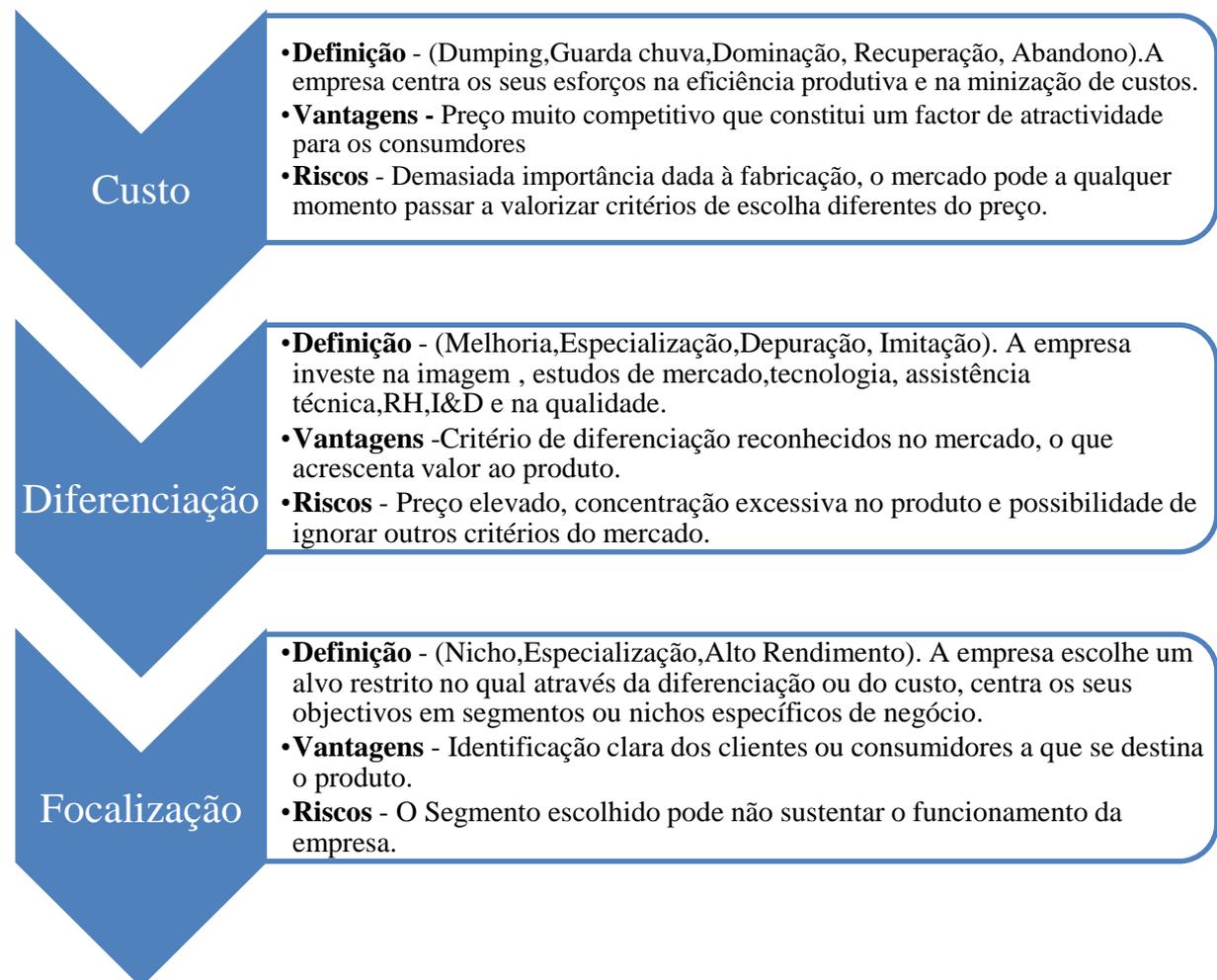
1. Queda da natalidade no mundo desenvolvido;
2. Alterações na distribuição do rendimento disponível;
3. Novos critérios que servem a definição do desempenho;
4. Competitividade Global;
5. Incongruência crescente entre a globalização e a divisão política.

Com base na análise interna e externa da empresa e das características do sector, tendo em consideração os factores críticos de sucesso e operando tendo em conta os fenómenos sociais e políticos e princípios a adoptar, surgem as hipóteses para a escolha do caminho (estratégia) que se pretende seguir. De acordo com os seguintes autores, apresentam-se diferentes conceitos de estratégia a adoptar.

2.5.4. Estratégia a adoptar: Autor Mintzberg (1988)



2.6.5. Estratégia a adoptar: Autor Michael Porter (1980)



2.5.6. Estratégia a adoptar: Autor Wheelen & Hunger (2006)

<p>Concentração (Crescimento)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Definição - Integração vertical-fornecedores /distribuidores, ou horizontal-concorrentes do mesmo sector • Vantagens - Integração vertical - maior controlo sobre a linha de negócios; acréscimo de eficiência; Integração Horizontal - participação potencial no mercado de uma empresa. • Riscos - Integração vertical-dificuldade de controlo das operações efectuadas; Integração Horizontal-diminuição na adaptabilidade do mercado.
<p>Diversificação (Crescimento)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Definição - Concêntrica-negócio core, ou conglomerado - fora do negócio core • Vantagens - Concêntrica-novos mercados, aproveitamento da tecnologia, da capacidade de produção e do marketing existente (sinergias); Conglomerado- redução do risco de negócio; aproveitamento do Cash flow existente • Riscos - Concêntrica - custos elevados na gestão de processos internos; Conglomerado - estratégia definida sobretudo com base em aspectos financeiros (cash flow e risco).
<p>Pausa (Estabilidade)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vantagens - Consolidação de recursos após período de rápido crescimento. Melhorias na estrutura e no modo de funcionamento da empresa. • Riscos - Estratégias temporárias.
<p>Não mudar (Estabilidade)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vantagens - Processos e operações internas não sofrem alterações. Aplicação do mesmo tipo de políticas e procedimento. • Riscos - O sucesso desta estratégia depende da falta de mudanças significativas na situação da empresa. Possibilidade de entrada de novos concorrentes.
<p>Resultados (Estabilidade)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vantagens - Aproveitar resultados. Redução das despesas correntes e com publicidade. • Riscos - Redução do investimento; Produtos em declínio que futuramente podem não gerar bons resultados.
<p>Turnaround (Defensivas)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vantagens - Reconfigurar processos operacionais :contração - corte de custos paa minimizar o impacto negativo de determinada área ou negócio. consolidação-estabilização dos novos procedimentos adoptados • Riscos Dificuldade de retenção dos melhores profissionais. As alterações efectuadas não conduzem aos resultados esperados.
<p>Venda/Desinvestimento (Defensivas)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vantagens - Fortalece as possibilidades de investimento em negócios com rendibilidades mais elevadas. Oportunidade para obter boas condições de venda-benefícios para os accionistas. • Riscos-Perada de independência da empresa.Descaracterização da empresa ou área de negócio vendid.Fim do negócio (ex:falta de conhecimento do mercado por parte dos adquirentes.
<p>Falência/Liquidação (Defensivas)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vantagens - A falência (envolve decisão do tribunal), e por vezes pode ser reversível(gestão de empresa poderá ser feita pelos seus credores ex:bancos) • Riscos -Difícil de adoptar-Nem sempre os gestores conseguem reconhecer a fragilidade da empresa.

3.Contexto Económico

3.1.Enquadramento macroeconómico e financeiro

3.1.1.No Mundo

Crescimento económico moderado

No decorrer do ano 2011 a economia mundial voltou a desenvolver-se, embora o crescimento económico tenha registado um arrefecimento no segundo semestre do ano. Depois de uma primeira metade em que a economia registou um forte de crescimento, em especial nos países emergentes, o 2º semestre foi caracterizado por uma crescente preocupação com o abrandamento da economia.

Assim ao contrário de 2010, a deterioração dos indicadores económicos em muitas regiões do globo levou a que as estimativas de crescimento para o ano de 2011, por parte de instituições internacionais como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e a OCDE, fossem sucessivamente revistas em baixa. No último *World Economic Outlook*, de Setembro de 2011, o FMI apontava um crescimento para a economia mundial em 2011 de 4% percentagem menor que os 4,4% previstos no relatório de Abril. O agravamento e a dispersão dos efeitos sistémicos da crise da dívida soberana da área do euro, e a aversão ao risco resiliente e o arrefecimento no comércio internacional continuaram a afectar a economia mundial, em particular na União Europeia

3.1.2.Na Europa

Crise Europeia

O ano de 2011 ficou marcado pelo aumento da crise da dívida soberana na Europa. Numa primeira fase agravaram-se as preocupações com a situação da Grécia, devido aos receios de uma reestruturação da dívida helénica, e estas difundiram-se à situação das finanças públicas de outros estados da periferia europeia. Durante este período, Irlanda e Portugal recorreram aos mecanismos de ajuda da União Europeia (EU) e do FMI.

Na 2ª metade de 2011 verificou-se a um agravamento do contágio da crise à Espanha e à Itália, enquanto economias denominadas do centro, com a França, a Bélgica, a Áustria ou mesmo a Holanda e a Finlândia, até aqui não afectadas, sofrerem também os impactos desta crise.

Crescimento económico moderado

No que se refere ao crescimento económico de acordo com o FMI, o incremento na zona euro em 2011, terá ascendido a 1,6% ligeiramente inferior aos 1,8% do ano anterior. Esta expansão assentou essencialmente no desempenho da procura doméstica. Pela negativa, destaca-se o desempenho das economias periféricas, sobretudo Portugal e Grécia, que terão sido os únicos Estado membros a averbar crescimentos negativos. Pela positiva, voltou a destacar-se a Alemanha com um crescimento de 2,7%, em especial, num ano em que o mercado do trabalho continuou em evidência. Em Dezembro, a taxa de desemprego na Alemanha atingiu os 6,8%, o nível mais baixo desde a reunificação. Na zona euro, o desemprego, voltou a aumentar em 2011, tendo a taxa de desemprego tocado no final do mesmo os 10,3%, o nível mais elevado se analisado desde a primavera de 1998.

Taxa directora

Na área euro, após o BCE ter determinado em duas revisões o aumento da taxa directora no 1º semestre, elevando-se aos 1,5% em Julho, o BCE fez regressar aquela taxa ao nível histórico mínimo de 1% no fim do ano, com a crise da dívida a reforçar-se e o crescimento em forte abrandamento.

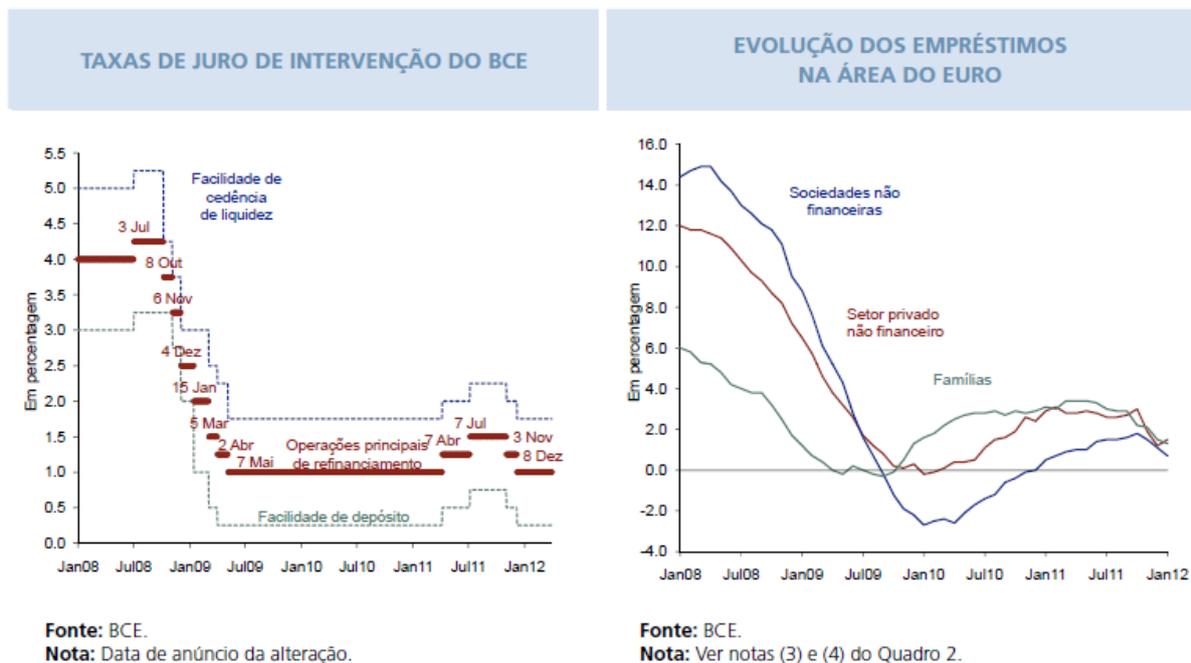


Ilustração 1 - Taxas de Juro de intervenção do BCE (Janeiro 2008-janeiro 2012)

Ilustração 2 - Evolução dos empréstimos na área do Euro (Janeiro 2008 a Janeiro 2012)

Na reunião de 8 de Março de 2012, o Conselho do banco Central Europeu (BCE) determinou manter inalteradas as taxas de juro oficiais em 1% para taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento e em 0,25% e 1,75% para as taxas de facilidade permanente de absorção e de cedência de Liquidez, respectivamente. A avaliação confirmou a estabilização de actividade económica, contudo, os riscos em torno das perspectivas de crescimento económico são descendentes. No que se refere à inflação na área euro, esta deverá permanecer acima do 2% em 2012, no contexto de subida dos preços dos bens energéticos e dos impostos indirectos, mantendo-se assim os riscos ascendentes em torno da inflação.

No que diz respeito às medidas não convencionais de política monetária adoptadas nos últimos meses, o Conselho referiu em particular, o impacto positivo das duas operações de refinanciamento com prazo de três anos. De acordo com o Conselho, é expectável que estas operações continuem a ser determinantes para a estabilização da situação dos mercados financeiros, em especial apoiando o crédito bancário na área euro, de ressaltar que estas medidas se inserem num pacto de medidas temporárias.

Recorde-se que o BCE alargou os prazos de cedência de liquidez ao sistema bancário até três anos, diminuiu o rácio de reservas mínimas obrigatórias para metade, aliviou os critérios de aceitação de colateral, retomou o programa de aquisição de obrigações hipotecárias mantendo a compra de dívida pública.

Taxas Euribor

As taxas de juro Euribor prosseguiram a tendência de descida observada desde o final de 2011. Assim, no dia 19 de Março, as taxas de juro para os prazos de um, três, seis e doze meses situavam-se, respectivamente, em 0,45%, 0,84%, 1,15% e 1,49%, o que corresponde a uma redução face ao final de Janeiro de cerca de 27 pontos base em todos os prazos.

Taxa de Câmbio

A taxa de câmbio efectiva do euro registou uma tendência de apreciação durante o mês de Fevereiro, verificando-se posteriormente uma reversão quase total deste movimento. Deste modo, comparando o final de Janeiro e o dia 19 de Março, o euro apreciou-se 0,1% em termos nominais efectivos, reflectindo variações reduzidas face ao dólar norte-americano, libra esterlina e franco suíço e uma apreciação considerável em relação ao iene (9%).

Petróleo

O preço internacional do petróleo continuou a aumentar num contexto de receios de restrições na oferta associadas às tensões geopolíticas no Médio-Oriente. No dia 19 de Março, o preço do Brent situava-se em cerca de 124,2 dólares por barril (94,5 euros/barril), o que corresponde a um aumento de 17 dólares (11) face ao final de 2011.

Inflação

O nível de inflação na europa, medido pelo índice Harmonizado de Preços do consumidor (IHPC), registou em 2011 uma taxa de variação de 2,7%, acima dos 1,6% (2010), devido essencialmente ao aumento dos preços energéticos. Em Fevereiro de 2012, a taxa de variação (em termos homólogos) do **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC)** na área euro manteve-se em 2,7% pelo terceiro mês consecutivo. A evolução da inflação em Fevereiro reflectiu diferentes evoluções das componentes de bens e serviços, assistindo-se a uma desaceleração dos preços dos serviços para 1,8% (1,9% em Dezembro de 2011 e 1,9% em Janeiro de 2012) e um aumento da variação homóloga dos preços dos bens para 3,4%, após a redução verificada no início do ano (de 3,4% em Dezembro para 3,2% em Janeiro).

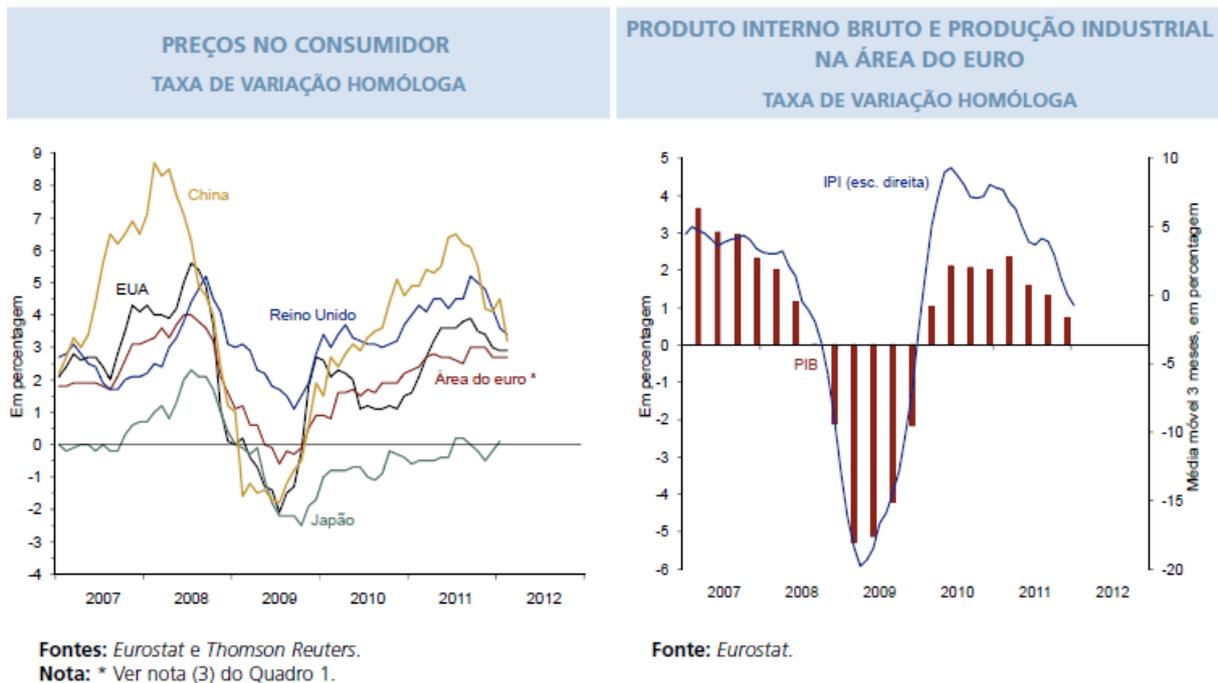


Ilustração 3 - Preços no consumidor (2007-2012)

Ilustração 4 - Produto Interno Bruto e Produção Industrial na área do euro (2007-2012)

PIB

O PIB na área euro registou uma contracção no quarto trimestre de 2011 de 0,3%, o que compara com um crescimento de 0,1% no trimestre anterior. No que diz respeito à procura interna verificou-se uma redução em todas as componentes neste período. Em particular refira-se, a queda de 0,4% no consumo privado (após crescimento de 0,3% no terceiro trimestre) e de 0,7% na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) (-0,3% no terceiro trimestre). Do lado da procura externa, a contracção nas importações (-1,2% em variação em cadeia) foi muito superior à das exportações (-0,4% em variação em cadeia), pelo que o contributo em termos líquidos para a variação em cadeia do PIB foi positiva em 0,3%.

De acordo com as projecções macroeconómicas elaboradas pelos especialistas do BCE, divulgadas em Março, a taxa de variação anual do PIB real deverá situar-se entre -0,5% e 0,3% (2012) e entre 0,3% e 2,3% (2013), depois de se ter verificado um crescimento de 1,5 em 2011. Em relação à inflação na área euro, as projecções indicam que a inflação média anual medida pelo IHPC deverá diminuir ao longo do horizonte de previsão, passando de 2,7% em 2011 para um enquadramento intervalar entre 2,1 e 2,7% em 2012 e de 0,9 a 2,3 em 2013.

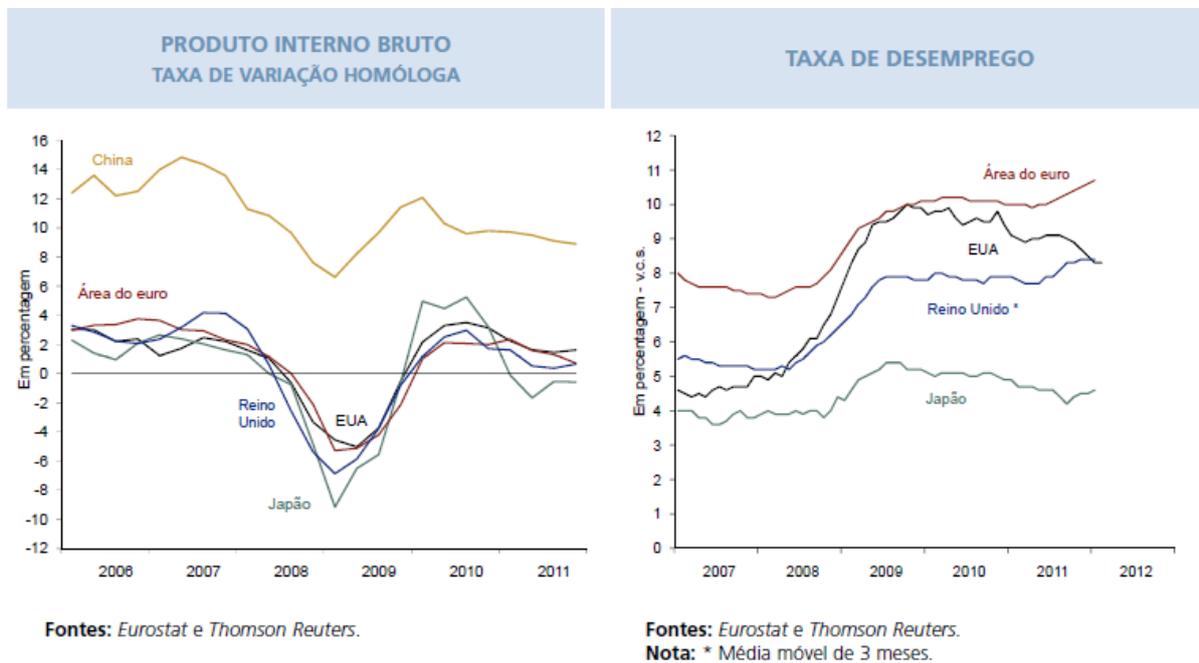


Ilustração 5 - Produto Interno Bruto (2006-2011)

Ilustração 6 - Taxa de desemprego (2007-2012)

Índices bolsistas

Os receios de efeito de contágio da crise da dívida, especialmente ao nível do sector financeiro, reflectiram-se também nos mercados de capitais com quedas significativas nos principais índices europeus. Os índices accionistas DAX, CAC40 e IBEX registaram quebras anuais de 14,69%, 16,95% e 13,11% respectivamente.

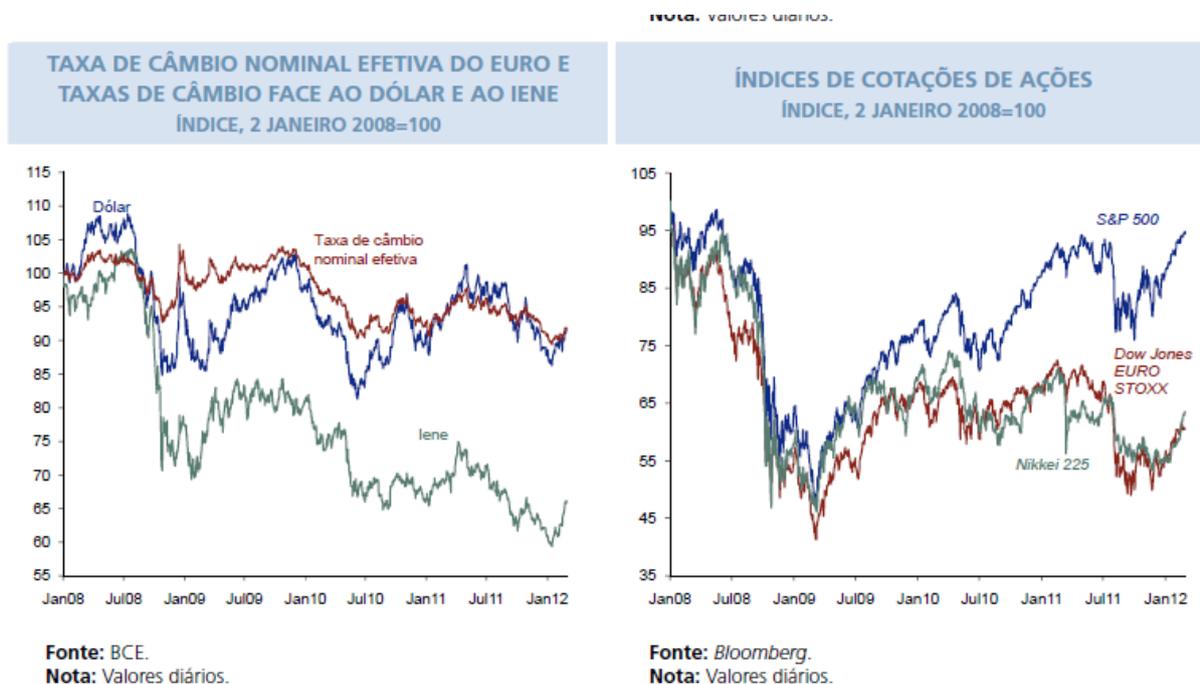


Ilustração 7 - Taxas de câmbio face ao dólar e ao iene (Janeiro 2008 a Janeiro 2012)

Ilustração 8 - Índice de cotações de bolsista (Janeiro 2008 a Janeiro 2012)

3.1.3. Em Portugal

Analisando as Contas Nacionais Trimestrais, divulgadas pelo Instituto nacional de estatística (INE), no quarto trimestre de 2011, verifica-se que o PIB registou uma queda em volume de 2,8%, face ao período homólogo, representando uma redução de 0,9% relativamente ao trimestre anterior. Esta evolução reflectiu a diminuição muito significativa do contributo da procura interna (contributo para a variação homóloga do PIB de -10,3 p.p., após -5,3 p.p. no trimestre anterior). O desempenho da procura interna traduz o comportamento de todas as suas principais componentes, com particular destaque a queda muito acentuada em termos homólogos do consumo privado (-6,5%, após -3,4% no terceiro trimestre). Em relação à procura externa é de acentuar a queda nas importações (-13,5% em termos homólogos) e a manutenção do dinamismo das exportações.

No conjunto do ano de 2011, o PIB registou uma queda de 1,6%, após um aumento de 1,4% em 2010.

Segundo os últimos dados do INE o défice da balança comercial portuguesa diminuiu quase 2 mil milhões de euros entre Dezembro 2011 e Fevereiro de 2012, em resultado de uma diminuição de 6% nas importações e de um crescimento de 10,2% nas exportações, segundo aquela fonte.

O INE destaca, em termos de mercado intracomunitário, um aumento das exportações de combustíveis minerais, em particular nos óleos de petróleo ou de minerais betuminosos e de outros produtos como ouro para usos não monetários (essencialmente para o mercado belga).

Para a redução das importações contribuíram essencialmente menos entradas de automóveis de passageiros e de combustíveis minerais, em particular nos óleos de petróleo ou de minerais de origem betuminosa, e outros produtos provenientes da destilação dos alcatrões de hulha a alta temperatura.

De acordo com a Síntese da Execução Orçamental da Direcção Geral do Orçamento de marco de 2012, no período de Janeiro a Fevereiro, a receita fiscal do Estado diminuiu 5,3% em termos homólogos, valor menos negativo do que o registado em Janeiro (-7,9%). Esta evolução é explicada sobretudo pelo comportamento da cobrança de impostos directos, cuja variação homóloga passou de -18,8% em Janeiro para -9%, essencialmente em resultado do desempenho da receita líquida de IRS, que já foi afectada pela subida das taxa liberatórias aplicáveis aos rendimentos de capitais (incluída no Orçamento para 2012). De referir que a colecta deste imposto ainda não reflecte a actualização das tabelas de retenção na fonte para 2012. A colecta de imposto indirecto diminuiu 3,4% nos primeiros dois meses do ano, destaque-se neste âmbito, a taxa de variação homóloga de -1,1% pela receita de IVA, assim como, as diminuições face ao período homólogo observadas na receita do Imposto sobre produtos petrolíferos, do IMI e do imposto de selo (-6,7%, -44,6% e -6,6% respectivamente, face ao período homólogo).

A despesa corrente primária do Estado diminuiu 4,8% entre Janeiro e Fevereiro de 2012. Destaque para a redução das remunerações certas e permanentes (-5,2 %) e das transferências correntes (-3,6%).

Segurança Social

Redução na receita das contribuições para o Regime Geral da Segurança Social de -1,9% face ao período homólogo. A despesa com pensões, principalmente de velhice aumentou no total 4,5%. No que se refere às restantes prestações sociais destaque para a despesa com os subsídios de desemprego e incentivos ao emprego, que registou subida de 18%

Empréstimos

A evolução dos empréstimos bancários concedidos ao sector privado não financeiro expressou a redução da taxa de variação anual dos empréstimos a sociedade não financeiras (de -2,7 para -2,9%), assim como da taxa correspondente aos empréstimos a particulares (de -2,2% para -2,6%). Por sua vez, esta última reflectiu a redução dos empréstimos a particulares para aquisição de habitação e para consumo, tendo as suas taxas de variação anual decrescido 0,3 e 0,6 p.p. para -1,9 e -5.5%, respectivamente.

Em Janeiro, a taxa de juro média sobre saldos de empréstimos situou-se em 5,15% acima dos 5,11% do mês anterior. Nos empréstimos a particulares assistiu-se a uma redução de 2,73 para 2,71 e no caso do empréstimo ao consumo um ligeiro aumento de 8,68 para 8,69.

Recursos

No que diz respeito às operações passivas, a taxa de juro média sobre os saldos de depósitos e equiparados até 2 anos diminuiu 6 p. B. para 3,61%. Por sua vez, a taxa de juro média relativa aos depósitos com prazo superior a 2 anos aumentou 5 p. B. para 2,95%.

Obrigações do Tesouro

No dia 19 de Março, a taxa de rendibilidade da dívida pública portuguesa a 10 anos situou-se em 13,39 %.

Índice PSI Geral

Em Fevereiro o índice registou uma valorização de 4,1 %, em valores de fim de período, que compara com um aumento de 4,3% do Índice Dow Jones Euro Stoxx. Entre o final de Fevereiro e o dia 19 de Março, o índice bolsista português apresentou uma valorização adicional de 0,5%, em linha com a trajectória do índice relativo à área do euro.

Em Portugal a nível da consolidação orçamental o défice público encolheu de 9,8% do PIB para um valor de quase 4% do PIB. Embora este *score* tenha sido beneficiado por via de medidas extraordinárias (em particular, da transferência parcial dos fundos de pensões dos bancos), ele resulta também de um significativo esforço de redução da despesa do Estado,

com um crescimento ligeiramente inferior ao orçamentado, e de uma execução favorável das receitas fiscais, de acordo com o previsto. Em 2012, espera-se um excedente primário de 0,3% do PIB e um défice estrutural de 2,6% do PIB.

Mas em 2011, verificou-se também em Portugal o início do processo de ajustamento da economia. Este é caracterizado por uma redução do défice orçamental, bem como por uma desalavancagem gradual do sector privado, nomeadamente do sector bancário.

A actividade económica nos primeiros três trimestres de 2011 decresceu 1,1%, face ao período homólogo, destacando-se o facto de ter registado variações em cadeia nos três trimestres. Este desempenho decorreu do contributo desfavorável do consumo privado, do consumo público e da grande quebra do investimento, apesar do bom comportamento das exportações líquidas.

Sublinhe-se o contributo positivo do comércio externo. Por um lado as exportações apresentaram um bom comportamento com um crescimento de 7,8%, por outro lado, as importações diminuíram 2,8%. Este comportamento esteve ligado ao aumento da procura de origem exterior, apesar da desaceleração da economia mundial, tendo-se analisado um aumento das novas encomendas oriundas do exterior, em termos homólogos, de 22,9% no período analisado. Por seu lado, a diminuição das importações deveu-se sobretudo, à queda da procura interna.

Quer o consumo privado, apresentando um decréscimo de 3,%, quer o consumo público, que apertou 2,5% contribuíram para o mau desempenho económico durante o período em causa. Os desafios da redução do défice orçamental e a consequente aprovação e implementação de medidas de austeridade ao abrigo do programa de apoio económico e financeiro de Portugal induziram um contributo negativo destes elementos para o crescimento económico, observando-se uma redução da confiança dos consumidores ao longo de todo o ano.

Por outro lado, registou-se um decréscimo de 9,8% da Formação Bruta de Capital fixo, em grande parte consequência do nível de actividade económica e das expectativas para a procura interna, assim como o decréscimo do investimento público. A contracção foi mais evidente no investimento em equipamento e em construção.

A taxa de desemprego subiu nos primeiros 3 trimestres de 2011 face ao período homólogo. No terceiro trimestre, esta situou-se em 12,4%, sendo a população desempregada de 689,6 mil indivíduos, o que representa um crescimento de 24,1% face ao período homólogo.

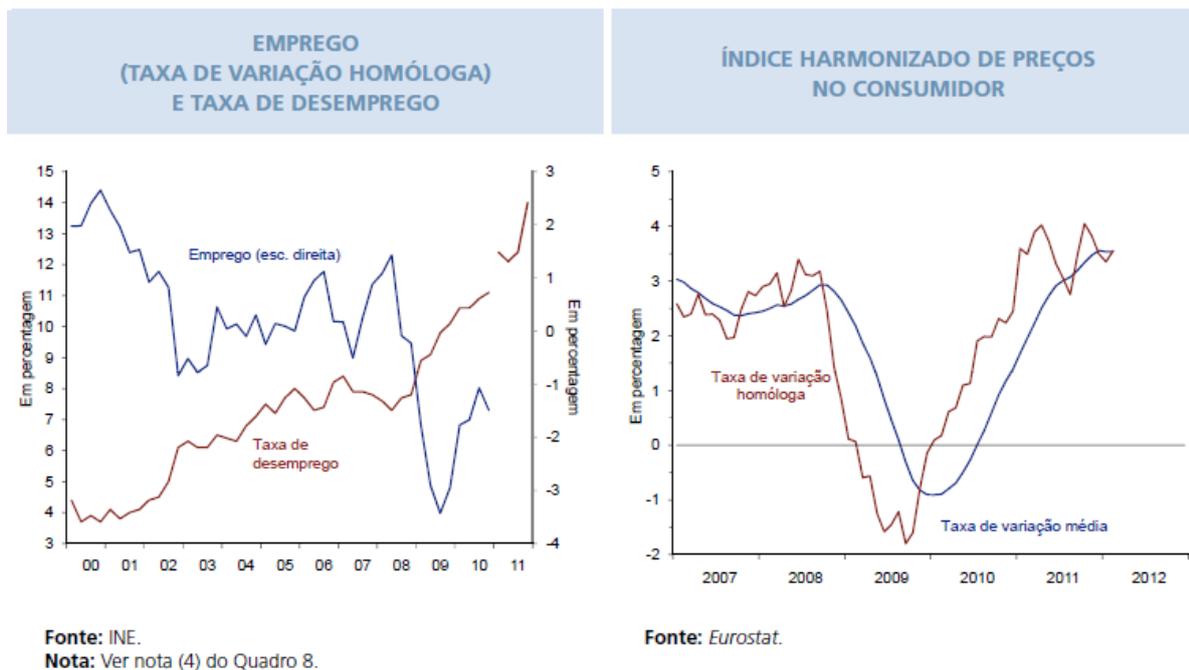


Ilustração 9 - Emprego e taxa de desemprego (2000-2011)

Ilustração 10 - Índice Harmonizado de preços no consumidor (2007-2012)

3.2.Perspectivas para 2012

Projecção para a economia Portuguesa 2012-2013

A evolução da economia portuguesa em 2011 foi definitivamente marcada pela interrupção do acesso ao financiamento de mercado e pelo início da aplicação do Programa de ajustamento económica e financeira (PAEF).

Se observarmos em pormenor o PAEF apresenta um quadro de financiamento estável para o período 2011-14 e elenca uma estratégia de ajustamento dos desequilíbrios macroeconómicos da economia portuguesa e de aumento do seu crescimento assente em três pilares base: a consolidação durável das contas públicas, a estabilidade do sistema financeiro e transformação estrutural da economia portuguesa. Após ter-se verificado no ano de 2011 uma queda 1,6% do PIB, as projecções para 2012-13 apontam para a continuação deste processo, projectando-se um contracção da actividade de 3,4% em 2012, seguida de um estagnação em 2013 (ver quadro).A redução procura interna deverá continuar no corrente ano, traduzindo,

em particular, a redução mais acentuada do sector privado, num contexto de forte deterioração do rendimento disponível das famílias. O ajustamento dos balanços do sector público e privado tem vindo a traduzir-se numa redução do desequilíbrio externo, reflectindo-se na melhoria do saldo da balança corrente em 2011, cuja expectativa é que se mantenha nesse sentido nos próximos anos.

PROJEÇÕES DO BANCO DE PORTUGAL: 2012-2013 TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL, EM PORCENTAGEM							
	Pesos 2011	BE Primavera 2012			BE Inverno 2011		
		2011	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)
Produto Interno Bruto	100.0	-1.6	-3.4	0.0	-1.6	-3.1	0.3
Consumo privado	66.3	-3.9	-7.3	-1.9	-3.6	-6.0	-1.8
Consumo público	20.2	-3.9	-1.7	-1.2	-3.2	-2.9	-1.4
Formação Bruta de Capital Fixo	18.0	-11.4	-12.0	-1.7	-11.2	-12.8	-1.8
Procura interna	103.9	-5.7	-6.2	-1.6	-5.2	-6.6	-1.6
Exportações	35.5	7.4	2.7	4.4	7.3	4.1	5.8
Importações	39.3	-5.5	-5.6	0.0	-4.3	-6.3	0.7
Contributo para o crescimento do PIB (em p.p.)							
Exportações líquidas		4.6	3.1	1.6	4.1	3.9	1.9
Procura interna		-6.2	-6.5	-1.7	-5.6	-6.7	-1.5
<i>da qual: Variação de existências</i>		-0.5	0.8	0.1	-0.3	0.1	0.2
Balança corrente e de capital (% PIB)		-5.2	-2.8	-0.4	-6.8	-1.6	0.8
Balança de bens e serviços (% PIB)		-3.2	-1.0	1.0	-3.7	0.3	2.4
Índice Harmonizado de Preços no Consumidor		3.6	3.2	0.9	3.6	3.2	1.0

Fontes: INE e Banco de Portugal.

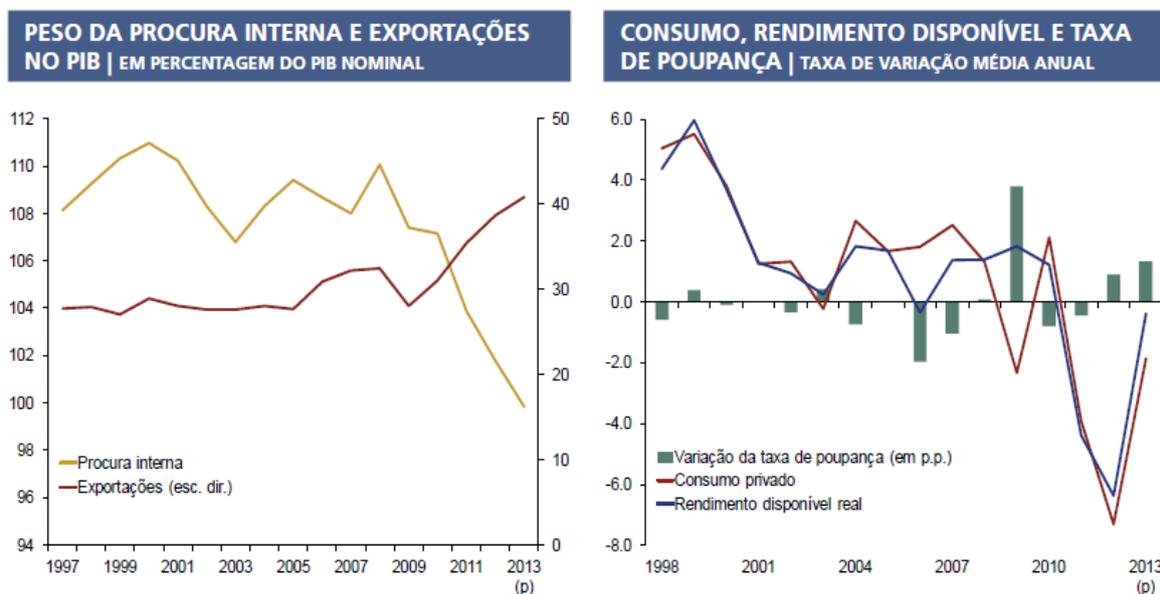
Notas: (p) - projetado. Para cada agregado apresenta-se a projecção correspondente ao valor mais provável condicional ao conjunto de hipóteses consideradas, que se baseiam em informação disponível até ao início de março de 2012.

Tabela 2 - Projeções do Banco de Portugal:2012-2012

PIB depois da contracção de 1,6% em 2011: 2012-2013

As actuais projecções indicam para uma contracção significativa da actividade económica em 2012 (3,4% por cento, face a 1,6 em 2011), seguida da estagnação em 2013. A evolução projectada reflecte a continuação de uma queda muito acentuada da procura interna (cerca de 14% em termos acumulando no período 2011-2013). As exportações deverão continuar a ter um papel determinante na diminuição do impacto da contracção da procura interna, embora registando um abrandamento previsto em 2012-13, num quadro de arrefecimento económico mundial. Este enquadramento implica uma recomposição da despesa, caracteriza pela redução do peso da procura interna no PIB, a par do aumento do peso das exportações (ver gráfico).

Em particular, após a contracção de 3,9% em 2011, o consumo privado deverá reduzir-se 7,3% em 2012 e 1,9 em 2013. As actuais projecções apontam para um aumento da taxa de poupança ao longo do horizonte projectado (ver gráfico).



Fontes: INE e Banco de Portugal.

Nota: (p) – projetado.

Fontes: INE e Banco de Portugal.

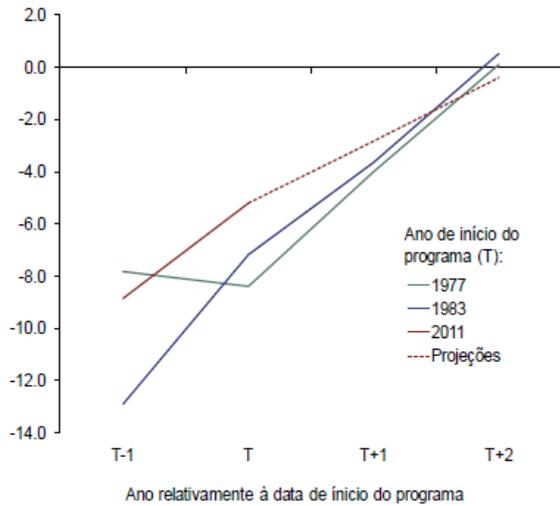
Notas: (p) – projetado. A taxa de poupança é expressa em percentagem do rendimento disponível.

Ilustração 11- Peso da Procura interna e exportações (1997-2013)

Ilustração 12 - Consumo, Rendimento disponível e taxa de poupança (1998-2013)

Ao nível das necessidades de financiamento da economia portuguesa verifica-se segundo a projecção do boletim económico da Primavera da BP, um redução substancial ao longo do horizonte de projecção, de -5,2% do PIB em 2011 para -0,4 % em 2013. Esta trajectória de ajustamento é próxima da observada no contexto dos acordos de estabilização económica assinados com o FMI nos anos 70 e 80 (ver gráfico). Sendo que subjacente a esta evolução está uma melhoria significativa do saldo da balança comercial, que deverá aumentar de -3,2% em 2011 para -1% do PIB em 2012, e +1% em 2013 (ver gráfico).

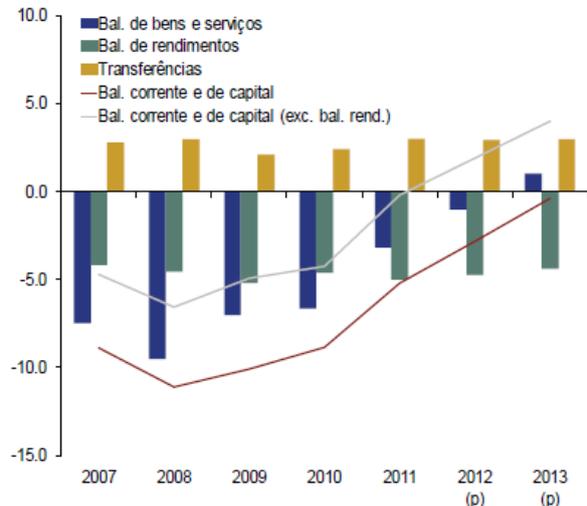
EVOLUÇÃO DAS NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO EXTERNO DURANTE OS PROGRAMAS DE ASSISTÊNCIA EXTERNA | EM PERCENTAGEM DO PIB



Fontes: INE e Banco de Portugal.

Nota: No caso dos programas de 1977 e 1983, os dados referem-se à Balança de Transações Correntes.

EVOLUÇÃO DAS NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO EXTERNO | EM PERCENTAGEM DO PIB



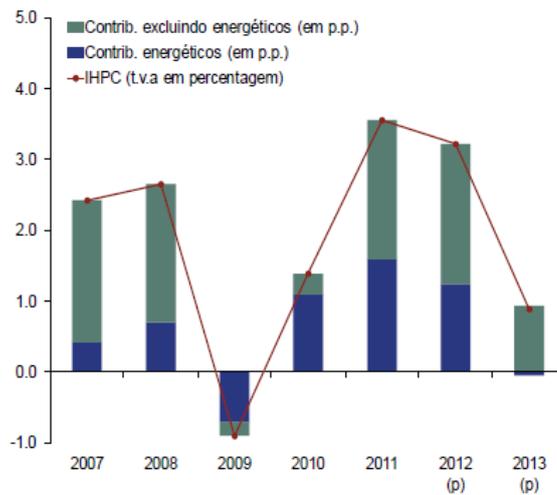
Fontes: INE e Banco de Portugal.

Nota: (p) – projetado.

Ilustração 13 - Evolução das necessidades de financiamento externo PAEF (1977,1983,2011)

Ilustração 14 - Evolução das necessidades de Financiamento externo (2007-2013)

A inflação, medida pelo índice Harmonizado de Preços no consumidor (IHPC), deverá permanecer relativamente estável em 2012 (taxa de variação média anual prevista de 3,2%, o que se pode comparar com 3,6% em 2011), reduzindo-se para 0,9% em 2013. Esta projecção reflecte uma desaceleração da componente energética do IHPC em 2012 e uma previsão de redução de -0,2 em 2013, que traduz em larga medida as hipóteses assumidas para o preço do petróleo em euros, enquanto a componente não energética deverá manter-se estável em 2012 (em 2,3%), seguindo-se um abrandamento significativo para 1,1 % em 2013 (gráfico).

INFLAÇÃO | CONTRIBUTO PARA A TAXA DE VARIAÇÃO ANUAL DO IHPC

Fontes: Eurostat e Banco de Portugal.

Nota: (p) – projetado.

Ilustração 15 - Inflação (2007-2013)

Perspectivas económicas

O ministério das Finanças reviu recentemente em baixa as previsões para o PIB em Portugal em 2012, reflectindo a deterioração das expectativas para a actividade económica na Europa e no resto do mundo. As previsões actuais apontam para uma contracção média anual da actividade económica em 2012 de 3,3% o que corresponde a um revisão de -0,3% p.p. face ao cenário macroeconómico aquando da 2ª avaliação regular do programa.

Existe uma preocupação central: a evolução do desemprego. O desemprego tem vindo a aumentar e encontra-se em níveis mais elevados do que o inicialmente previsto. Note-se particular preocupação ao nível do desemprego de longa duração e dos jovens.

Perspectivas orçamentais

De acordo com o cenário macroeconómico que decorre deste exame do programa, o objectivo para o défice de 2012 de 4,5% será atingido de acordo com as perspectivas do governo. No final do mês de Março foi apresentado um orçamento rectificativo, para ter em conta, entre outras, as implicações da operação de fundos de pensões, o programa de ajuda à Madeira, o reforço de verbas para a saúde, e a contribuição portuguesa para o mecanismo de estabilização europeu.

Segundo o Ministro das Finanças o 4º exame regular que se realizará no mês de Maio, terá como prioritário as questões orçamentais.

Para uma melhoria na fiscalização das medidas orçamentais, encontra-se já criado o Conselho de Finanças Públicas que permitirá uma maior independência e transparência em torno da Política orçamental.

Condições de Financiamento da economia

A questão do financiamento da economia, em particular do crédito, foi amplamente discutida no terceiro exame regular.

No que diz respeito ao crédito é importante clarificar o que está previsto no programa. Em primeiro lugar, é necessário reduzir significativamente os níveis de endividamento das empresas e das famílias e ao mesmo tempo os bancos deverão recorrer a fontes de financiamento mais seguros, como depósitos bancários. Em segundo lugar, o processo de desalavancagem e de ajustamento do sector bancário deverá ser suficientemente flexível de forma a evitar comprometer a actividade económica.

A este respeito, nos meses mais recentes vários desenvolvimentos têm melhorado a situação do nosso sistema financeiro. Os bancos portugueses encontram-se mais capitalizados, mais transparentes e menos alavancados do que no início do Programa. Adicionalmente, no início do mês de Dezembro passado, o BCE decidiu um conjunto de medidas que permitem melhorar significativamente as condições de liquidez dos bancos, o que permitirá uma melhoria gradual das condições de financiamento da actividade económica em Portugal.

Ao mesmo tempo verificou-se uma melhora significativa nas condições de financiamento do Tesouro português no mercado de bilhetes de Tesouro (BT). Desde o início do ano corrente, têm sido colocados montantes de BT cada vez mais elevados, por prazos cada vez mais longos e a taxas de rendibilidade têm vindo a diminuir.

Na terceira avaliação ficou acordado o desenvolvimento de iniciativas envolvendo o Ministério das Finanças e o Banco de Portugal no sentido de promover a diversificação das fontes de financiamento do sector empresarial.

O processo de recapitalização dos bancos será também um dos aspectos importantes para a próxima avaliação. A lei da recapitalização está aprovada e a portaria da recapitalização está

em finalização. Esta legislação garante a protecção dos interesses dos contribuintes no processo de recapitalização e estará estritamente em linha com a legislação europeia nesta matéria.

Adicionalmente, os bancos que beneficiem de ajuda pública deverão manter o financiamento apropriado à economia.

Ainda no campo financeiro, no que diz respeito à CGD, o governo irá disponibilizar recursos fora do fundo de recapitalização atendendo ao contexto do programa, para cumprimento pleno com as condições de capital mais exigente do exercício da Autoridade Bancária Europeia.

A agenda de transformação estrutural

As reformas, começando pelo mercado de trabalho, foram criadas condições que permitem aumentar a flexibilidade, designadamente através da introdução do banco de horas e da redução dos custos de despedimento. A redução do nº de feriados e dias de férias permitirá ter impacto positivo na produtividade. Estas alterações permitem uma maior adaptabilidade dos trabalhadores e uma reforçada mobilidade laboral entre os diferentes sectores. Com estas alterações as empresas poderão responder de forma mais flexível aos desafios e estarão criadas condições para o surgimento de novas empresas.

4. Programa de ajustamento Financeira a Portugal

4.1. Regulação e supervisão do sector financeiro

4.1.1. Definição

O Programa de ajustamento Financeira União Europeia/FMI traduz-se num conjunto de medidas legislativas, de natureza estrutural, relacionadas com as finanças públicas, a estabilização financeira e a competitividade, a implementar durante um período de 3 anos (Anexo C).

4.1.2. Objectivos

- A) Preservar a estabilidade do sector financeiro. Manter a liquidez e suportar uma desalavancagem equilibrada e progressiva do sector bancário;
- B) Reforçar a regulação e supervisão bancária;
- C) Conclusão do processo relacionado com o Banco Português de Negócios e Racionalização a estrutura do Banco Público Caixa Geral de Depósitos;

D) Reforçar o enquadramento legal da reestruturação, saneamento e liquidação das IC e do Fundo de Garantia de Depósitos e do Fundo de Garantia de Crédito Agrícola Mútuo;

E) Reforçar o enquadramento legal de insolvência de empresas e particulares.

4.2. Imposições da *Troika* para o sector bancário

1. Imposição de rácios de capital de 10%

A *Troika* impôs aos bancos rácios de core capital de 10%. Assim, os bancos portugueses passaram a funcionar com necessidades de capitais superiores às dos concorrentes europeus, o que agravou a sua situação. Estes objectivos poderão ser alcançados de várias formas: com a retenção de resultados, a realização de aumentos de capital e/ou operações de troca de dívida por acções, venda de activos e, em último caso, o recurso à linha de capitalização pública. Esta última opção pode implicar a entrada do Estado no capital dos bancos, com direitos especiais.

2. Reduzir crédito sobre depósitos (Rácios de Transformação)

Para reduzir, por um lado, a dependência de capitais externos e por outro, para melhorar o rácio de capital, a “*Troika*” decidiu impor outra medida aos bancos: que o peso do crédito no total dos depósitos captados não seja superior a 120%, no fim de 2014. Esta obrigação levou a banca a regressar a um modelo de negócio mais tradicional, em que o dinheiro para o crédito concedido provém, na sua maior parte, dos depósitos dos clientes. Isto terá como consequências regras mais apertadas na concessão de crédito e a redução desta.

3. Baixou a procura de crédito

No final do ano, o BCE tomou a decisão de emprestar ilimitadamente e a prazos mais longos. Os bancos sentiram o alívio da pressão na liquidez. Mas agora outros factores pesam: O aumento do desemprego, a degradação da economia, e a subida exponencial dos *spreads* do crédito, levou a que as empresas retraíssem os investimentos. O crédito à economia refinou, pois a isto acrescem as metas de desalavancagem e a obrigatoriedade de limitar os riscos. Hoje só há disponibilidade de crédito para as empresas “boas”. As médias e as más não têm crédito.

4. Baixo o crédito disponível

Uma das principais consequências das medidas exigidas pela *Troika* ao sector financeiro tem sido a redução do crédito disponível. Numa altura em que as entidades financeiras tentam desalavancar, restringindo os vários tipos de crédito, os empréstimos para compra de acções não fugiram à regra. A excepção a esta regra foram os bancos estrangeiros, se compararmos os dados de 2010 com 2011, chegamos aos seguintes dados:

- 1) Barclays – a filial do banco britânico aumento quase 20 vezes, no final de 2010 tinha concedido 12,9 milhões de euros para empréstimos, enquanto no final de 2011 este valor ascendia a 248,2 milhões de euros.
- 2) Banco Popular – o banco espanhol mais triplicou os montantes concedidos para 45,3 milhões de euros.
- 3) Deutsche Bank – aumentou em 72,5% os empréstimos para 330,2 milhões de euros.

No conjunto das entidades (27 intermediários financeiros) o valor de crédito concedido para esta finalidade, no comparativo 2010/2011 obteve uma redução de 3,3% ou seja 126,1 milhões de euros, segundo dados divulgados pela CMVM. No entanto, esta ligeira quebra resulta em grande parte do aumento do crédito dos bancos estrangeiros que apresentam maiores disponibilidades financeiras no mercado português face à banca nacional.

Em termos gerais, o valor dos empréstimos registou um tombo em 2011 de 30%, um corte de 1,65 mil milhões de euros.

5. Governo estende as garantias e baixa o custo

A linha de garantia bancária de 35 mil milhões de euros dadas com a garantia estatal, essencial para assegurar a liquidez necessária, viu alteradas as suas condições segundo diploma publicado no dia 27 de Março em diário da república. Assim, o prazo de utilização das mesmas passa a ser de cinco anos, em vez dos actuais três, permitindo uma garantia estendido a sete anos quando se tratem de concessões de garantia pessoal à emissão de obrigações hipotecárias ou de obrigações sobre activos públicos.

Além da alteração do prazo, o diploma publicado altera também o custo da garantia. Assim para garantias superiores ou igual a três meses e inferior a um ano a comissão passa a ser de 50 pb (pontos base) ao qual acresce o custo variável (corresponde a 20 pb- para instituições bancárias de crédito com notação de risco de A+ ou A, de 30 pb para “ratings” de A- ou de 40 pontos base para “ratings” inferiores a A- ou mesmo sem notação de risco). Esta alteração

pretende segundo o documento: “reflectir a situação relativa da instituição requerente face aos seus pares europeus e a situação relativa do Estado que concede a garantia face a um conjunto representativo de países europeus.”

4.3. Banca: 1 ano depois do pedido de resgate

Em Abril de 2011, e perante as dificuldades que o País atravessava, os banqueiros exerceram pressão para que o Governo pedisse ajuda externa.

Mas afinal a questão que se coloca é: “Como estão os bancos portugueses depois de um ano de intervenção do FMI, Comissão Europeia e BCE?”

Neste momento o BCE continua a ser praticamente a única fonte de financiamento externa e com a queda do “*rating*” para níveis de risco elevado, os bancos passaram a ter que reforçar os colaterais junto dessas instituições, diminuindo os colaterais disponíveis para novos empréstimos.

A degradação da notação da República conduziu à queda de “*rating*” da banca e das empresas. Daqui resultou uma ameaça de “credit crunch”, uma vez que escasseou o crédito para a economia (empresas e famílias). O aumento do “GAP” de financiamento foi outra novidade. Os bancos passaram a financiar-se a muito curto prazo (no BCE, até três meses) e por isso limitaram a concessão de crédito a mais longo prazo (Ex: crédito à habitação).

Arbitragem de juros

Os bancos, sem grandes perspectivas de negócio, podiam aproveitar a arbitragem de juros: investiam o dinheiro do BCE, obtido a taxas de 1%, na compra de obrigações do tesouro (com taxas de juros altas de mais 10%) e depois usavam esses títulos como colaterais para novos empréstimos do BCE. A margem financeira era enorme. Mas isso acabou por criar um problema: quando a Autoridade Bancária Europeia obrigou a registar a carteira de dívida soberana a valores de mercado, os bancos portugueses sofreram fortes impactos negativos no capital. Em Portugal o exemplo, mas evidente será o do BPI e a exposição à dívida da Grécia que no ano de 2011 causou um impacto de perdas de – 419,8 M € resultante das imparidades reconhecidas para dívida pública grega.

Com a crise de dívida soberana, e a crise económica subjacente, o capital passou a ser o tema principal da banca. A degradação da economia trouxe o aumento do crédito malparado. Os

bancos, que enfrentam uma baixa rentabilidade histórica, viram-se então obrigados a aumentar os capitais para fazer face aos riscos, e a vender carteira de crédito (a desconto) para melhorar os rácios de crédito tier I. Por causa das necessidades crescentes de mais capital, e da escassez de capitais privados, os bancos sentem-se forçados a pedir ajuda ao Estado para cumprir os novos rácios. Os bancos privados passam assim a ter o Estado como um regulador com poderes de accionista, uma vez que ao recorrerem à linha de capitais públicos terão de cumprir directrizes das Finanças (serão os caos de BCP, BPI e Banif).

Transferência dos fundos de pensões dos trabalhadores já reformados para a Segurança Social.

No final de 2011 outro acontecimento alterou o futuro dos bancos: a transferência dos fundos de pensões dos trabalhadores já reformados para a Segurança Social. Se por um lado isso livra os bancos das pesadas contribuições para cobrir responsabilidades futuras, a saída abrupta destes fundos obrigou os bancos a cobrirem os custos de uma só vez e isso representou uma factura pesada nos lucros de 2011. A isto acrescem as alterações contabilísticas, pois deixou de haver o tal corredor que permitia dilatar perdas do fundo até 10% por vários exercícios. A forte desvalorização da dívida grega (perdas assumidas na ordem dos 65%) e uma reavaliação – com novos critérios de risco – das carteiras de crédito dos bancos por auditores a mando da “Troika” implicou para alguns o registo de novas imparidades. O resultado disto tudo foi este: os bancos portugueses tiveram pela primeira vez, desde as reprivatizações, prejuízos.

4.4.A última avaliação da Troika – 3ª

Decorreu no passado dia 28 de Fevereiro a conclusão com sucesso do 3º exame regular do Programa de ajustamento português pelo FMI, Comissão Europeia e BCE. Esta avaliação cobriu os três pilares do Programa: consolidação orçamental; estabilidade financeira e desalavancagem da economia; e transformação estrutural.

A missão confirmou o cumprimento dos critérios quantitativos vinculativos do Programa de 2011: défice orçamental e dívida pública. Foi também cumprido o critério indicativo de não acumulação de pagamentos atrasados externos. Quanto aos pagamentos internos em atraso, apesar de o critério indicativo não ter sido cumprido em Outubro e Novembro, no final do ano verificou-se uma redução dos mesmos para níveis inferiores aos de Setembro (redução de Setembro).

Com a aprovação das conclusões da avaliação pelo Conselho de Administração do FMI e pelo Eurogrupo, será desembolsado a 4ª *tranche* do financiamento do Programa no montante de 14,9 mil milhões de euros (9,7 mil milhões da EU e 5,2 mil milhões do FMI). Este montante inclui 2 mil milhões para o fundo de recapitalização da banca. Após quatro desembolsos teremos recebido cerca de 53 mil milhões de euros (cerca de 68% dos recursos financeiros totais previstos no Programa).

O FMI na apresentação do relatório no dia 5/4 sobre o cumprimento do programa acentuou a necessidade de o governo continuar a estender a agenda de transformação estrutural e o dever de aprofundar as reformas do mercado laboral e do produto por ter desistido do corte da taxa social única.

O FMI abriu neste relatório a possibilidade de serem “relaxadas” as metas orçamentais no caso dos riscos para o crescimento se materializem e apenas para albergar os custos com uma recessão mais profunda.

No relatório apresentado pela Comissão Europeia, divulgado no dia 3/4 é descrito no relatório que o ajustamento orçamental português é “notável a todos os níveis”.

Embora existem vários riscos, nomeadamente, o crescimento do desemprego acima do previsto e ainda foi assinalado que não foi ainda feito o suficiente pelo governo em matéria de acabar com as margens de lucro excessivas em sectores alvo de protecção, nomeadamente na energia e nas telecomunicações.

4.4.1. Ajustamento orçamental

Os objectivos de consolidação orçamental para 2011 foram atingidos com sucesso. Em 2011, o défice das Administrações Públicas situou-se em cerca de 4% do PIB, substancialmente abaixo do limite acordado de 5,9% do PIB do programa. Apesar da importante contribuição da transferência parcial dos fundos de pensões da banca (na ordem de 3,5% do PIB), o défice estrutural reduziu-se em cerca de 4 p.p. do PIB e em mais de 5 p.p. do PIB se excluirmos a despesa com juros (saldo primário estrutural).

O PIB diminuiu 1,6% em 2011, o que compara com 2,2% inicialmente previstos no programa, o que denota que os receios iniciais de uma recessão mais profunda não se concretizaram.

4.4.2. Ajustamento do desequilíbrio externo

Este comportamento deveu-se sobretudo a um melhor desempenho das nossas contas externas. As exportações de bens e serviços cresceram a ritmo elevado (variação de 7,4% em 2011), tendo as empresas portuguesas ganho quota nos mercados externos. Por seu turno, as importações totais diminuíram 5,5%. O saldo da balança de bens e serviços passou de -7,2% do PIB em 2010 para -3,9% em 2011.

Estes desenvolvimentos são semelhantes ao verificado no quadro dos dois programas de ajustamento anteriores com o FMI (1977-78 e 1983-85), em que a economia portuguesa surpreendeu na sua capacidade de ajustamento do desequilíbrio externo.

5. O Sector Bancário Português

5.1. A realidade da Banca Portuguesa

Englobada nesta crise financeira europeia, com escala também mundial, as grandes instituições bancárias Portuguesas são também alvo de uma problemática nas palavras José Maria Espírito Santo Ricciardi, presidente do BESI:

“Em Portugal, o sector da banca não esteve no centro da crise, os bancos portugueses estavam bem provisionados e eram lucrativos até a dívida do Estado e os problemas do défice terem agravado a crise da dívida soberana e provocado a intervenção da “Troika”.

Apesar de esta afirmação ser alvo de crítica a verdade é que olhando para o números apresentados pelo bancos nos último anos poder-se-á tender a criticar, mesmo a função de disponibilização de crédito para a economia incentivada pelo Estado parece ser em grande parte aceite.

Então afinal o que distingue o comportamento de cada banco neste cenário de forte regulação e aperto na fiscalização, quais as grandes diferenças na história de cada um e quais os grandes impactos da crise em cada uma das instituições bancárias? Quais os factores críticos de sucesso de cada instituição? Assistiremos a uma renacionalização parcial do sector bancário nacional 20 anos depois da reprivatização. São estas as principais questões que este trabalho pretende responder.

Comecemos por conhecer o sector, principais alterações no modelo de supervisão e o comportamento nos últimos anos face aos outros bancos europeus.

5.2. Modelo de Supervisão

O Sector Financeiro Português apresenta modelo de supervisão constituído por três entidades CMVM, Banco de Portugal e Instituto de Seguros. Numa perspectiva de curto prazo é expectável que existe uma fusão entre as entidades reguladoras do sistema bancário e sistema segurador, passando assim para um modelo *Twin Peaks*.

Assim na actual estrutura tripartida de supervisão o âmbito e segmentos de cada entidade são os seguintes:

C.M.V.M.

- a. **Âmbito de supervisão** – Mercado de valores mobiliários e instrumentos financeiros oriundos de actividade dos agentes que neles actuam
- b. **Segmento de mercado** – Financeiro

Banco de Portugal

- a. **Âmbito de Supervisão** – Instituições de crédito e Sociedades Financeiras
- b. **Segmento de mercado** – Bancário

Instituto de Seguros de Portugal

- a. **Âmbito de Supervisão** – Actividade seguradora e resseguradora
- b. **Segmento de mercado** – Segurador

5.2.1. Reforço das competências de intervenção do BdP de Acordo com PAEF

Fundo de resolução para intervenção do BdP

Trata-se de um dos objectos do acordo firmado no âmbito do PAEF, em que alerta-se que fundo de resolução para intervenção do BdP nos bancos tem que estar activo até Junho.

O fundo de resolução que vai financiar as propostas de intervenção do Banco de Portugal nas instituições financeiras e tem de estar operacional até Julho, de acordo com a terceira revisão do memorando conhecida no dia 05/4.

A revisão do regime de liquidação das instituições bancárias, publicada em Fevereiro em Diário da República, alterou o regime dos fundos de garantia de depósitos e de garantia do crédito agrícola mútuo, deu poderes reforçados ao Banco de Portugal (BdP) para intervir em instituições financeiras e criou um Fundo de resolução para dar suporte financeiro às medidas

que o supervisor entenda aplicar nos bancos intervencionados, que vão desde mecanismos de intervenção preventiva e correctória nos bancos, criando uma fase de administração provisória pelo supervisor, na eventual liquidação de alguma instituição.

De acordo com o apresentando na terceira revisão do memorando de entendimento, depois da publicação desta legislação, as autoridades portuguesas têm de “tornar o novo quadro jurídico totalmente operacional o mais tardar até ao final de 2012” e de criar desde já o Fundo de Resolução “ com vista a assegurar que está plenamente operacional até Julho de 2012”.

Além disso, a *Troika* refere que a regulamentação dos planos de recuperação e resolução dos bancos deve ser “adoptada até meados de 2012”, devendo estes estar de acordo com as recomendações da Autoridade Bancária Europeia (EBA) e que as regras aplicadas aos *bridges banks* (bancos que assumem a gestão de activos e responsabilidades de um banco em falência) devem ser “adoptadas até ao final de Setembro” de acordo com as normas europeias.

5.3.O Estado do sector bancário Português actual

O Sector Bancário tem um papel importante na economia portuguesa, no entanto o peso dos seus activos no PIB nacional situa-se abaixo do rácio da área euro.

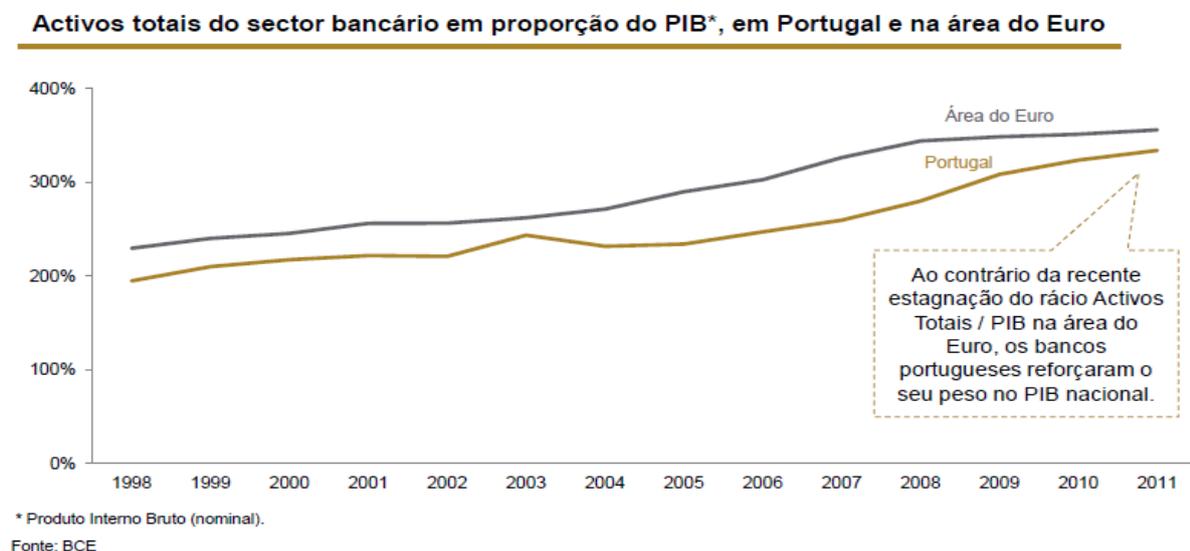


Ilustração 16- Activos Totais do sector bancário % PIB (1998-2011)

Compreende-se pois assim o importante papel que o sector financeiro desempenha na economia nacional e o peso que a sua performance tem nas contas nacionais. Peso este que exige um acompanhamento muito próximo não só pelo impacto dos resultados, mas também ao nível da fiscalização da sua actividade.

Factores conjunturais externos, em especial na área euro que afectam o sector financeiro têm naturalmente impacto na economia nacional. Mas a nível da dependência do sector bancário nem todos os países têm o mesmo grau de dependência do crédito.

Em Portugal, os particulares e as sociedades não financeiras revelam uma maior dependência do crédito bancário do que na área euro conforme dados apresentados.

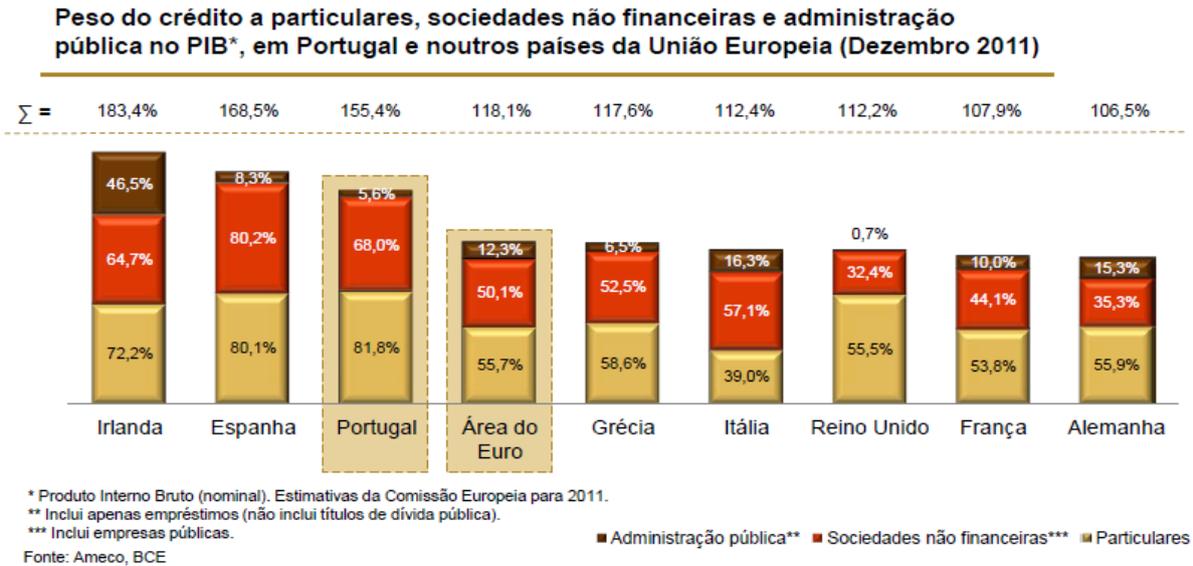


Ilustração 17 - Peso do crédito dos vários sectores institucionais no PIB

Em termos globais mais dependente que Portugal só a Irlanda e a Espanha. Mas se considerarmos em termos particulares, Portugal ocupa segundo os dados do BCE o 1º lugar ascendendo a carteira de crédito a particulares a 81,8% do PIB Nacional.

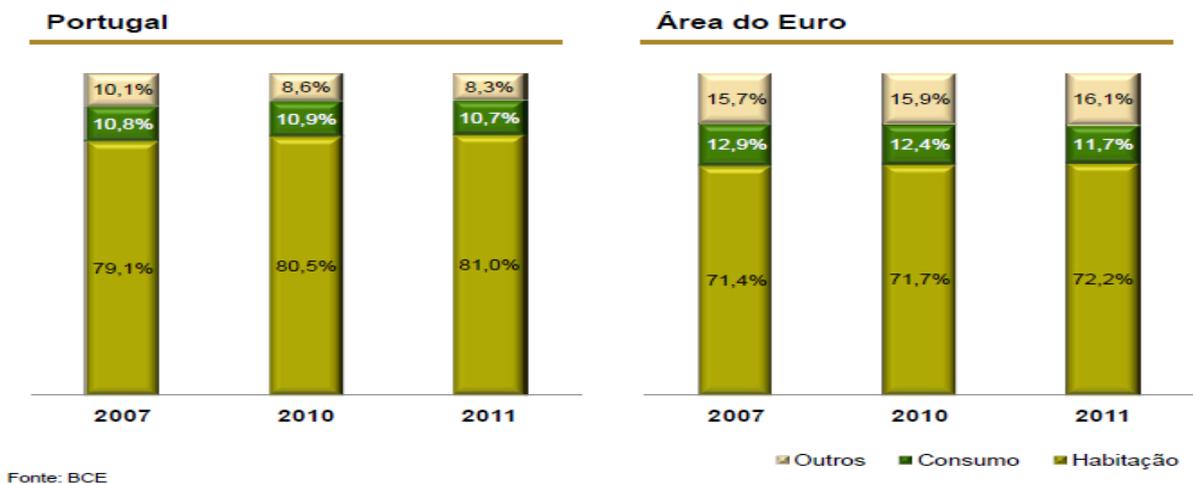


Ilustração 18 - Proporção das várias tipologias de crédito (Portugal Vs. Área Euro)

Decompondo nas três categorias de crédito: Habitação, consumo e outros verifica-se que em 2011 a % do peso do crédito à habitação em Portugal ultrapassou em quase 9 pontos percentuais a média da europa de 72,2%.

No que se refere aos depósitos Portugal apresenta um comportamento muito positivo, de crescimento não só pelo crescimento verificado nos últimos anos (segundo os dados do banco de Portugal), mas também pelo facto de a maior fatia de poupança ser da responsabilidade dos Particulares.

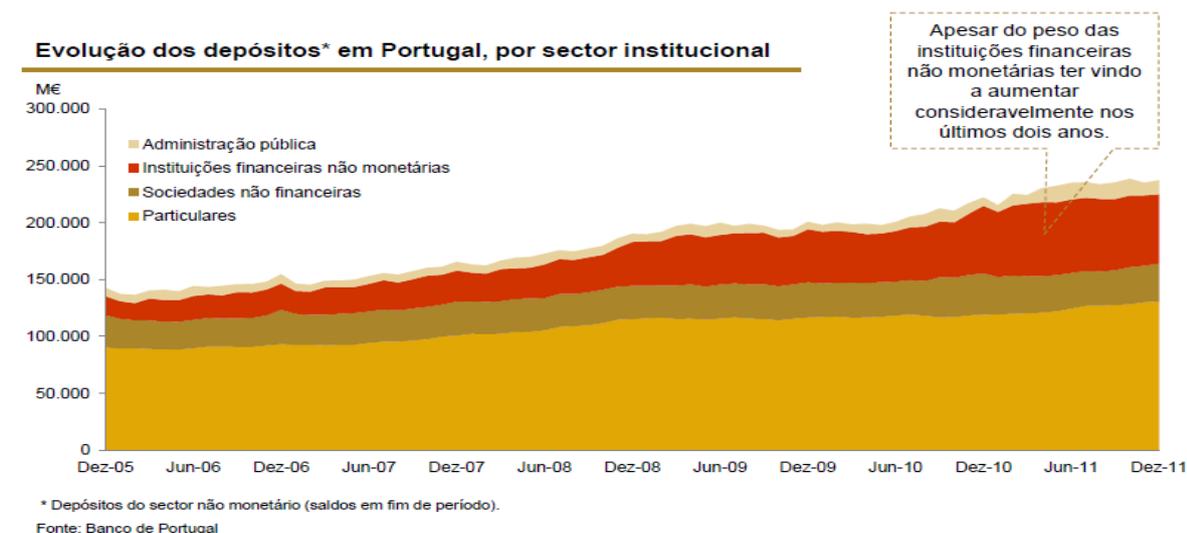


Ilustração 19 - Evolução dos depósitos em Portugal, por sector institucional

Contudo se analisarmos com mais pormenor este fenómeno verificamos que este fenómeno resulta de um efeito conjugado de compensação com o comportamento dos fundos de investimento.

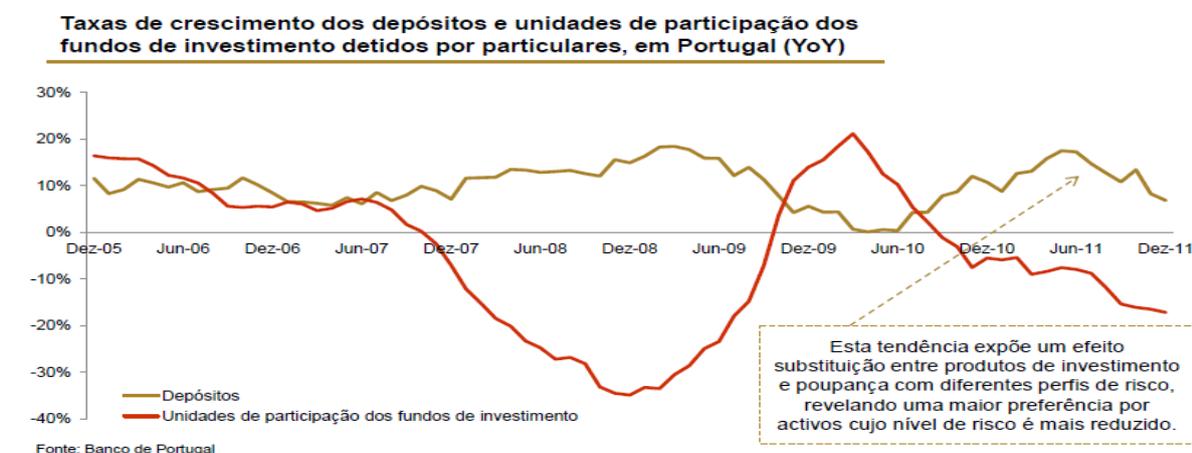


Ilustração 20 - Taxas de crescimento dos Depósitos e de Investimento (Dez-05 a Dez-11)

Da conjugação do total Crédito atribuído a dividir pelo total dos recursos dos clientes resulta o chamado rácio de transformação. Este indicador apresenta uma medida imposta pelo acordo do PAEF de atingir o valor de 120% em 2014. A evolução tem sido a seguinte:

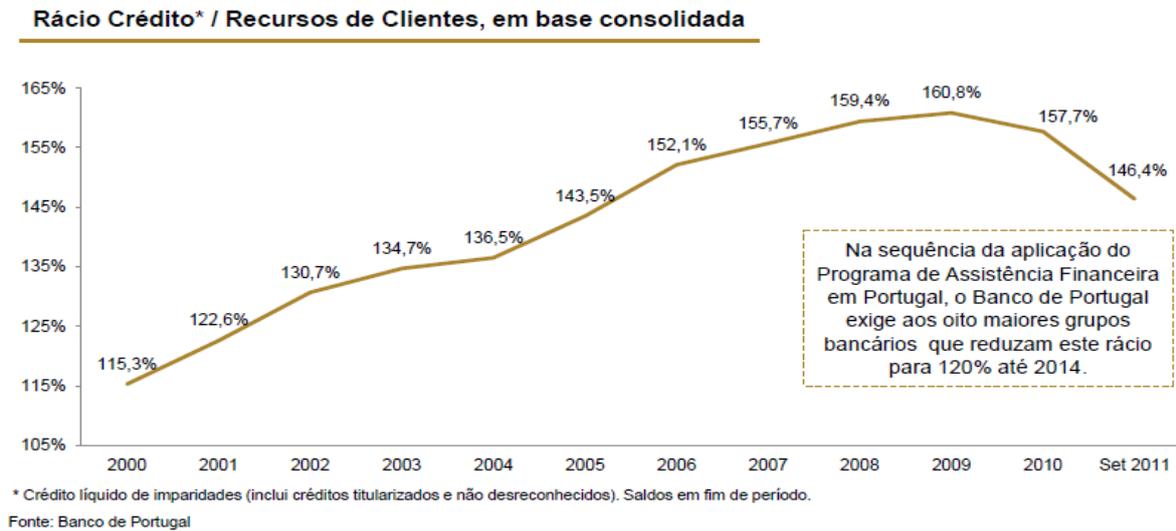


Ilustração 21 - Rácio crédito / Recursos de clientes - Rácio de Transformação (2011-set2011)

O esgotamento do acesso ao mercado do financiamento através dos outros bancos tem obrigado a banca nacional ao recurso mais frequente ao financiamento do BCE. Em termos percentuais, a proporção do recurso a operações de cedência de liquidez do BCE por parte dos bancos portugueses tem aumentado significativamente de acordo com os dados do Banco de Portugal.

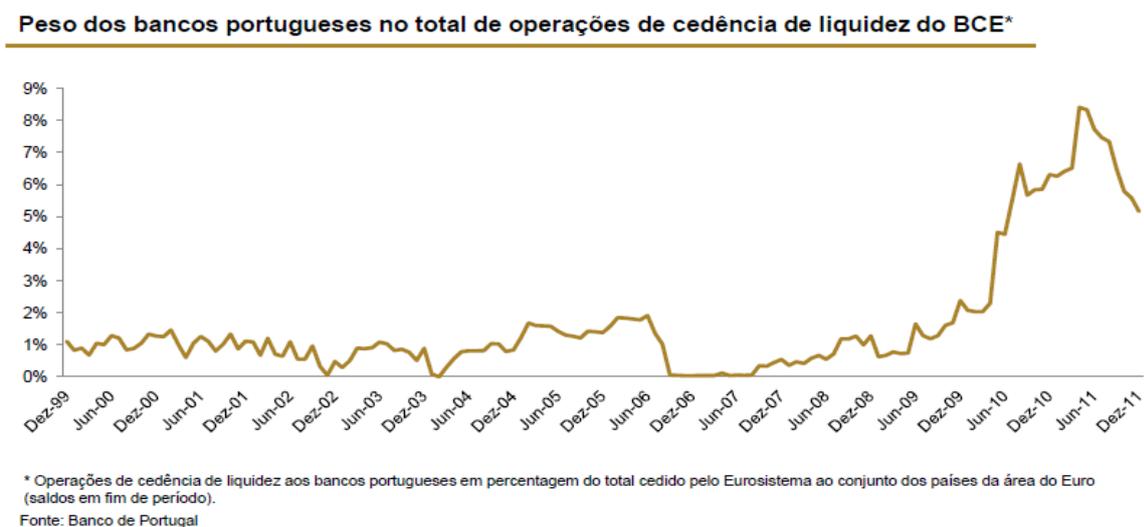


Ilustração 22 - Peso da banca nacional no total de operações de cedência de liquidez do BCE

Os rácios de solvabilidade são indicadores centrais na análise da banca nacional. Se é verdade que o acordo de Basileia veio impor aos bancos nacionais aumentos dos seus rácios de solvabilidade, também é já hoje sabido que exigências do PAEF vieram reforçar ainda mais a obrigação do seu reforço. As metas a atingir para a banca nacional são exigentes e existem outros factores que contribuem para ampliar as necessidades de capital, conforme esquema apresentado em baixo.

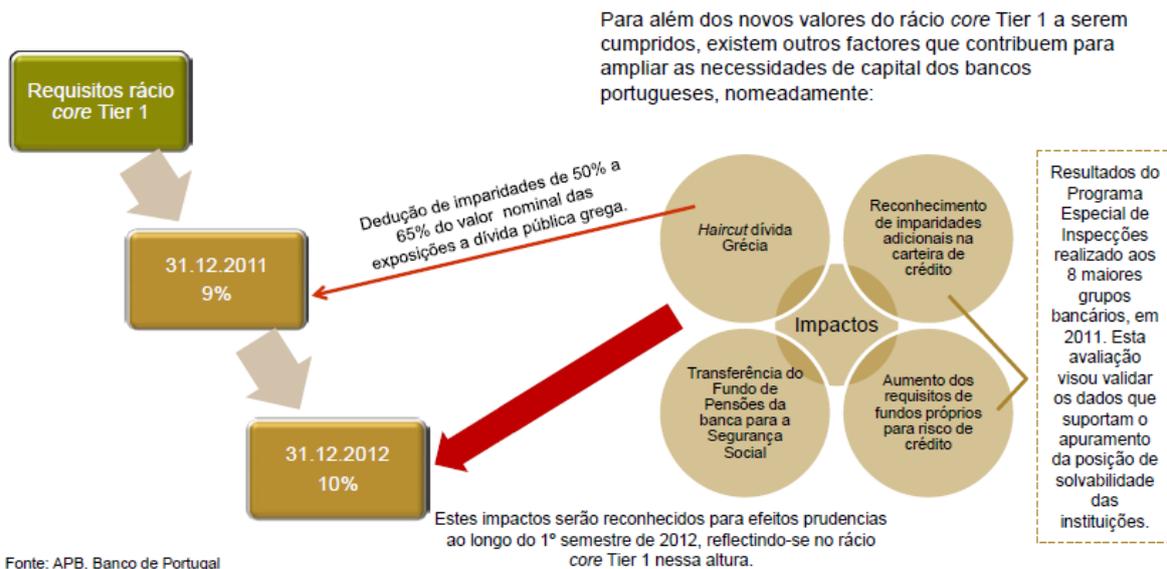


Ilustração 23 - Factores para a ampliação das necessidades de capital da banca nacional

O conjunto de todos estes dados conjugados levou a que vários bancos nacionais apresentassem prejuízos no conjunto do ano de 2011, uma situação que não tem paralelo, pelo menos, desde o processo de reprivatização do sistema financeiro, no início de 1990. O carácter inédito da abrangência dos resultados negativos que o sector apresentou em 2011, será justificado por uma multiplicidade de factores de pressão.

Nos últimos 20 anos, nunca como agora, os bancos estiveram sujeitos às consequências tradicionais de uma recessão económica, ao mesmo tempo que tinham de responder a exigências inéditas por parte das autoridades nacionais e internacionais. A juntar a esta espécie de “tempestade perfeita”, o Estado propôs a transferência de grande parte dos fundos de pensões do sector para a Segurança Social. Uma operação que será sem dúvida benéfica para a banca no médio e longo prazo, mas que no ano de 2011, obrigou a absorver de uma só vez significativas perdas contabilísticas acumuladas naquelas carteiras.

Alheio a este impacto apenas a CGD, mas para além deste efeito, todos os bancos tiveram e vão continuar a ter de aumentar provisões para fazer face ao aumento do crédito malparado. Seguramente, esse reforço terá de ser maior do que nas outras duas recessões das duas últimas décadas – em 1993 o PIB caiu 0,7%, em 2003 recuou 0,9%, em 2011 recuou 1,6% e para 2012 a previsão aponta para um recuo de 3,1%. Por outro lado, ao contrário do que aconteceu nas outras crises, a concessão de empréstimos está a cair, o que leva a uma queda de proveitos.

Esta redução de crédito resulta também em grande medida da desalavancagem a que a banca está sujeita por imposição da *Troika* internacional. Um processo que levou ainda à venda de carteiras de crédito a preço de desconto e ao registo de menos-valias. Pior, para alguns bancos, só o resultado das inspecções da *Troika* aos balanços do sector, que obrigou o BCP e o BES a realizarem imparidades de crédito adicionais no final de 2011.

Para se ter noção, BCP e BPI, criado em meados de 1980, nunca tiveram perdas anuais. Desde que foram privatizados, BES (1991) e Totta (1989) também nunca apresentaram prejuízos. Apenas a CGD é excepção aos prejuízos atribuídos à banca pública dos pós- 25 de Abril, ao ponto de, em 1988, ter sido obrigado a absorver o estatal e deficitário BNU.

Principais factores de pressão

- 1) Registo das Imparidades definidas pela *Troika*** – as imparidades adicionadas para crédito, que as inspecções da *Troika* identificaram como necessárias nalguns bancos, tiveram que ser registadas nos resultados até ao final do ano passado. Não obstante de o impacto em termos de rácios de capital só ser contabilizado no final de Junho próximo. As imparidades adicionais de crédito representam uma factura de 424 milhões afectando BCP e BES.
- 2) Aumento do Malparado** – independentemente dos créditos para que a *Troika* pediu mais imparidades, também o aumento do crédito malparado, decorrente da crise económica, terá obrigado os bancos a um aumento do esforço de provisionamento. As instituições têm de criar almofadas para a subida do risco de clientes deixarem de pagar os créditos e registar as perdas já ocorridas com financiamento.

- 3) **Imposto extraordinário pesa pela primeira vez** – A contribuição extraordinária sobre o passivo dos bancos teve início no ano passado e, independentemente de os bancos terem lucros ou prejuízos, tem que ser paga.
- 4) **Fundos de pensões ditam “prejuízos substanciais”** – Não se sabe ao certo qual o impacto das transferências dos fundos de pensões para o Estado nas contas do banco. Até porque o sector pode usar um regra contabilística que permite levar apenas a capital a maior parte dos impactos negativos da operação, cujo efeito só será registado em Junho. A saída de fundos de pensões para a Segurança Social vai absorver 344 milhões de euros, penalizando BPI e BCP.
- 5) **Menos crédito leva à diminuição de proveitos** - A redução da concessão de crédito, sobretudo a clientes particulares, ter-se-á traduzido numa redução dos proveitos, designadamente a margem financeira: os bancos estão a cobrar menos juros de créditos mas pagam mais pelos depósitos. A diminuição de novos financiamentos terá ajudado à queda das comissões.
- 6) **Não pagamento de dividendos** – O BCP já não pagou dividendos em 2010, voltou a não fazê-lo em 2011, tal como o BPI, em 2012 juntou o BES conformou aprovação em assembleia geral de 22 de Março passado. Já no final de 2010, o Banco de Portugal, recomendou aos bancos que não distribuíssem dividendos, para se acautelarem perante um agravamento das condições. A recomendação foi seguida, o BCP cancelou a remuneração, enquanto o BPI não pagou dividendo pela primeira vez desde 1986. Nesse ano o BES cortou 10% a remuneração. Esta dificuldade em tornar apetecíveis estes bancos à entrada de novos accionistas torna-se um num factor adicional de dificuldade numa altura em que os bancos tanto necessitam de entrada de novos accionistas e novo capital.

Decorrente do acordo com a *Troika*, o Estado ter disponibilizado 12 mil milhões de euros para o sector financeiro, verifica-se que no caso do BCP e do BPI, existe um forte possibilidade de recurso à linha de recapitalização do Estado em relação ao BES prevê-se a possibilidade de um novo aumento de capital, entretanto já confirmado em 11/04.

Dividendos 2007 -2010 (BCP/BPI/BES)

2007 – 515,7 M € | 2008 – 219, 9 M € | 2009 – 322,7 M € | 2010 – 147 M € | 2011- 0

Necessidades de reforço de capitais calculados pela Autoridade Bancária Europeia (publicadas em 8 de Dezembro de 2011)

BCP -1725 M€ |BPI – 1389 M€ |BES – 188 M €

De referir que estes valores calculados pela Autoridade Europeia, que decorrem das perdas na dívida pública, não incluem o reforço dos fundos de pensões e as necessidades identificadas na inspeção da *Troika*. Estes valores terão de ser atingidos até 30 de Junho. Além destes 3 bancos a CGD também foi sujeita a esta avaliação.

5.3.1. Stress test

Em Fevereiro passado a Autoridade Bancária Europeia (EBA) anunciou que devido às medidas de recapitalização a decorrer na banca europeia, os bancos só voltarão a ser submetidos a testes de resistência por parte da EBA em 2013. O BdP anunciou no dia 1 de Março o resultado dos testes efectuados aos modelos de *stress tests*, tendo os Bancos assim definido um plano de melhorias a efectuar até 2013.

Troika BP / Corte tier I final de 2012 – 10% + EBA

Os quatro maiores bancos portugueses vão precisar no seu conjunto de pelo menos 2200 milhões de euros, este valor não inclui a necessidade de criar uma almofada de capital temporária para dívida pública europeia, imposta pela EBA e que vai forçar estes grupos a salvaguardar um montante de 3,7 mil milhões, até ao final de Junho.

Para obterem os 2200 milhões de euros, o banco prepararam-se para pedir dinheiro aos accionistas e reter os resultados do primeiro semestre, medidas que constam dos planos de capitalização entregues ao supervisor em Janeiro.

Já a almofada para a dívida soberana europeia, valor fixado em 3,7 mil milhões, deverá ser satisfeita em grande parte com instrumentos híbridos de capital contingente (“cocos bonds – contingente convertible bonds”) a subscrever pelo Estado, iniciativa adoptada pela CGD, BCP e BPI. Isto porque, como determinou a própria EBA, se trata de um excedente temporário.

*cocos bonds – títulos de dívida que se convertem imediatamente numa acção a partir do momento em que o rácio de capital “core tier I” do banco estiver abaixo de um determinado nível.

6. Metodologia de análise TOP5 Banca Nacional

De forma a caracterizar os 5 bancos analisados (CGD, BCP, BES, BST e BPI) procurou-se agrupar os dados disponíveis de forma agrupada de forma a permitir uma visão agrupada. Além desta análise de compilação de dados considerou por grandes grupos de análise, os números do sector como referência

No final deste capítulo será apresentado um indicador de risco criado a partir da conjugação de 10 indicadores quantitativos e 10 indicadores qualitativos, procurando desta forma apresentar um posicionamento específico de cada instituição no quadro conjuntural actual.

6.1. Importância do sector bancário na economia

Contrariamente ao ocorrido na área euro, crise financeira não abrandou o crescimento dos activos totais dos bancos portugueses

Evolução dos activos totais do sector bancário (Dezembro 2005=100)

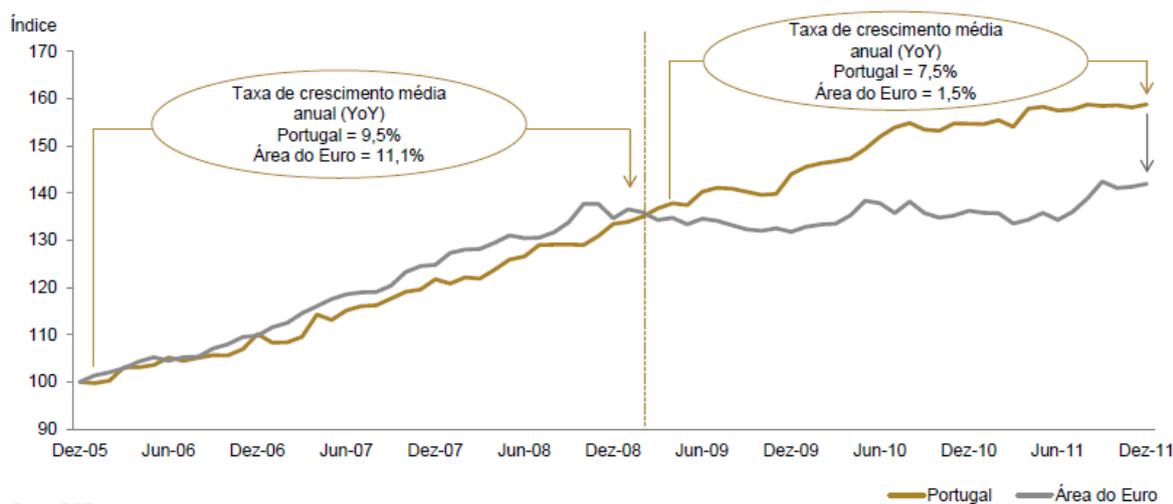
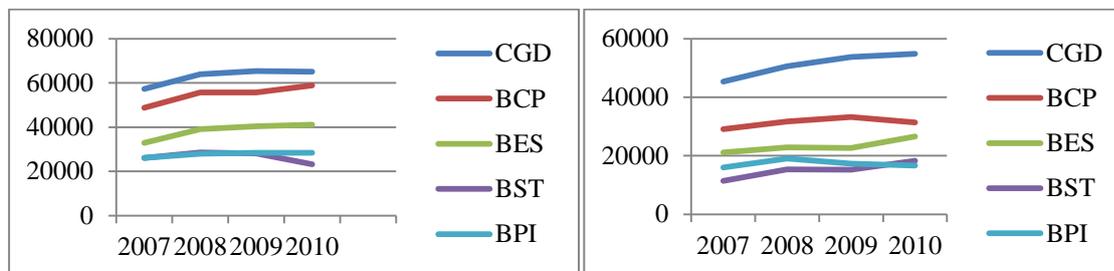


Ilustração 24 - Evolução dos activos totais do sector bancário (2005-2011)



Crédito TOP

Recursos TOP

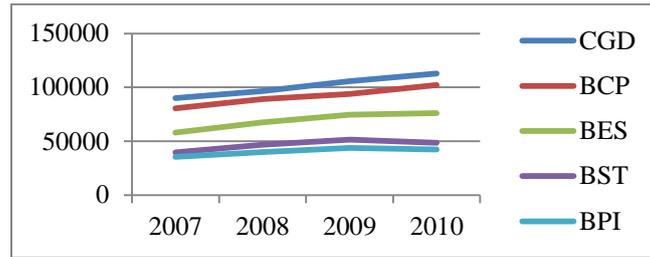
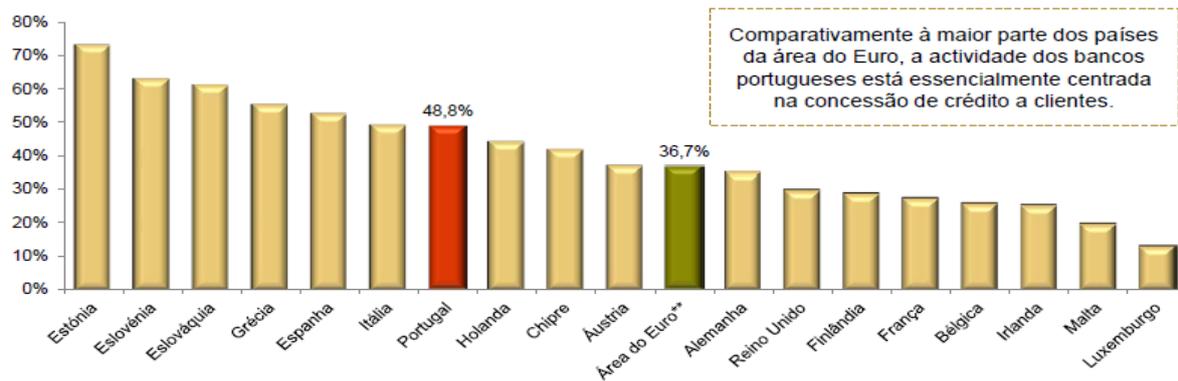


Ilustração 25 - Evolução da carteira de crédito, Recursos e activos TOP 5 (2007-2010)

6.2. Actividade de Crédito

Segundo dados do BCE na Banca Portuguesa, o crédito a clientes absorve quase 50% dos activos globais. Valor muito acima da média europeia de 36,7%

Crédito a clientes* em proporção dos activos totais (Dezembro 2011)

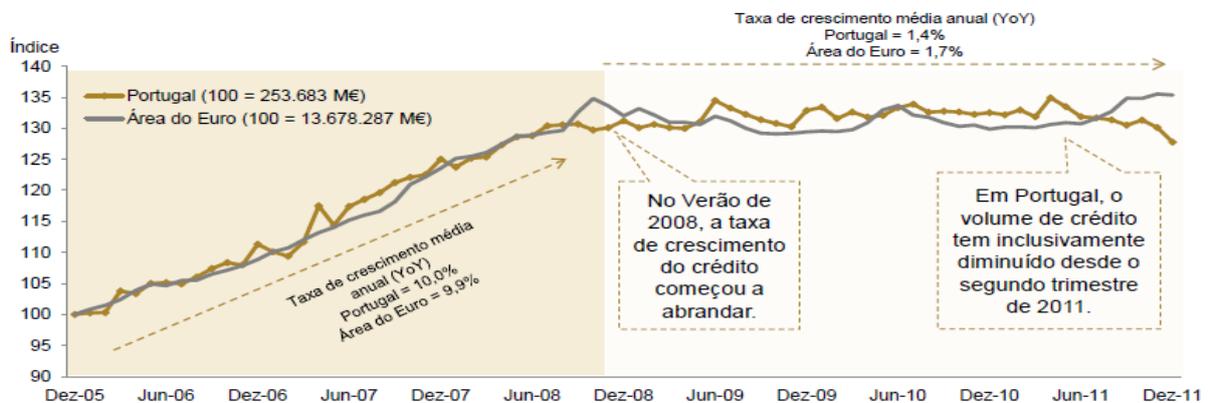


* Empréstimos ao sector não monetário (saldos brutos em fim de mês).
** Valores agregados.

Fonte: BCE

Ilustração 26 - Crédito a clientes em proporção dos activos totais

Evolução do crédito* em Portugal e na área do Euro (Dez. 2005=100)



* Empréstimos aos sectores monetário e não monetário (saldos brutos em fim de mês).

Fonte: BCE

Ilustração 27 - Evolução do crédito em Portugal e na área do Euro

No período que antecedeu a crise financeira, o volume de crédito revelou uma forte tendência crescente, tanto em Portugal como na Europa.

Apesar da redução do rácio crédito/PIB em 2011, o nível de endividamento bancário da economia portuguesa ainda é elevado, face ao contexto europeu.

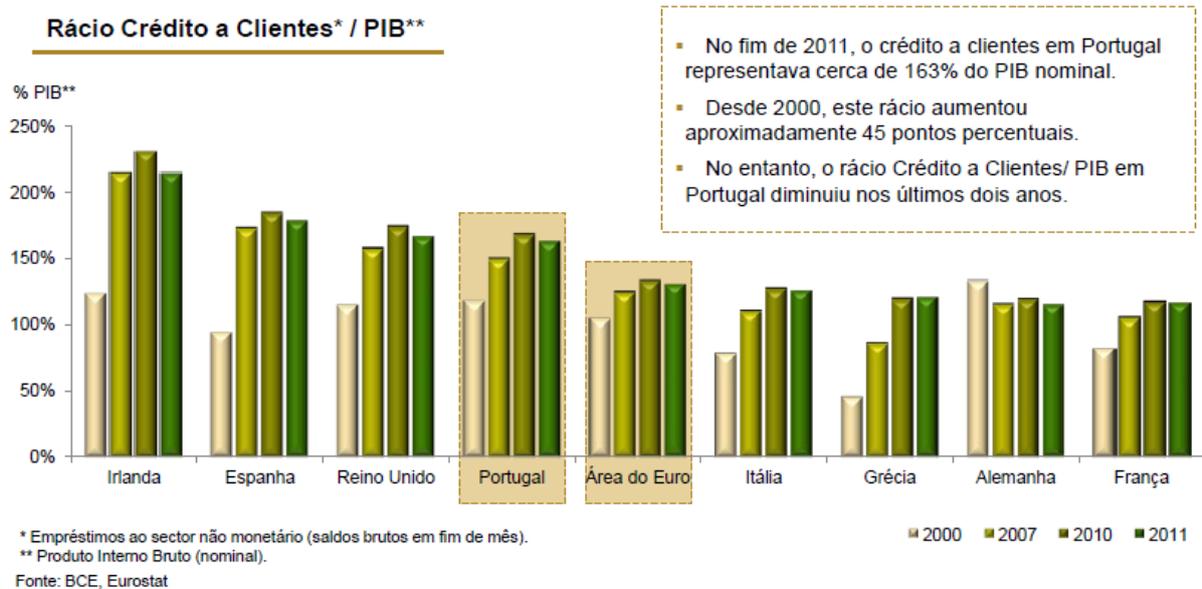


Ilustração 28 - Rácio Crédito a clientes/PIB

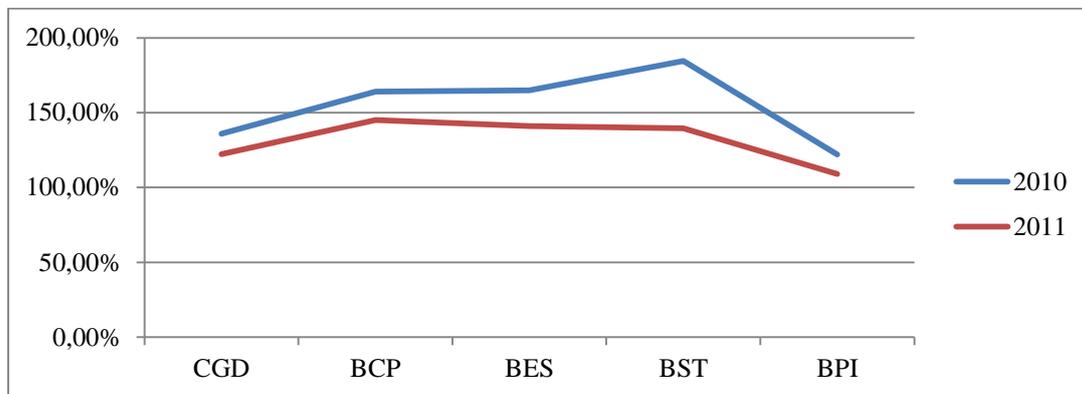


Ilustração 29 - Rácio de transformação do TOP 5 (variação 2010-2011)

Este rácio divide o total da carteira de crédito pelo total da carteira de recursos. Segundo as exigências da *Troika* este rácio deverá atingir os 120% para todas as instituições financeira até 2014. Neste momento esse indicador apenas é cumprido pelo BPI, no entanto comparando os dados de 2010 com 2011, verifica-se que todas as instituições fizeram um grande esforço para reduzir este rácio. Em termos sector o comportamento é muito semelhante:

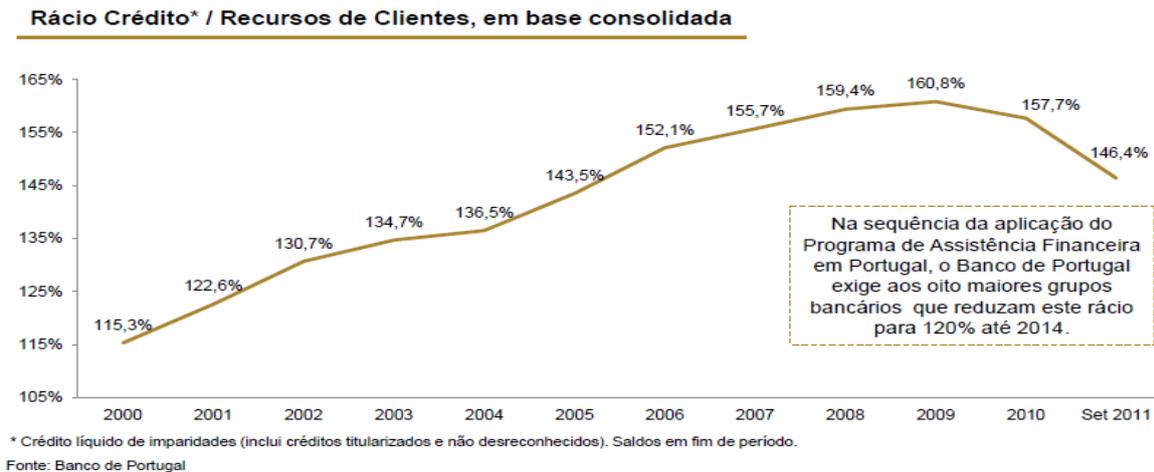


Ilustração 30 - Rácio Crédito/Recursos de clientes

6.3. Qualidade da carteira de crédito

O Crédito em cobrança duvidosa aumentou desde 2008, especialmente no segmento empresarial.



Ilustração 31 - Crédito em cobrança duvidosa em percentagem do crédito total

Olhando para a realidade dos cinco maiores bancos nacionais verifica-se que tanto o indicador de Crédito vencido como de crédito em risco dispararam no período 2010-11.

Especial enfoque para o crédito em risco da carteira do BCP em 2011 e também do CGD e do BES acima do 6%. Este indicador de crédito em risco avalia, a carteira de risco onde apesar de não existir já incumprimento efectivo já foram dados indicações de alertas de risco que poderão ser efectivamente transformados em crédito vencido no futuro próximo.

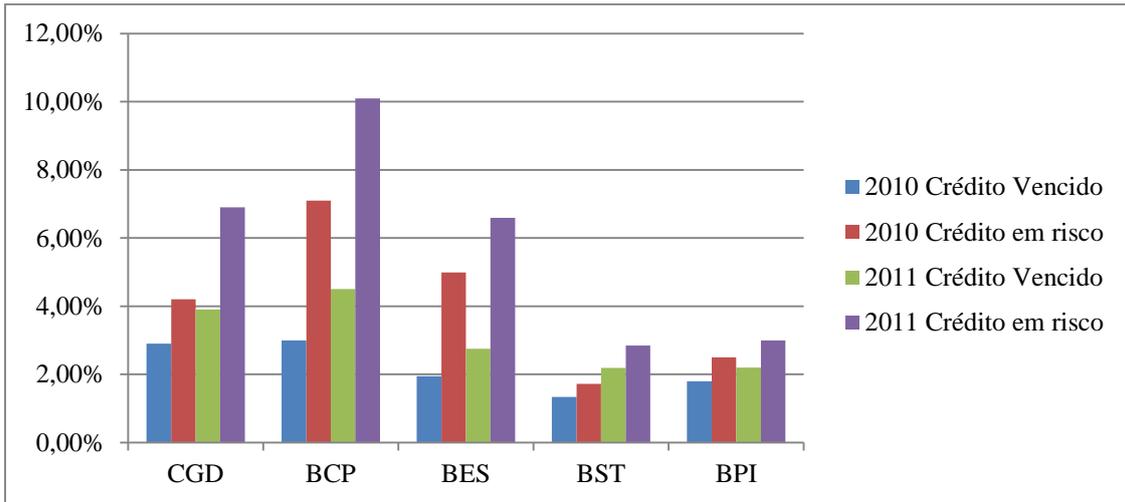


Ilustração 32 - Evolução do crédito vencido e em risco (2010-2011)

6.4. Financiamento

Apesar das recentes alterações no passado recente, com a tentativa por parte dos bancos de obtenção de alternativas de financiamento, os depósitos de clientes constituem a fonte mais importante de financiamento dos bancos portugueses.

Comparação da estrutura de financiamento dos bancos portugueses com a de outros países da União Europeia (Dezembro 2011)

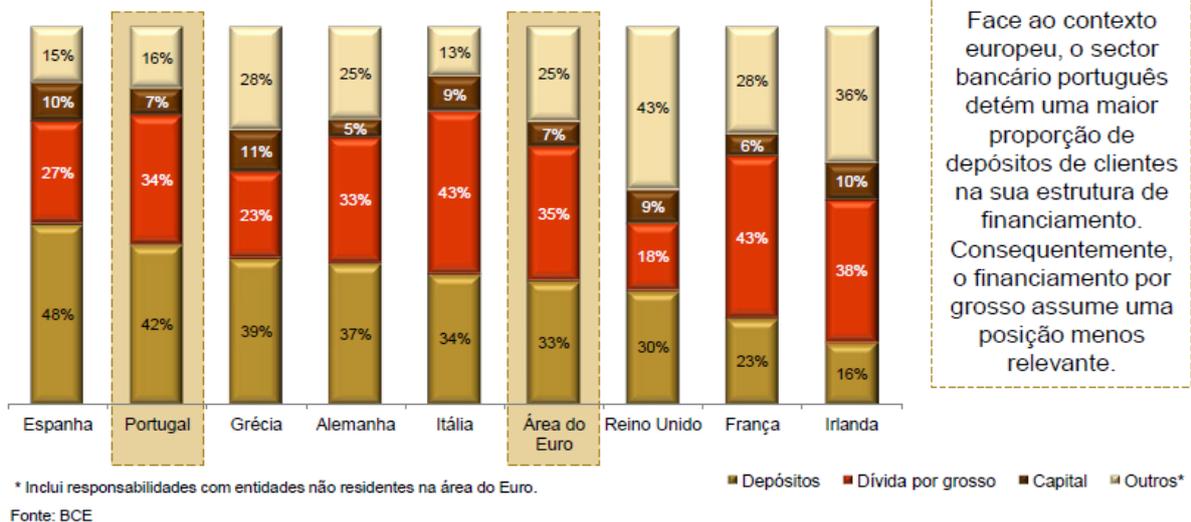
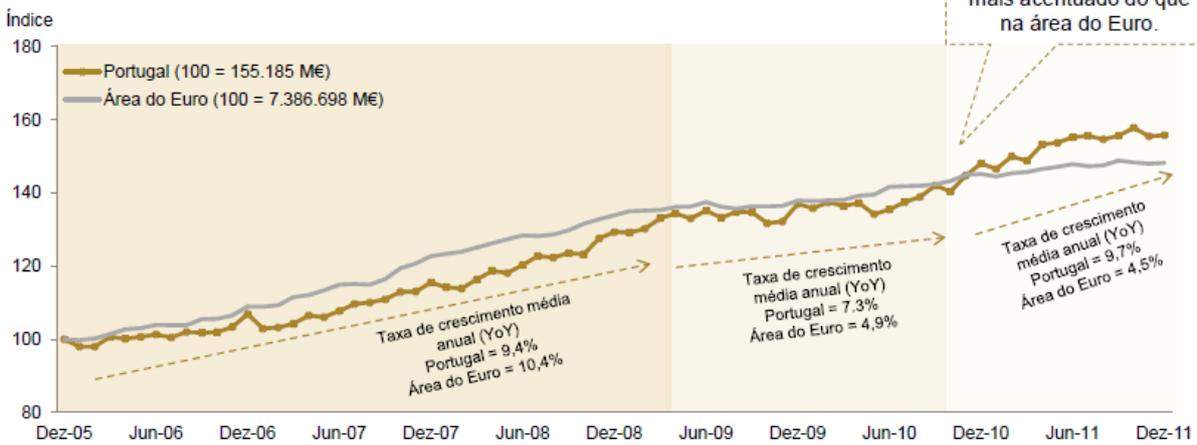


Ilustração 33 - Comparação da estrutura de financiamento dos bancos portugueses vs. U.E.

A tendência de crescimento de depósitos em Portugal revela algumas divergências face à da área do Euro.

Evolução dos depósitos* em Portugal e na área do Euro (Dez. 2005=100)



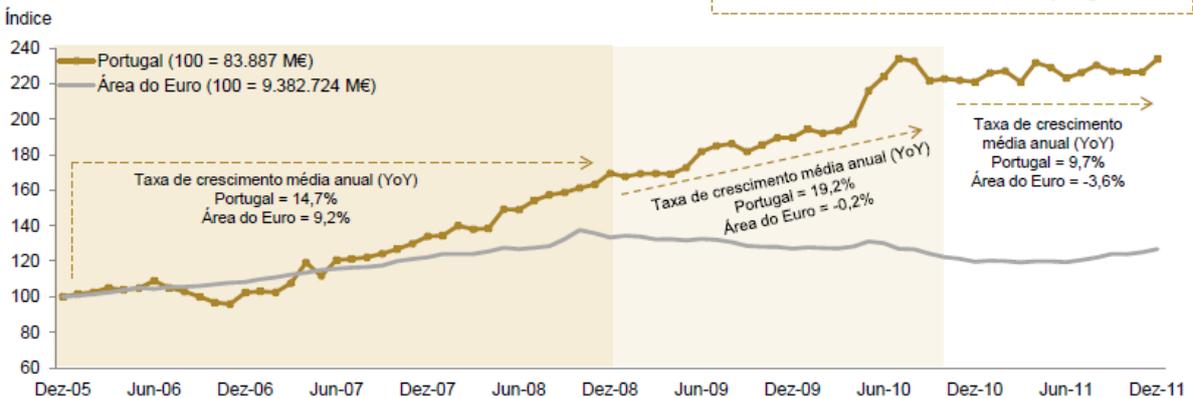
Após meados de 2010, os depósitos em Portugal iniciaram uma tendência de crescimento bastante mais acentuado do que na área do Euro.

* Depósitos do sector não monetário (saldos em fim de período).
Fonte: BCE

Ilustração 34 - Evolução dos depósitos em Portugal e na área do Euro - Dez 2005-Dez 2011

No entanto, o recurso ao financiamento por grosso por parte dos bancos portugueses cresceu a um ritmo bastante superior ao dos seus pares da área do Euro.

Evolução do financiamento por grosso*, em Portugal e na área do Euro (Dez. 2005=100)



O crescimento dos depósitos em Portugal não foi suficiente para compensar o crescimento dos activos dos bancos nacionais, conduzindo a um maior recurso ao financiamento por grosso.

* O financiamento por grosso inclui os depósitos do sector monetário, títulos de dívida emitidos e fundos do mercado monetário (saldos em fim de período).
Fonte: BCE

Ilustração 35 - Evolução do financiamento por grosso em Portugal e na U.E.

As restrições no acesso aos mercados interbancários contribuíram para aumentar de forma significativa a dependência dos bancos portugueses em relação BCE.

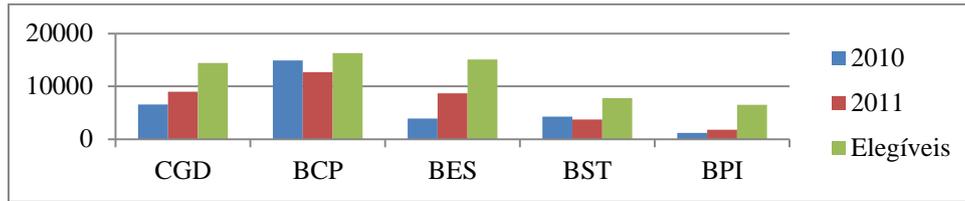


Ilustração 36 - Evolução do recurso ao financiamento do BCE do Top 5

Operações de cedência de liquidez do Banco Central Europeu*

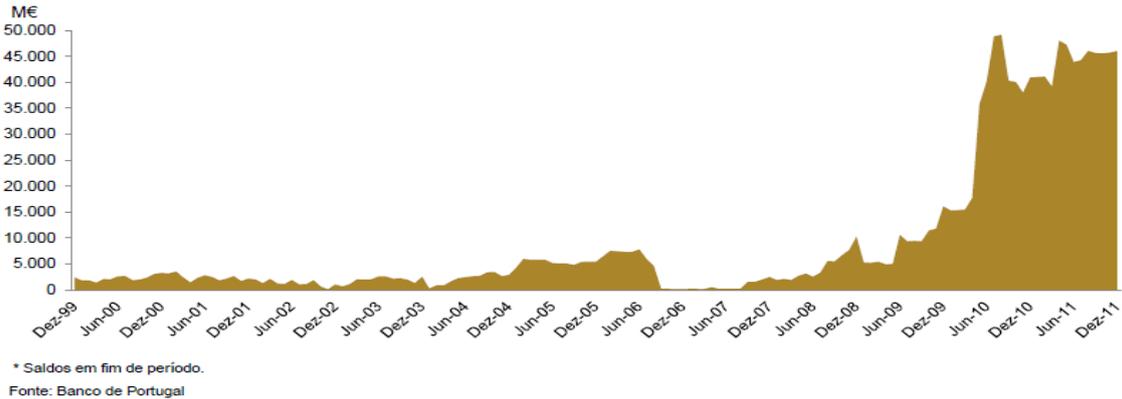


Ilustração 37 - Operações de cedência de liquidez do banco central europeu

6.5.Solvabilidade

Os fundos próprios dos bancos portugueses têm aumentado sobretudo por via do Core Tier I, principalmente após 2008, não só pelos receios da crise do *subprime*, das medidas acordadas dos Acordos de Basileia II e III, mas mais recentemente pelas exigências do plano de ajusta económico e financeiro assinado com a *Troika*.

Evolução dos fundos próprios dos bancos portugueses* (Dez. 2007=100)

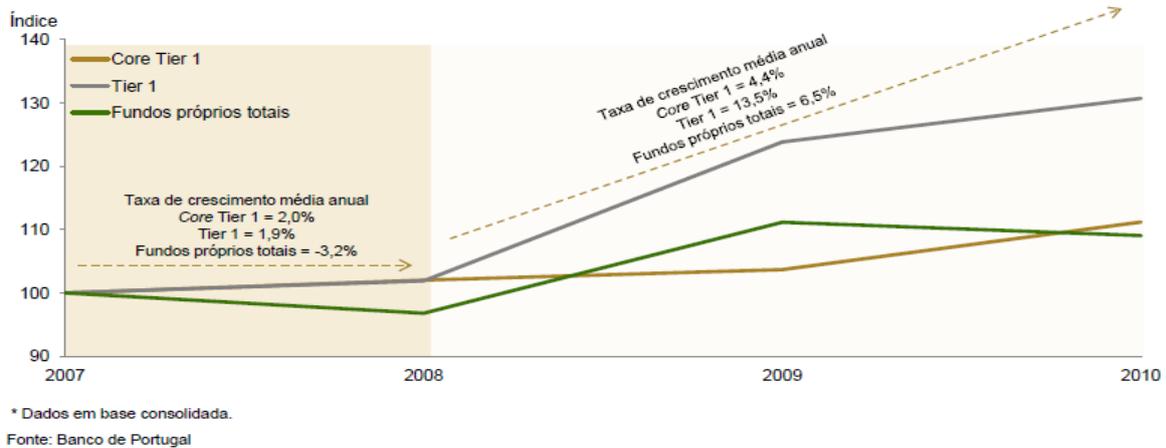


Ilustração 38 - Evolução dos fundos próprios dos bancos portugueses 2007-2010

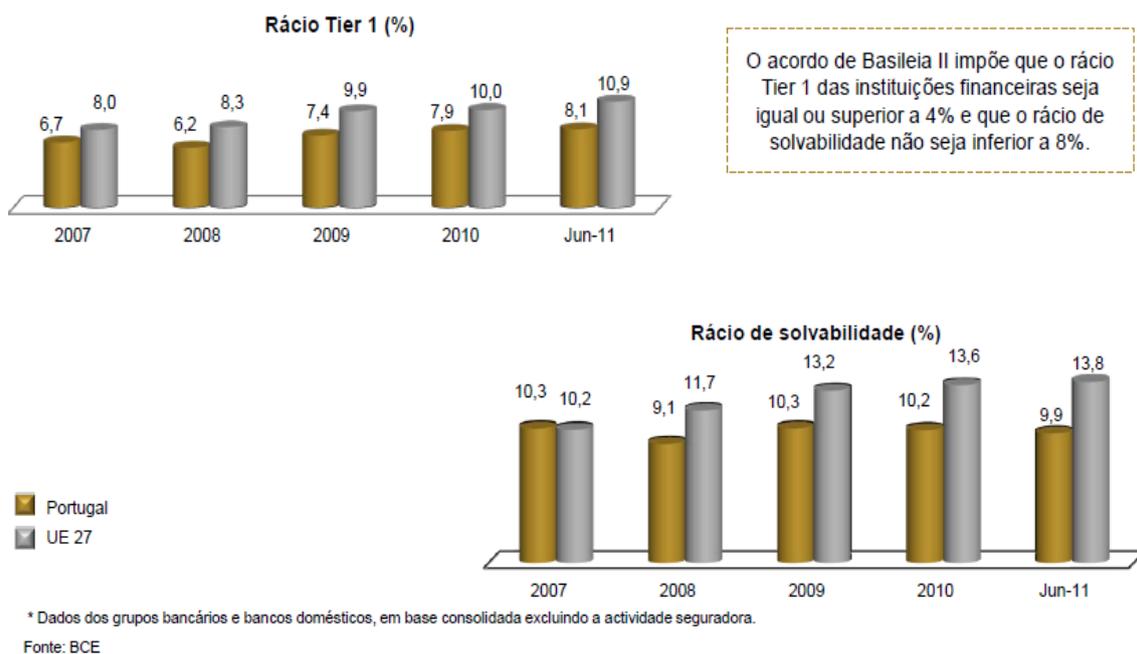


Ilustração 39 - Comparação dos grupos bancários em termos rácios Tier 1 e Solvabilidade

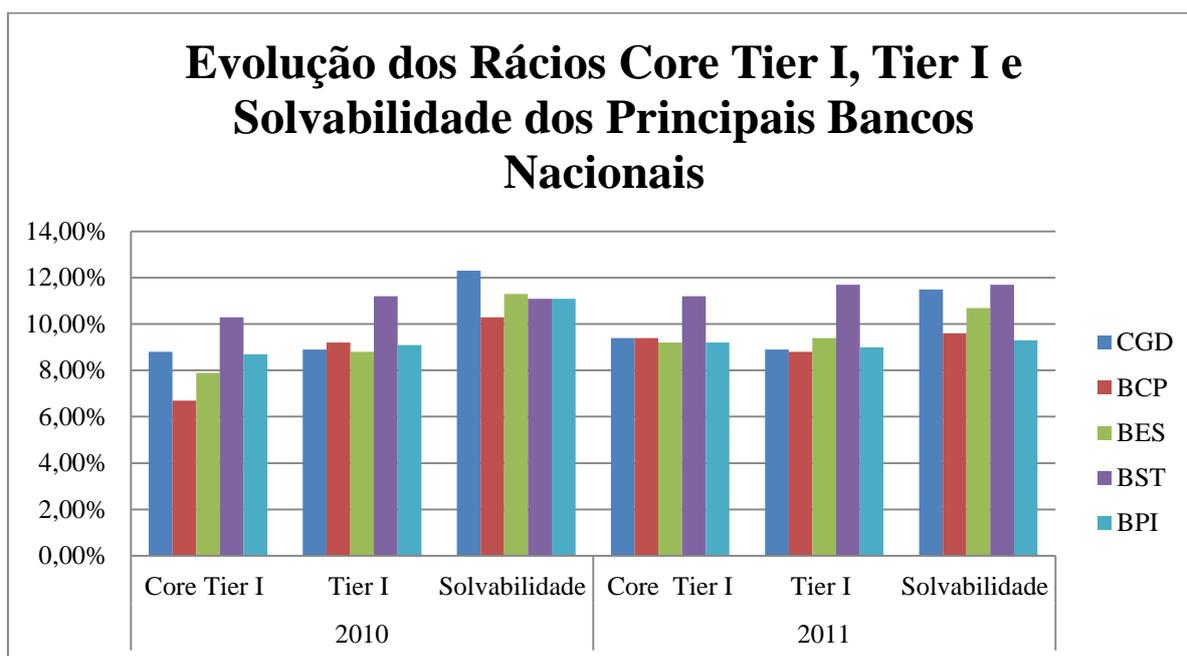


Ilustração 40 - Evolução dos Rácios Core Tier I, Tier I e Solvabilidade dos Top5

6.6. Programa de Ajustamento económico-financeiro

Para além das exigências do Acordo de Basileia II, das recentes exigências no âmbito do acordo de Assistência Financeira e Económica a Portugal, existiram outros factores que contribuíram para ampliar as necessidades de capital dos bancos portugueses, a saber:

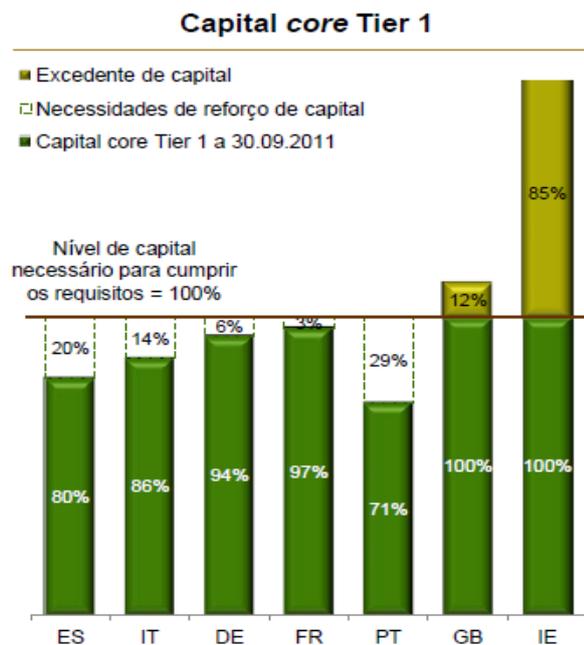
Feitos:

- *Haircut* dívida Grécia (Dedução de imparidades de 50% a 65% do valor nominal das exposições à dívida Grega);
- Transferência do Fundo de Pensões da Banca para a segurança social;
- Reconhecimento de imparidades adicionais na carteira de crédito correspondendo ao aumento dos requisitos de fundos próprios para risco de crédito (Resultante do Programa Especial de Inspeções (SIP)).

A Fazer:

- Cumprimento dos critérios dos rácios core Tier I, de 9% até 30 Junho de 2012 de acordo com os critérios da EBA (Autoridade Bancária Europeia)
 - Aumento do rácio Core Tier I de 4,5% para 9%;
 - Constituição de um *buffer* de capital para fazer face à exposição da dívida soberana a 30 de Setembro de 2011.

(No caso dos bancos portugueses incluídos no exercício foi detectada uma necessidade de capital core Tier I de cerca de 6950 milhões de euros).



Fonte: APB, EBA

Ilustração 41 - Insuficiências e excedentes decorrentes da reavaliação da EBA

A estimativa da Autoridade Bancária Europeia não inclui os impactos sobre o capital core Tier I dos eventos que ocorreram em 2011, pós 30/09/2011 e que apenas se reflectirão nos níveis de capital para efeitos prudenciais em 2012, nomeadamente as imparidades adicionais da carteira de crédito, as alterações aos requisitos de fundos próprios para risco de crédito, o *haircut* aplicado à dívida grega exigida pelo banco de Portugal e a transferência das responsabilidades do fundo de pensões da banca para a segurança social. Desta forma, é expectável que as necessidades de capital até Junho de 2012 sejam superiores aos valores apurados.

- Cumprimento dos critérios de rácios core Tier I de 10% até 31/12/2012.

Regime de recapitalização pública e de concessão de garantias pessoais pelo Estado a favor das Instituições de Crédito.

Este regime foi aprovado pelo governo português na continuação da crise que abalou o sector financeiro em especial em Setembro de 2008, pós-crise *subprime* e reforçado recentemente no âmbito do Programa de ajustamento Financeira. Importa por isso apresentar uma cronologia:

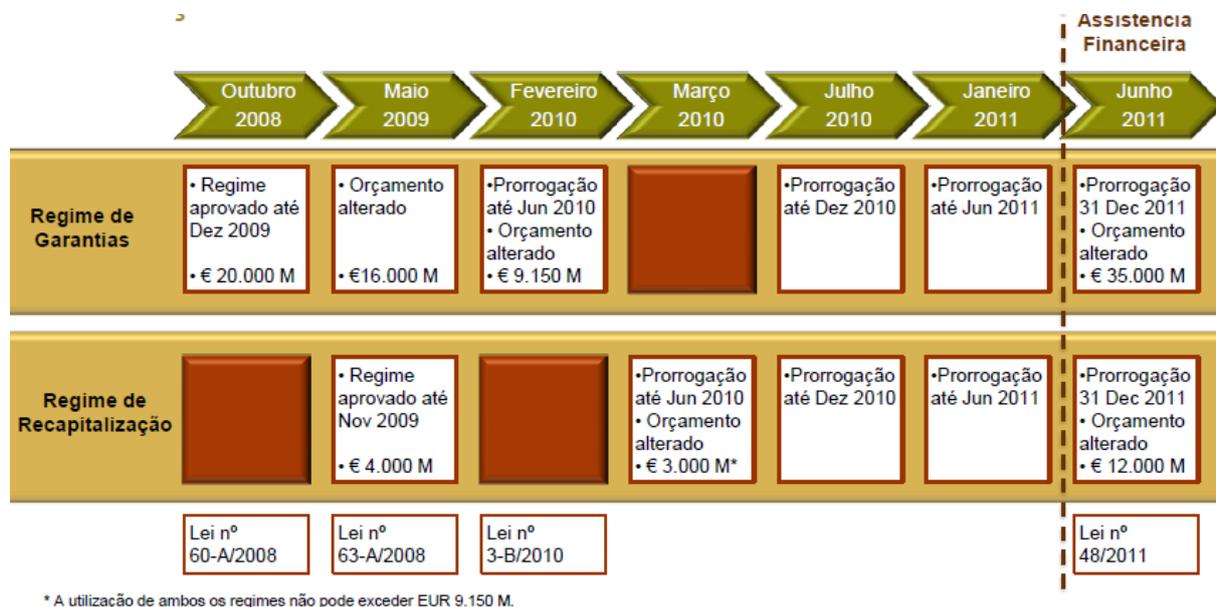


Ilustração 42 - Cronologia da evolução das Garantias estatais e R. Capitalização

Até Junho de 2011, não existia uma grande utilização por parte dos bancos Portugueses:

Regimes de apoio estatal utilizados até fim de Junho de 2011

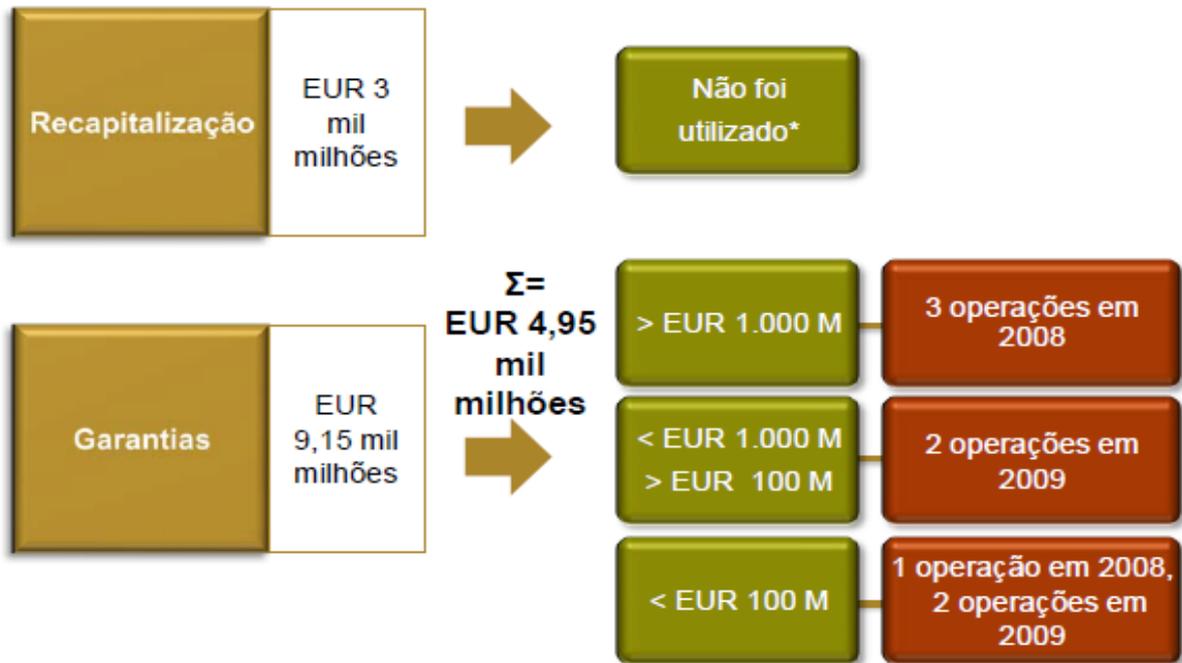


Ilustração 43 - Regimes de apoio estatal utilizados até ao fim de Junho de 2011

A partir de Julho de 2011 a sua utilização foi alterada:

Regimes de apoio estatal utilizados desde Julho de 2011

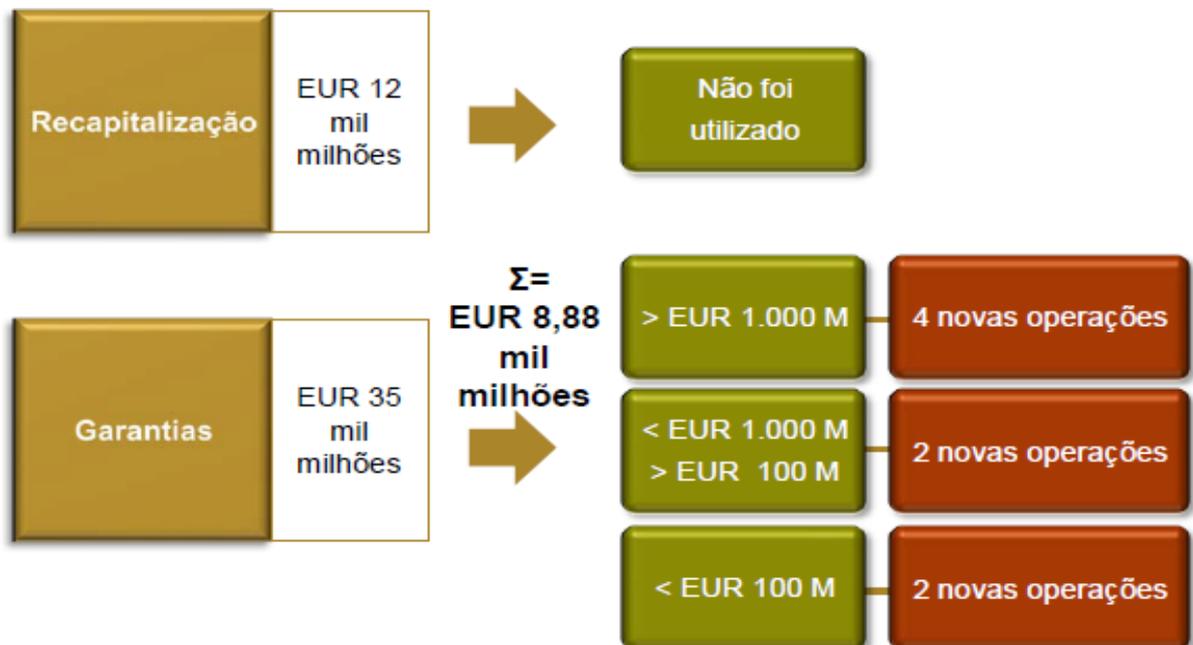


Ilustração 44 - Regimes de apoio estatal utilizados desde Julho de 2011

Sobre o programa de recapitalização pelo menos o BCP e BPI já afirmaram a sua utilização, ainda que não o tenham ainda expresso.

6.7.Exercício de cálculo de indicador de risco TOP 5

Construção de Índice Global de Risco pós *Troika* para o sector bancário

Para a análise mais completa e integral foram integrados 10 critérios de análise dita quantitativa, procurando comparara os posicionamentos actuais dos bancos em indicadores comparáveis de mercado. Do exercício explicado em anexo (Anexo D), pode-se verificar as diferenças nos resultados, face à escala utilizada. Acresce-se que este exercício pretende, e só ser um complemento de análise para a Análise estratégica a apresentar no ponto 7 e não uma ferramenta estatística.

A divisão entre critérios quantitativos e qualitativos pretende aproximar as variáveis de mercado com as contingências actuais e impactos fruto do PAEF. O resultado final de exposição ao risco resulta do racional utilizado e explicitado no anexo D.

Critérios quantitativos:

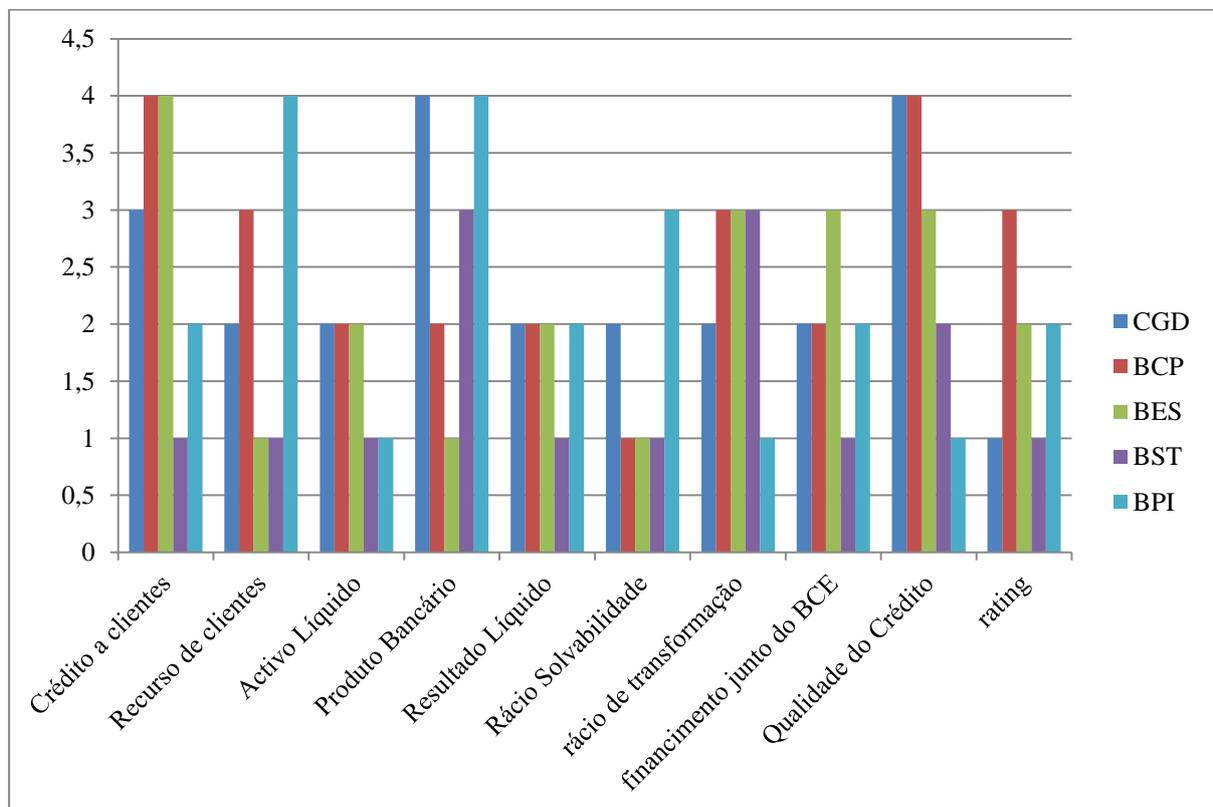


Ilustração 45 - Escalas de classificação do exercício obtido do TOP 5

Critérios qualitativos:

Impactos expostos	CGD	BCP	BES	BST	BPI
1)Impacto no programa de inspecções (SIP)	X	X	X		X
2)Imparidades	X	X	X	X	X
3)Provisões	X	X	X	X	X
4)Venda de carteira de créditos		X	X	X	X
5)Venda de carteira de títulos	X	X	X	X	X
6)Impactos da transferência dos fundos de pensões		X	X	X	X
7)Dívida soberana da Grécia	X	X			X
8Dívida soberana portugal		X	X		X
9)Exercício de capitalização EBA	X	X	X		X
10)Utilização da linha de garantia do estado 35M€		X	X		
Total de impactos a que está exposto	6	10	9	5	9
Ponderador	2	3	3	1	3
Critério de Ponderador	<=5	1			
	(5-7)	2			
	> 7	3			

Tabela 3 - Critério qualitativos e ponderadores

Resultados

	Indicadores	CGD	BCP	BES	BST	BPI
Critérios quantitativos	Crédito a clientes	3	4	4	1	2
	Recurso de clientes	2	3	1	1	4
	Activo Líquido	2	2	2	1	1
	Produto Bancário	4	2	1	3	4
	Resultado Líquido	2	2	2	1	2
	Rácio Solvabilidade	2	1	1	1	3
	Rácio de transformação	2	3	3	3	1
	Financiamento junto do BCE	2	2	3	1	2
	Qualidade do Crédito	4	4	3	2	1
	Rating	1	3	2	1	2
Critérios qualitativos	Impacto no programa de inspecções	2	3	3	1	3
	Imparidades					
	Provisões					
	Venda de carteira de créditos					
	Venda de carteira de títulos					
	Impactos da transferência do fundo de pensões					
	Dívida soberana da Grécia					
	Dívida soberana Portugal					
	Exercício de capitalização EBA					
	Utilização da linha de garantia do estado 35M€					
Resultado	Média dos Critérios Quantitativo (50%)	2,6	2,9	2,5	1,6	2,5
	Média dos Critério qualitativos (50%)	2	3	3	1	3
	Índice Global de risco pós Troika	2,3	2,95	2,75	1,3	2,75

Tabela 4 - Resultados globais de avaliação

De que resulta

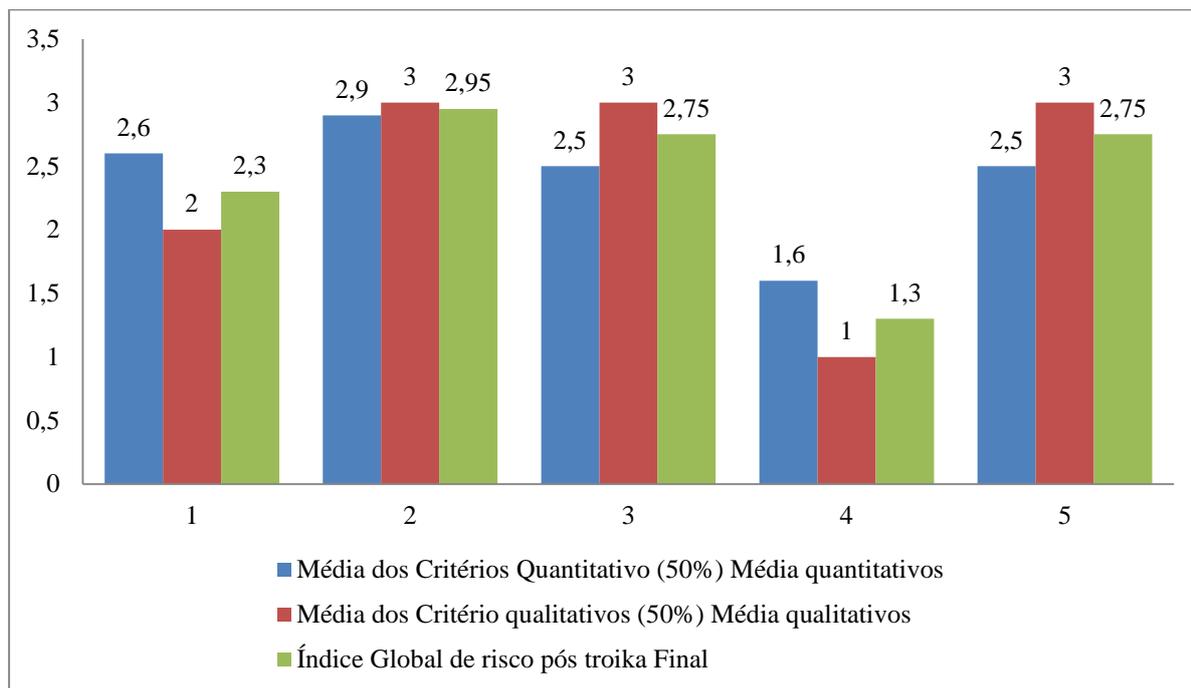


Ilustração 46 - Avaliação dos 5 bancos

- Banco 1 -  2,3 – Risco moderado mercê das especificidades do accionista.
- Banco 2-  2,95 – Risco Elevadíssimo. Maior risco da banca nacional
- Banco 3-  2,75 – Exposição elevada
- Banco 4-  1,3 – Risco moderadamente relativamente baixo.
- Banco 5-  2,75- Exposição elevada

7. Análise Estratégica

7.1. Análise da envolvente externa global e do sector

Político/Legal/Fiscal

- Legislação Específica para o sector bancário, especificamente no que se refere ao cumprimento do acordo de Basileia III;
- Obrigações decorrentes do cumprimento do Plano de ajustamento económico e financeiro solicitado em Abril de 2011 e que prevê medidas restritivas concretas para o sector bancário;
- Supervisão das entidades reguladoras CMVM e BP em termos nacionais e EBA (European Bank European) e Banco Central Europeu à escala europeia;
- Medidas fiscais específicas para o sector, nomeadamente a recente taxa mínima obrigatória a que o sector bancário está sujeito. Sector sujeito à intervenção do Estado;
- O recente reforço das competências do BP, através da *Bank Resolution Framework* e o aumento de garantias para os depositantes com o reforço do fundo de garantia de depósitos a par do visitas trimestrais de acompanhamento da Troika fazem deste sector um dos mais regulados e controlados

Económico Demográfica

- Crise económica e financeira à escala mundial, teve o seu início com a crise do subprime e tem continuado com agravamento e efeito de contágio à escala mundial;
- Baixo índice de confiança do consumidor que olha como muita desconfiança para o sector depois dos casos BPN e BPP;
- Baixos nível de poupança agravados com a conjuntura actual e a redução do rendimento disponível por um lado, e elevada exposição ao sobreendividamento com análise de risco pouco rigorosas e cuja o aumento da dívida de cobrança duvidosa denuncia a falta de qualidade das carteiras de crédito;
- Portugal tem taxa de desemprego de 15% (Fevereiro de 2012);
- Os dois primeiros anos de intervenção do PAEF prevêem uma redução de 5% do PIB;
- O programa de desalavancagem está a asfixiar as empresas com necessidades de investimento a quem o sector bancário não disponibiliza crédito.

Social/ Cultural	<ul style="list-style-type: none"> • Diferenciação no tipo de instituição financeira de cariz mutualista social (ex:MG), mutualismo regional (ex:CCAM) ou de origem da instituição nacional (pública ou privada) ou filial estrangeira; • Segmentação dentro de cada instituição da gama de clientes revelando o segmento (Ex: segmentos premium, private, cartões gold) • A cultura da relação com o sector bancário também mudou, cada vez mais a relação é estabelecida por um gestor comercial
Tecnológico	<ul style="list-style-type: none"> • Utilização cada vez mais frequente dos chamados canais directos na relação com o banco (Homebanking , telefone). Esta recentes alterações no negócios com constantes ataques informáticos de <i>phishing</i> exigiu do sector bancário um esforço adicional na segurança informática dos seus sistemas; • Negócio utiliza hoje menos consumo de papel nota e cada vez mais os negócios são feitos por transferências intra/interbancárias; • Negócio ligado em rede com o mundo.
Ecológico	<ul style="list-style-type: none"> • Esforço dos sector na redução de papel, nomeadamente com campanhas para redução de extractos bancários, políticas internas de <i>paper less</i>; • Aumento da responsabilidade social das empresas do sector e diferenciação através de certificações.

Tabela 5 - Análise Peste

As contingências económicas de regulação, supervisão e inspecção da *Troika* apresentam-se sem dúvida alguma como principais limitações de envolvimento externo. Considerado hoje talvez o sector com maior regulação, em grande parte fruto das falhas na regulação que permitiram os casos BPN e BPP.

A probabilidade de risco sistémico neste sector é elevadíssima, bem como, os elevados riscos de reputação de um sector que baseia grande parte da sua actividade na confiança solidária. O aperto na supervisão desta actividade pretende transmitir o reforço da confiança que o consumidor pode ter na (s) sua (s) entidade bancária.

7.2. Análise da estrutura e atractividade da Indústria

Ameaça da entrada de novos concorrentes	<ul style="list-style-type: none"> • Os requisitos para a entrada no sector bancários são elevados face às exigências regulatórias e requisitos de capital; • A entrada de novos concorrentes resulta a maior parte das vezes de grupos bancários internacionais que pretende marcar a sua presença no âmbito do território nacional.
Poder negocial do Fornecedores	<ul style="list-style-type: none"> • Os fornecedores de capital no contexto actual resumem-se praticamente ao BCE e às ajudas externas CE e FMI; • O desbloqueio de outros fornecedores de capitais (outras entidades bancárias) não está previsto para o curto prazo e depende do Estado.
Poder negocial dos clientes	<ul style="list-style-type: none"> • Baixo poder de negociação • Barreiras elevadas à mobilidade de instituição bancária • Melhorias recentes na transferência de produtos e na abertura de contas tem melhorado e aumentado o nº de contas (dados APB);
Ameaça de Produtos substitutos	<ul style="list-style-type: none"> • Não existem propriamente produtos substitutos e o que existem são normalmente oferecidos pelo grupo bancário (ex: seguros, Fundos de Investimento, crédito ao consumo,
Rivalidade na Indústria	<ul style="list-style-type: none"> • Apesar de existirem mais de 30 players no mercado o grau de concentração de quota de mercado em 5 superior a 70% • A concorrência é relativamente elevada, mas segmentada em produtos específicos de aforro e/ou crédito.
Atractividade do sector	<ul style="list-style-type: none"> • Somando os elevados contrasgimentos económicos actuais com a barreiras à entrada coloca o grau de atractividade do sector num grau relativamente baixo. Apenas elevado na perspectiva de fusão e aquisição.

Classificação

Ameaça da entrada de novos concorrentes	• Alta
Poder negocial do Fornecedores	• Alta
Poder negocial dos clientes	• Média
Ameaça de Produtos substitutos	• Baixa
Rivalidade na Indústria	• Média
Atractividade do sector	• Média/Baixa

Tabela 6 - Modelo das 5 forças de Porter

7.3. Análise Externa da Indústria

<p>Mercados</p>	<ul style="list-style-type: none"> •Sector na fase de maturidade e de enorme relevância na economia nacional; •Estrutura empresarial : grupos sólidos / multinacionais implantadas no mundo inteiro •Distribuição : Uniforme por todo o território (assitiu-se a um crescimento no número de agências bancárias e ATM´s •Segmentos: bem definidos de acordo com o tipo de produto (Depósitos, Créditos, Fundos de Investimentos, Títulos, Seguros) e o tipo de cliente (mass, afluentes, etc)
<p>Concorrência</p>	<ul style="list-style-type: none"> •Acentuado reforço da intensidade concorrencial (ultrapassado o período 74-92 em que grande parte desta instituições a operar em Portugal se encontrava nacionalizadas); •A conjuntura actual poderá resfriar a concorrência, alterando o modelo de crescimento da quota de mercado por via da aquisição (ex:MG,BIC) e/ou apostando no modelo da rentabilidade e correcta análise de risco; •Inovação constante na oferta de produtos seja de crédito ou poupança, rapidamente copiados pela concorrência. Diferenciação pontual.
<p>Complementares</p>	<ul style="list-style-type: none"> •O Sector bancário apresenta hoje uma grande complementaridade de produtos, numa instituição bancária poderão existir mais de 200 produtos em comercialização. •A oferta de produtos complementares no sector da saúde e do turismo ,por exemplo, resultam da própria dimensão do grupo económico que detém alargadas presenças em outras áreas para além da Banca; •Nos últimos tempos a promoção imobiliário passou também para um negócios indoor do grupos bancários. Já não se escolhe a casa fora, pois poderá ser mais vantajoso escolher dentro das financiadas pela própria instituição de crédito.
<p>Fornecedores</p>	<ul style="list-style-type: none"> •Fornecedores de Capital : Escassos os naturais , as outras instituições financeiras. •No mercado financeiro na sua vertente mais clássica os clientes são fornecedores um dos outros, este método tradicional de financiamento com capitais próprios assume-se hoje como um capital importante; •Fornecedores tecnológicos: para a disponibilização de soluções de pagamento e/ou dispensação de numerário são utilizados pela generalidade dos players de mercados.
<p>Distribuidores</p>	<ul style="list-style-type: none"> •Os canais de distribuição são muito alargados: para além das grandes redes de balcões, redes de <i>bancassurance</i> (<i>aproveitando o grupos seguradores</i>), telefónica, on-line; •Nos últimos anos existiu também o crescimento da distribuição por via do PFA (Profissional Financial advisors) incentivados pelas próprias instituições (ex: Banco Best) ou por via de players do mercados d a Advisory (Ex:Ideias e Consultores)
<p>Publicitários e Agências</p>	<ul style="list-style-type: none"> •Campanhas publicitárias e patrocínios de grandes eventos; •Promoção de acções de responsabilidade social para reforço da imagem; •Internacionalização requer intensificação da actividade promocional, e reforço da política comercial externa (ex: BES com a utilização de Cristiano Ronaldo em Portugal, Espanha e argentina).

7.4. Análise da envolvente interna



Millennium BCP

- **Símbolo**
- choque/rosa
- **Heróis**
- Modernidade
- **Rituais**
- Apoio a eventos de moda: Rock in Rio
- naming a evento desportivo : Taça de Portugal millennium
- **Valores**
- Respeito, enfoque no cliente, vocação de excelência, confiança , Ética e responsabilidade
- **Hierarquia**
- Divisional: por áreas de Negócios
- **Competências centrais**
- reorganização interna
- aculturação



Banco Português de Investimento

- **Símbolo**
- Frescura/natureza
- **Heróis**
- Serviço ao cliente
- **Rituais**
- Patrocínio desportivos: rali, golf, futebol euro2004;
- Patrocínios: campeonato nacional da lingua portuguesa;
- reabilitação urbana
- **Valores**
- enfoque no cliente e excelência no atendimento
- **Hierarquia**
- Divisional: por áreas de Negócios
- **Competências centrais**
- multiculturalidade accionista



Banco Santander Totta

- **Símbolo**
- Intensa/forte
- **Heróis**
- Equilíbrio
- **Rituais**
- Patrocínio a vários polos académicos: prémio de melhor aluno;
- Eventos culturais: Green Festival, circuito da boavista
- **Valores**
- Liderança, Inovação, dinamismo, solidez, orientação comercial e ética profissional
- **Hierarquia**
- Divisional: por áreas de Negócio
- **Competências centrais**
- Filial com forte presença Portuguesa



Caixa Geral de Depósitos

Caixa Geral de Depósitos

- **Símbolo**
- comunitário/institucional
- **Heróis**
- Formalismo e o nacionalidade
- **Rituais**
- Patrocínios/Prémios: Prémio de inovação para a Sustentabilidade
- Patrocínio/Prémios: Prémio Nacional de inovação ambiental
- **Valores**
- Rigor, transparência, responsabilidade , integridade e respeito pelo interesses confiados
- **Hierarquia**
- Divisional: por áreas de Negócios
- **Competências centrais**
- Serviço Público

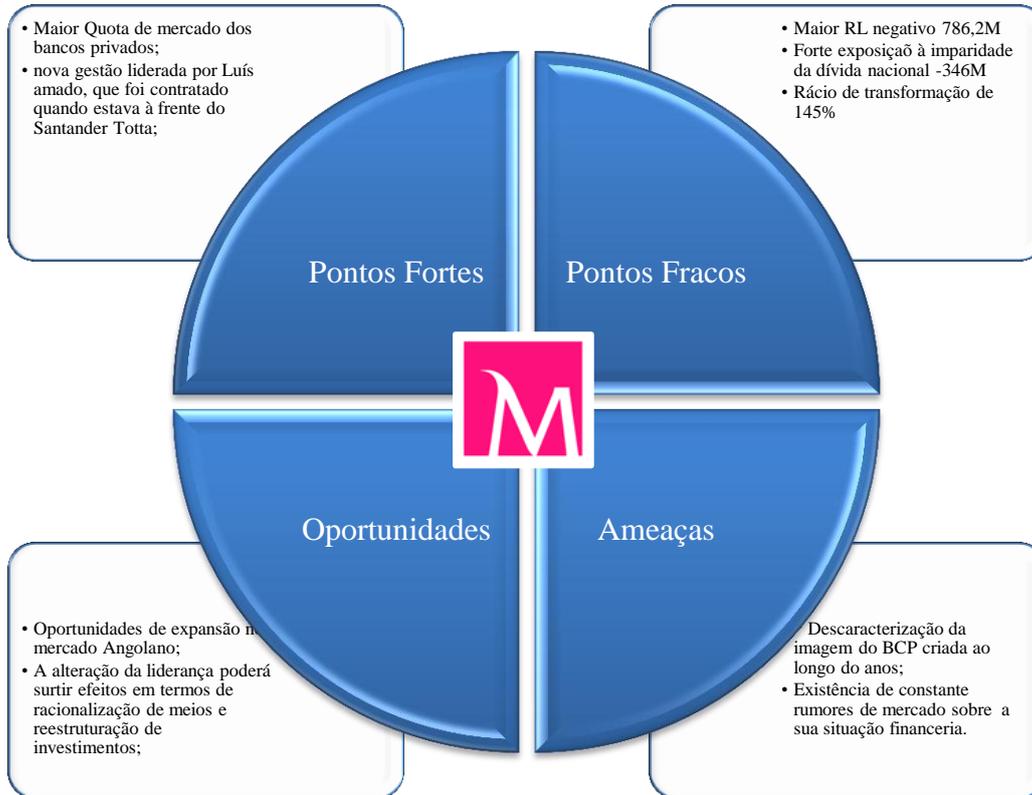


BANCO ESPÍRITO SANTO

Banco Espírito Santo

- **Símbolo**
- institucional
- **Heróis**
- Formalismo e Personificação da Liderança
- **Rituais**
- Apoio à selecção nacional
- Patrocínio : Estoril Open
- Patrocínio: Hipismo e clube naval de Cascais
- **Valores**
- Permanência, a Solidez e a Portugalidade
- **Hierarquia**
- Divisional: por áreas de Negócios
- **Competências centrais**
- Portugalidade cá dentro e lá fora

7.5. Análise Envolvente Externa interna: Análise SWOT







7.6. Factores críticos de Sucesso



Millennium BCP

- A nova gestão liderada por Nuno Amado tem o desafio de credibilizar e criar uma identidade BCP;
- Acelerar a redução do rácio de transformação maior das TOP 5 - 145%;
- Procura de novos accionistas (Ex: alemães, chinesas);
- Melhoria na qualidade dos rácios de crédito em risco (>10)%.



Banco Português de Investimento

- Necessidade de reforço de capitais para cumprimento dos objectivos 30/06 EBA (Core Tier I 9%) e 31/12 (Core Tier I 10%)
- Inversão da degradação do Produto Bancário que no comparativo 2007-2010 caiu quase 20%);
- Procura de novos accionistas para cimentar a base accionista e evitar possível OPA.



Banco Santander Totta

- Com a saída de Nuno Amado e ficando António Vieira Monteiro no seu lugar, apesar de ser uma transição natural exige nova identidade na Gestão, até então muito forte;
- Redução do rácio de transformação 140% para cumprimento dos 120% em 2014;
- Inversão da degradação do Produto Bancário (2007-2010) -10%.



Caixa Geral de Depósitos

Caixa Geral de Depósitos

- Venda do sector segurador grupo caixa seguros e ainda HPP até ao final de 2012;
- Venda de participações dispersas: PT, BCP, BRISA, ZON
- Inversão na redução do produto bancário (que no período 2007-2010 cai mais de 12%)
- Qualidade do carteira de crédito em risco (crédito em risco atingiu em 2011 quase 7%);
- Focus no sector bancário.



BANCO ESPÍRITO SANTO

Banco Espírito Santo

- Aumento de capital anunciado em 11/04 de 1010 M € sem recorrer à ajuda da linha de recapitalização;
- A ESFG holding do BES também necessita de reforços em 300-500M €;
- Redução do rácio de transformação 141%
- Melhoria da carteira de crédito, muito penalizada pelo investimentos na construção.

7.7. Caminho a seguir



Caixa Geral de Depósitos

- Mintzberg - **Deliberada** - Grande parte das decisões estratégicas são do conhecimento de todos e assinadas no PAEF
- Porter - **Focalização - Especialização** no negócio core da Banca e em Portugal
- Wheelen & Hunger - **Venda/desinvestimento** - das participações de títulos (zon, brisa,bcp) e do negócio segurador (Fidelidade+HPP)



Millennium BCP

- Mintzberg - **Realizada** - Além de cumprir o acordado no PAEF recorrendo da linha de capitalização de 12M €, terão que ser encontrados novos accionistas para dar preservar a independência.
- Porter - **Custo:Recuperação** - Maior banco privado, tem sido afectado por maus investimentos, OPA's falhadas e falta de liderança
- Wheelen & Hunger - **Turnaround** - redimensionamento.



Banco Espírito Santo

- Mintzberg - **Deliberada** - Cumprir o requisitos exigidos sem recorrer à linha de capitalização demonstrando solidez accionista e músculo financeiro, mantendo em paralelo uma aposta na internacionalização.
- Porter - **Diferenciação** - imagem de liderança:"o último banqueiro". Banco com forte vocação para as empresas.
- Wheelen & Hunger - **Pausa** - após um crescimento significativo.



Banco Santander Totta

- Mintzberg - **Realizada** - Por uma lado cumprindo os objectivos do PAEF, mas sempre dependente das opções da casa mãe.
- Porter- **Diferenciação** - aposta na imagem do banco mais sólido.
- Wheelen & Hunger - **Resultados** - único grande banco a apresentar lucros no exercício de 2011, já cumprindo o rácio de 2012 - 10%.



Banco Português de Investimento

- Mintzberg - **Emergente** - A grande exposição à dívida grega (%) face ao volumen de negócios expõe o BPI a eventual aquisição.
- Porter - **Diferenciação** - Não recorreu à garantia do Estado (35M€), já cumpre rácio de transformação (109%<120%), apresenta-se cada vez mais como o Banco das Empresas.
- Wheelen & Hunger - **Turnarond** - redimensionamento

8. Conclusões:

8.1. O País

Portugal o “aluno” esforçado

A Favor	Grande consenso político, desde o primeiro momento, em volta do programa de ajustamento.
	Coesão social em torno da necessidade de ajustamento.
	País já cumpriu 75% das medidas acordadas, apresentando um rácio considerável de implementação.
	Metas acordadas estão a ser atingidas, apesar de no ano passado, o défice ter sido obtido com recurso a medidas extraordinárias.
Contra	Dificuldades acentuadas de controlo de certos subsectores, em especial as autarquias, a região autónoma da Madeira e as empresas públicas.
	Deterioração do cenário macro começa a alinhar com a Grécia. Escalada do desemprego surpreendeu a própria “Troika”.
	Dívidas a fornecedores continuam a acumular-se, falhando acordado com a “Troika”.
	Lobbies obstruem a eliminação de monopólios e rendas excessivos.

8.2.A banca

As instituições financeiras em Portugal têm desenvolvido a sua actividade num ambiente marcado por uma conjuntura macro económica adversa e pelas rigorosíssimas metas impostas pelo Programa de ajustamento Financeira acordado com a *Troika*.

No âmbito do referido programa, o Banco de Portugal determinou que os bancos devem reforçar os seus rácios de capital, garantindo um rácio de core Tier I mínimo de 9% em Dezembro de 2011 e de 10% em Dezembro de 2012.

Em Dezembro de 2011, a totalidade das 5 instituições analisadas concluí com sucesso, embora utilizando diversos caminhos, o objectivo de atingir um rácio Core Tier I de 9%.

Num ano particularmente difícil para o sector financeiro, os resultados do 5 Bancos analisados foram influenciados pelo impacto de factores extraordinários que levaram a que 4

deles atingissem prejuízos no reporte de contas de 2011. Apenas o Banco Santander Totta apresentou resultados positivos. No caso do BCP, BES e BPI foi a 1ª vez no após as suas reprivatizações que apresentaram prejuízos.

A banca portuguesa embora extremamente resiliente à crise financeira mundial, do período de 2007 a 2010, não conseguiu resistir com resultados favoráveis com a conjugação das exigências do BP, Estado Português (com a negociação da transferência dos fundos de pensões dos trabalhadores reformados) e EBA, BCE, CE e FMI.

Nesta conjuntura os Grupos Financeiros, excepto a CGD (exigida a concentração no Core Banca nacional e o abandono da política de internacionalização de acordo com o acordo do PAEF), apostam na internacionalização da sua actividade, como medida de contracção do mercado doméstico.

A existência da linha de apoio à recapitalização da banca nacional, já solicitada pelo BCP e BPI é vista por uns como uma tábua de salvação, mas não poderá deixar de ser vista também por outros com um retrocesso na independência da banca face ao estado.

A CGD goza de propriedades próprias, sendo que a mais vantajosa a não necessidade de transferir o fundo de pensões, uma vez que os conjunto de pensionistas da CGD embora num regime específico já se encontravam sobre a alçada da Segurança Social. Por outro, existe um vasto leque de particularidade como a impossibilidade de recorrer à linha de recapitalização, a obrigatoriedade da venda do negócio segurador (Seguros e Hospitais), onde é tal como na banca líder destacado de mercado.

O BES após ter efectuado, com sucesso, uma operação de troca de obrigações de valores mobiliários (obrigações perpétuas) por acções com o objectivo de reforçar os seus rácios de capital de Core tier I de 9% em 2011, optou em 2012 por uma aumento de capital de mais de 1010 M € num enquadramento económico adverso, com um elevado desconto de 66%, exigindo um grande esforço dos investidores no sentido de acompanhar este aumento sem diluição da sua participação. Esta operação, com sucesso garantindo, uma vez que foi assinado um contrato de *underwriting* com um sindicato bancário para o remanescente do aumento de capital garantido pelos accionistas base (detentores de 50,63%) irá permitir ao banco ultrapassar o objectivo de core tier i de 10%, atingindo os 10,75%, conforme o PAEF previa para 2012.

O Banco Santander Totta, apesar de ser um dos principais bancos a operar em Portugal, tem a sua casa mãe em Espanha, pelo que na conjuntura actual, tenderá a transferir e concentrar alguns serviços na lógica ibérica, esperando-se assim uma melhoria dos rácios de *cost to income*.

A dimensão dos maiores bancos nacionais, analisada à escala europeia é bastante reduzida, pelo que a banca nacional, está exposta, pela fragilidade actual em particular à aquisição de bancos internacionais com interesses no negócio nacional. O abrandamento da actividade económica nacional pode ser visto como um obstáculo a este interesse, mas se considerarmos o histórico rentável destes bancos, bem como, os recentes reforços de capital e de provisões tornam a banca nacional mais exposta a aquisições agora mais do que nunca.

Previsão para banca em 2012

Os bancos portugueses não devem voltar aos lucros este ano na actividade doméstica. Depois de em 2011, os prejuízos acumulados terem ultrapassados os 1500 milhões de euros, apenas se poderão esperar bons resultados da actividade estrangeira destes bancos, pois é expectável que a actividade doméstica continue em terreno negativo.

A actividade doméstica é afectada negativamente em Portugal pelos seguintes factores: eventual aumento do crédito malparado, as elevadas taxas de juro paga pelos depósitos e a “rentabilidade negativa” da carteira de crédito à habitação.

É de referir que os mercados internacionais continuam fechados para as instituições portuguesas, que têm assim de recorrer ao BCE para se financiarem e é expectável que tal não deverá voltar a acontecer antes de 2014. Partindo do princípio que o Estado consiga obter financiamento do mercado no último trimestre de 2013.

De referir que à data existem muitas dúvidas do cumprimento desta meta, num contexto em que alguns países europeus, em especial a Espanha apresenta sinais alarmantes de eventual necessidade de recorrer a ajuda externa.

“KEEP CALM and Carry On”

Slogan impresso em cartaz produzido pelo Ministério da Informação Britânico no início da 2ª Guerra Mundial

Bibliografia

| *Monografias (Livros):*

Carvalho, José Crespo, Filipe, José Cruz (2008), *Manual de Estratégia: conceitos, prática e Roteiro*, Edições Sílabo.

Drucker, Peter F. (2000), *Desafios da Gestão para o Século XXI* - Editora Civilização.

Finkelstein, Sydney, Whitehead, Jo e Campbell, Andrew (2008), *Think Again. Why Good Leaders Make Bad Decisions and How to Keep It From Happening to You*. Harvard Business Press, Boston, Massachusetts

Koletsky, Anatole (2010) *Capitalism 4.0.: The Birth of a New Economy in the Aftermath of Crisis*. Public Affairs, New York

Mintzberg, Henry, Waters, J.A. (1985), Of Strategies, Deliberate and Emergent, *Strategic Management Journal*, 6, 257 - 272.

Mintzberg, Henry (1987), Five P's for Strategy, *California Management Review*, 30, 11-24.

Porter, Michael E. (1980), *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and Competitors*, the Free Press, N.Y.

Soros, George (2008). *The New Paradigm for Financial Markets: The Credit Crisis of 2008 and What It Means*. Nova York: Public Affairs,

Wheelen, Thomas L., Hunger, J. David (1993), *Cases in Strategic management*, Addison-Wesley.

Wheelen, Thomas L., Hunger, J. David (1998), *Strategic management and business policy: Entering 21st century global society*, Addison-Wesley.

Wheelen, Thomas, Hunger, J. (2006); *Strategic management and business policy: concepts and case*, Pearson.

| *Contribuição para trabalho colectivo:*

Gorton, Gary. The Panic of 2007. In: *Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole Conference, Maintaining Stability in a Changing Financial System*, 2008, Jackson Hole. Kansas: Federal Reserve Bank of Kansas, 2008.

Getter, D. E., Jickling, M., Labonte, M. e Murphy E.V. (2007), Financial Crisis? The Liquidity Crunch of August 2007, *Congressional Research Service. Report for Congress*, Washington D.C.: Government Finance Division, 1-23.

| *Periódicos científicos:*

Aavv (2003), *Beyond Compliance – Perspectives on Corporate Governance*, Mercer Delta Consulting, New York

Bonfim, D. (2006), Factores determinantes do risco de crédito: o contributo de características das empresas e da envolvente macroeconómica, *Relatório de Estabilidade Financeira*, Banco de Portugal, Lisboa, 161-177.

Carter, Colin B. e Lorsch, Jay W. (2004), *Back to the Drawing Board: Designing Corporate Boards for a Complex World*. Harvard Business School Press, Boston

Cintra, Marcos António Macedo; e Cagnin, Rafael Fagundes. Evolução da estrutura e dinâmica das finanças norte-americanas. *Económica*, v. 9, n. 2, p. 296-338, Dezembro de 2007.

Dimartino, D. e Duca, J. V. (2007), The rise and fall of *subprime* mortgages, *Federal Reserve Bank of Dallas, Economic Letter*, vol. 2 nº. 11.

Murteira, Mário (2008), Como enfrentar a crise. *Economia Global e Gestão*. Lisboa: INDEG-ISCTE, 159-162.

| *Working Papers:*

Bathia, A. (2007), New Landscape, New Challenges: Structural Change and Regulation in the U.S. Financial Sector, *IMF Working Paper* 07/195, Fundo Monetário Internacional.

Gontijo, Cláudio (2008), *Raízes da crise financeira do derivativo subprime – Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2008.*

Honohan, P. e Klingebiel, D. (2000), Controlling the Fiscal Costs of Banking Crises, *Policy Research Working Paper* 2441, Washington D.C.: World Bank, 1-17.

Laeven, L. e Valencia, F. (2008), Systemic banking crises: a new database, *IMF Working Paper* 08/224, Washington D.C., 1-78.

Ruiz-Porras, A. (2006), Financial System and Banking crises: an assessment, *Documento de Trabajo* Nº. 2006/02, Tecnológico de Monterrey, Ciudad de México, 1-12.

| *Teses:*

Oliveira, T.F. (2010), *A estratégia do sector petrolífero em Portugal*, Projecto de Mestrado em Gestão, ISCTE

Paula, M.R.S.M. (2009), *Impacto da crise subprime no sector Bancário Português*. Projecto de Mestrado em Finanças, ISCTE

Rente, L.F. (2009), *O planeamento estratégico nas organizações de saúde*, Projecto de Mestrado em Gestão dos serviços de Saúde

| *Imprensa:*

Greenspan, A. (2008), *Financial Times* – 17 de Março de 2008

Oliveira, H (2012), *Ética – Bem-vindos à sociedade de mercado*, Portal Ver (Valores Ética e Responsabilidade) – 19 de Abril de 2012

| *Referências não publicadas retiradas da internet:*

Associação Portuguesa de Bancos (APB), *A primeira crise financeira do século XXI*, APB News nº2, http://www.apb.pt/a_apb/apbnews/edicao_no_2/a_primeira_crise_financiera_do_seculo_xxi

Associação Portuguesa de Bancos (APB), *Boletim Informativo nº 46* (Junho de 2011), http://www.apb.pt/content/files/Boletim_Informativo_n46.pdf

Associação Portuguesa de Seguradores (APS), *Indicadores de Gestão* (Dezembro de 2011), <http://www.apseguradores.pt/Site/SiteMarket.jsf?FolderId=143>

Associação Portuguesa de Bancos (APB), *Dados agregados evolução do sector bancário 2008-2010*, http://www.apb.pt/associados/dados_dos_bancos

Associação Portuguesa de Bancos (APB), *Síntese do Sistema Bancário Português* (Março 2012), http://www.apb.pt/estudos_e_publicacoes/sintese_do_sistema_bancario_portugues/

Banco de Portugal, *Boletim Económico de Inverno* (2011). Lisboa. Banco de Portugal, *Boletim Económico de Primavera* (2012). Lisboa. Banco de Portugal, *Boletim Estatístico Janeiro* (2012). Lisboa. Banco de Portugal, *Boletim Estatístico* (Março de 2012). Lisboa. Banco de Portugal, *Indicadores de conjuntura* (Março de 2012). Lisboa. www.bportugal.pt

Banco de Portugal, *Programa de ajustamento Financeira UE/FMI 2011-2014* (2011), Lisboa www.bportugal.pt

Banco Espírito Santo, *Informação Financeira – Relatório Anuais de contas* (2007-2011), <http://www.bes.pt/sitebes/cms.aspx?plg=A46263C7-E9D0-433C-96BA-ADE3012634E5>

Banco Millennium BCP, *Informação Financeira – Apresentação de Resultados*, <http://www.millenniumbcp.pt/pubs/pt/investidores/informacaoofinanciera/apresentacaoderesultados/>

Banco Português de Investimento, *Investor Relations - Relatórios e contas* (2011), <http://bpi.bancobpi.pt/index.asp?riIdArea=AreaDFinancieiros&riId=DContas>

Banco Santander Totta, *Investor Relations - Relatório Anuais e contas /Reports* (2011) http://www.santandertotta.pt/pagina/content/0,1301,1384_32341_1_1_1341_4_0,00.html

Caixa Geral de Depósitos, Actividade consolidada em Dezembro de 2011, <https://www.cgd.pt/Institucional/Sala-Imprensa/2012/Pages/CGD-Actividade-Consolidada-Dezembro-2011.aspx>

Comissão do mercado de valores mobiliários, Relatório Trimestral de intermediação financeira 4º Trimestres de 2011 (Janeiro 2012), Lisboa. www.cmvm.pt

European Banking Authority, *EBA consultation paper on Draft regulatory Technical Standards on own funds – Part one* (April 2012), London <http://www.eba.europa.eu/>

European Central Bank, *European Union Banking Structures* (2008), International Standard Serial Number 1830-1878, Frankfurt, Alemanha. European Central Bank, *Financial Stability Review* (2007), International Standard Serial Number 1830-2017, Frankfurt, Alemanha, 11-18.

<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>

Direcção Geral do Tesouro e Finanças, *Relatório sobre a concessão de garantias pessoais pelo estado para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros* (Novembro de 2009), Ministério das Finanças e da administração pública www.dgtf.pt

Direcção Geral do Tesouro e Finanças, *Relatório sobre regime de capitalização pública para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros* (Novembro de 2011), Ministério das Finanças e da administração pública www.dgtf.pt

Direcção-Geral do Tesouro e Finanças (Ministério das Finanças e da Administração Pública), *Informação Estatística* (2011), <http://www.dgtf.pt>

Ministério das Finanças, *Intervenção do Ministro de estado e das Finanças na apresentação da 3ª avaliação Regular do programa de ajustamento económico para Portugal*, Audição do Ministro de Estado e das Finanças na comissão eventual de acompanhamento do Programa de ajustamento Económica e Financeira a Portugal, Fevereiro de 2012 www.governo.gov.pt

Ministério das Finanças, *O Ministério das Finanças e os memorando* (2011), <http://www.governo.gov.pt/pt/os-ministerios/ministerio-das-financas/o-ministerio-e-os-memorandos/o-ministerio-das-financas-e-os-memorandos.aspx>

Ministério das Finanças e da administração pública, *Relatório- Alterações ao Orçamento de Estado para 2012, - nota de apresentação* (Março 2012) – www.governo.gov.pt

Anexo A – Principais Acontecimentos na Europa 2005-2012

(cronologia retirada do site do European Central Bank www.ecb.int)

2005

08/12/2005 – BCE adverte para desequilíbrios financeiros estão a aumentar e, aparentemente irão continuar, sobretudo a nível mundial, mas também na zona euro.

2006

01/06/2006 – O BCE alerta que os investidores na área do euro poderão estar a subestimar o risco ou a assumir riscos excessivos. As perspectivas para a estabilidade financeira permanecem num equilíbrio delicado.

11/12/2006 – O BCE afirma que as taxas de juro de longo prazo e os prémios de risco desceram para níveis demasiado baixos em alguns mercados financeiros e que a concorrência intensa poderá ter encorajado os bancos a aplicar critérios de concessão de crédito menos restritivos.

2007

29/01/2007 – O Presidente do BCE, Jean-Claude Trichet, adverte para a instabilidade nos mercados financeiros mundiais: “Actualmente é tanta a criatividade em termos de novos instrumentos financeiros muito sofisticados que é difícil determinar exactamente onde residem os riscos.” **Artigo Financial Times**

15/06/2007 – O BCE considera que o sistema financeiro, especialmente os mercados financeiros, está a tornar-se cada vez mais vulnerável a uma diminuição abrupta da liquidez do mercado.

09/08/2007 – Tensões associadas ao crédito hipotecário de alto risco (*subprime*) nos Estados Unidos começam a provocar escassez de liquidez nos mercados monetários a nível mundial.

De 09/08/2007 a 14/08/2007 – O BCE cede liquidez a fim de proporcionar um funcionamento adequado do mercado monetário. Neste período, injecta 335 mil milhões de euros no sistema bancário da área do euro.

12/12/2007 – O sistema de Reserva dos Estados Unidos, o Bank of England, o BCE e os bancos centrais do Canadá e da Suíça anunciam medidas destinadas a fazer face a pressões elevadas nos mercados de financiamento de curto prazo. O Conselho do BCE decide actuar conjuntamente com o Sistema de Reserva Federal e proporcionar financiamento em dólares dos Estados Unidos às contrapartes do Eurosistema. O Eurosistema decide realizar duas operações de cedência de liquidez aos Estados Unidos, contra activos de garantias elegíveis, no âmbito da facilidade de leilão a prazo em dólares dos Estados Unidos (US dólar *Term Auction Facility*).

2008

28/03/2008 – O BCE introduz operações de refinanciamento de prazo alargado de seis meses para apoiar a normalização do funcionamento do mercado monetário do euro.

03/07/2008 – BCE aumenta taxas de juro em 25 pontos base.

15/09/2008 – Lehman Brothers declara falência.

22/09/2008 – Os ministros das Finanças e os governadores dos bancos centrais dos países do G7 reafirmam o seu compromisso em proteger a integridade do sistema financeiro internacional.

26/09/2008 – O Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos, o Bank of England, o BCE e o banco central da Suíça anunciam a introdução de operações com prazo de uma semana, destinadas a proporcionar liquidez em dólares dos Estados Unidos. O Conselho do BCE decide proporcionar, no final do trimestre, financiamento com prazo de uma semana em dólares dos Estados Unidos (num montante previsto de 35 mil milhões de dólares) às contrapartes do Eurosistema, contra activos de garantia elegíveis e através de leilões de taxa variável.

29/09/2008 – O Conselho do BCE decide realizar uma operação de refinanciamento de prazo especial, a fim de melhorar a posição de liquidez global do sistema bancário da área do euro. A operação é realizada através de um procedimento normal de leilão de taxa variável sem montante pré-estabelecido.

29/09/2008 – Em resposta à continuação das tensões nos mercados de financiamento de curto prazo, os bancos centrais anunciam novas medidas coordenadas destinadas a aumentar

significativamente a capacidade de disponibilização de liquidez em dólares dos Estados Unidos. O Comité de Operações de Mercado Aberto do Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos e o Conselho do BCE decidem duplicar o montante dos acordos cambiais recíprocos temporários (linhas de *Swap*), passando este de 120 mil milhões para 240 mil milhões de dólares, a fim de permitir um aumento da cedência de liquidez em dólares dos Estados Unidos na área euro.

08/10/2008 - O BCE decide realizar operações de refinanciamento semanais através de um procedimento de leilão de taxa fixa com colocação total, ou seja, a taxa de juro é definida previamente e o BCE fornece o volume total de liquidez solicitado, mediante a apresentação de activos de garantia de suficiente qualidade.

08/10/2008 – O Conselho do BCE reduz as taxas de juro directoras em 50 ponto base. Reduz também de 200 para 100 pontos base, a diferença entre a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez e a da taxa de juro facilidade permanente de depósito.

15/10/2008 – O BCE expande a lista de activos de garantia elegíveis e introduz melhorias na cedência de liquidez, designadamente mediante a realização de *swaps* em dólares dos Estados Unidos.

15/10/2008 – A Comissão Europeia propõe um aumento da protecção mínima dos depósitos bancários para 100 mil euros, com vista a manter a confiança dos depositantes na rede de segurança financeira.

06/11/2008 – BCE reduz taxas de juro em 50 pontos base.

15/11/2008 – Os líderes dos países do G20 reúnem-se em Washington para discutir medidas destinadas a reforçar o crescimento económico e a estabelecer as bases para uma reforma, a fim de serem evitadas crises semelhantes no futuro.

04/12/2008 – BCE reduz taxas de juro em 75 pontos base.

18/12/2008 – Conselho do BCE decide restabelecer corredor de 200 pontos base para as facilidades permanentes – A partir de 21 de Janeiro de 2009, o corredor das taxas das facilidades permanentes, que em 9 de Outubro de 2008 foi reduzido para 100 pontos base em torno da taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento, passa novamente para 200 pontos base. Assim, a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez

aumenta de 50 para 100 pontos base acima da taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento e a taxa da facilidade permanente de depósito desce de 50 para 100 pontos base abaixo da taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento.

2009

15/01/2009 – O Conselho do BCE reduz a taxa de juro das operações principais de refinanciamento para 2%. Decide ainda alterar as taxas de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez e da facilidade permanente de depósito para, respectivamente, 3% e 1%, restabelecendo assim o “corredor” em torno da taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento.

25/02/2009 – Publicação de relatório fulcral sobre supervisão financeira – Com o mandato de elaborar recomendações para a Comissão Europeia relativamente ao reforço da supervisão financeira na UE, o Grupo De Larosière publica o seu relatório.

05/03/2009 – BCE reduz taxas de juro em 50 pontos base.

02/04/2009 – BCE reduz taxas de juro em 25 pontos base.

02/04/2009 – G20 decide criar Conselho de Estabilidade Financeira – Os líderes dos países do G20 reúnem-se em Londres para debater sobre os mercados financeiros e a economia mundial e decidem criar o Conselho de Estabilidade Financeira, que passa a colaborar com o FMI na emissão de alertas precoces sobre riscos macroeconómicos e financeiros e de recomendações sobre medidas a tomar.

07/05/2009 – BCE reduz taxas de juro em 25 pontos base.

07/05/2009 – O BCE decide conduzir operações de refinanciamento de prazo alargado de um ano, ou seja, os bancos podem apresentar propostas para a obtenção de um volume ilimitado de fundos pelo prazo de um ano.

04/06/2009– O Conselho do BCE decide que o Eurosistema procederá à aquisição de *covered* bonds (obrigações hipotecárias e obrigações sobre o sector público) denominadas em euros e emitidas na área do euro. O objectivo da decisão é encorajar os bancos a manter e aumentar a concessão de empréstimos a clientes, com vista a melhorar a liquidez do mercado em

importantes segmentos do mercado de títulos de dívida do sector privado e tornar as condições de financiamento menos restritivas para os bancos e empresas.

25/09/2009 – Os líderes dos países do G20 reúnem-se em Pittsburgh para analisar os progressos no combate à crise e acordam em melhorar a cooperação económica mundial.

02/12/2009 – Os ministros das Finanças dos países da UE decidem criar três autoridades europeias novas – a Autoridade Bancária Europeia, a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados – com o mandato de supervisionarem, respectivamente, os mercados bancário, de seguros e de títulos.

03/12/2009 – O Conselho do BCE decide continuar a realizar as operações principais de refinanciamento através de leilões de taxa fixa com colocação total enquanto tal se revelar necessário e, pelo menos, até terminar o terceiro período de manutenção de 2010, em 13 de Abril.

2010

27/01/2010 – O Conselho do BCE decide descontinuar as linhas de *swap* temporárias com o Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos em 1 de Fevereiro de 2010. Estabelecidas em Outubro de 2008 com o objectivo de atenuar as pressões nos mercados de financiamento mundiais, essas linhas deixam de ser necessárias, atendendo à melhoria do funcionamento dos mercados financeiros. A decisão foi tomada de mútuo acordo com o Sistema de Reserva Federal, o Bank of England e os bancos centrais do Japão e da Suíça.

03/03/2010 – O Conselho do BCE reage positivamente às medidas de consolidação orçamental adicionais adoptadas pelo governo grego e recomenda que estas sejam implementadas com a máxima celeridade.

25/03/2010 – Os líderes dos países da área do euro, em conjunto com o FMI, decidem proporcionar apoio financeiro à Grécia, se o país o solicitar.

23/04/2010 – A Grécia solicita oficialmente assistência financeira aos países da área do euro e ao FMI.

02/05/2010 – Os países da área do euro e o FMI acordam em conceder um pacote de empréstimos à Grécia no montante de 110 mil milhões de euros.

02/05/2010 – O conselho do BCE acolhe favoravelmente o programa de ajustamento económico e financeiro aprovado pelo governo grego, na sequência de negociações com a Comissão Europeia, em articulação com o BCE, e o FMI. O BCE considera as reformas estruturais apropriadas para a concretização dos objectivos estabelecidos no programa, nomeadamente estabilizar a situação orçamental e económica ao longo do tempo e dar resposta aos desafios orçamentais e estruturais da economia grega.

03/05/2010 – O BCE anuncia alterações na elegibilidade dos instrumentos de dívida emitidos ou garantidos pelo governo grego.

09/05/2010 – Os ministros das Finanças dos países da UE decidem sobre um pacote abrangente de medidas para preservar a estabilidade financeira na Europa, incluindo um mecanismo de estabilização financeira e um fundo de estabilização financeira – com um volume até 500 mil milhões de euros. O FMI compromete-se a contribuir com um montante adicional de 250 mil milhões de euros, aumentando o montante disponível para 750 mil milhões de euros.

10/05/2010 – O Conselho do BCE decide intervir nos mercados de títulos de dívida pública e privada da área do euro para assegurar profundidade e liquidez nos segmentos de mercado disfuncionais, criando para o efeito o programa dos mercados de títulos de dívida. Decide, além disso, adoptar um procedimento de leilão de taxa fixa com colocação total nas operações de refinanciamento com prazo de três meses e conduzir, em 12 de Maio, uma operação com prazo de seis meses e colocação total.

10/05/2010 – Em coordenação com outros bancos centrais, o Conselho do BCE decide reactivar as linhas temporárias de *swap* de liquidez com o Sistema de Reserva Federal e voltar a realizar operações de cedência de liquidez em dólares dos Estados Unidos com prazos de 7 a 84 dias. A primeira operação é realizada em 11 de Maio de 2010.

07/06/2010 – É criada a *European Financial Stability Facility*, sob a forma de uma sociedade de responsabilidade limitada de direito luxemburguês, tendo como accionistas os Estados-Membros cuja moeda é o euro.

30/06/2010 – O conselho do BCE decide, como planeado, terminar o programa de aquisição de *covered* bonds (obrigações hipotecárias e obrigações sobre o sector público) ao fim de um ano. É adquirido um montante nominal de 60 mil milhões de euros nos mercados primário e secundário. O objectivo do programa é apoiar um segmento específico do mercado financeiro, importante para o financiamento dos bancos e particularmente afectado pela crise financeira. Os bancos centrais do Eurosistema pretendem manter até à data de vencimento as *covered* bonds adquiridas.

23/07/2010 – O comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária publica os resultados dos testes de esforço aos bancos.

28/07/2010 - O Conselho do BCE efectua uma análise das medidas de controlo de risco no quadro dos activos aceites como garantia em operações de crédito do Eurosistema e procede a uma revisão das margens de avaliação aplicadas a determinadas classes de activos.

05/08/2010 – Equipas de especialistas da Comissão Europeia, do BCE e do FMI visitam Atenas para proceder à primeira avaliação trimestral do programa económico do governo grego e declaram: “A nossa avaliação global é de que o programa foi iniciado de forma sólida. Permanecem, contudo, desafios e riscos importantes.”

26/08/2010 – O Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária publica a versão final das suas orientações para os testes de esforço aos bancos, as quais foram revistas tendo em conta os resultados de uma consulta pública prévia, conduzida entre Dezembro de 2009 e Março de 2010.

28/10/2010 – Os líderes da UE acordam em reforçar o Pacto de Estabilidade e Crescimento e em estabelecer um mecanismo de gestão de crises permanente.

21/11/2010 – O Governo irlandês solicita assistência financeira aos países da UE e da área do euro. Os ministros das Finanças dos países da UE concordaram com a Comissão Europeia e o BCE em que a prestação de assistência à Irlanda se justifica a fim de salvaguardar a estabilidade financeira na UE e na área do Euro.

23/11/2010 – Equipas de especialistas da Comissão Europeia, do BCE e do FMI concluem que o programa económico do governo grego continua globalmente no bom caminho. Os critérios quantitativos do final de Setembro foram cumpridos na

totalidade. Embora permaneçam desafios, foram alcançados progressos significativos, em particular no que se refere à redução do défice orçamental. A declaração conjunta sublinha que estão em curso as reformas necessárias ao retorno da Grécia a um crescimento económico robusto, embora a evolução até à data indique ser igualmente preciso fazer face a questões estruturais para garantir um ajustamento sustentável.

28/11/2010 – Os ministros das Finanças da área do euro chegam a acordo sobre o futuro Mecanismo Europeu de Estabilidade, que substituirá a European Financial Stability *Facilita* em meados de 2013 e prestará apoio aos países da área do euro com dificuldades financeiras.

28/11/2010 – O Conselho do BCE acolhe favoravelmente o programa de ajustamento económico e financeiro da Irlanda, o qual considera conter os elementos necessários para uma estabilização sustentável da economia do país e para a salvaguarda da estabilidade financeira na área do euro.

07/12/2010- Na sequência do pedido de apoio financeiro da Irlanda à UE, os ministros das Finanças dos países da UE aprovam um pacote de assistência conjunta da UE e do FMI, com base no programa de ajustamento negociado com as autoridades irlandesas pela Comissão Europeia e pelo FMI.

16/12/2010 – O Conselho do BCE decide estabelecer requisitos de informação numa base empréstimo a empréstimo sobre instrumentos de dívida titularizados (*asset-backed securities* – ABS) aceites como garantia nas operações de crédito do Eurosistema. Assim, os bancos passam a estar obrigados a prestar mais informação sobre os activos que apresentam como garantia para obtenção de empréstimos. O Conselho do BCE pretende introduzir os requisitos de informação nos 18 meses seguintes, primeiro, no que respeita aos títulos garantidos por empréstimos hipotecários e, em seguida, gradualmente a outros instrumentos de dívida titularizados.

16/12/2010 – Em resposta à crise financeira, é criado o Comité Europeu do Risco sistémico, com o objectivo de ajudar a prevenir ou atenuar os riscos sistémicos para a estabilidade financeira na UE decorrentes da evolução do sistema financeiro.

17/12/2011 – Os líderes da UE aprovam a criação do Mecanismo Europeu de Estabilidade, que deverá entrar em funcionamento em meados de 2013 e salvaguardar a estabilidade financeira no conjunto da área do euro. Caso surjam riscos para a estabilidade da área do euro,

o mecanismo oferecerá assistência financeira aos países em dificuldade, mediante a observância de condições rigorosas.

21/12/2010 - O conselho do BCE decide, em coordenação com o Bank of England e os bancos centrais do Canadá, do Japão e da Suíça, prolongar os acordos de *swap* de liquidez com o Sistema de Reserva Federal até 1 de Agosto de 2011.

2011

01/01/2011 – Em resposta à crise financeira, são criadas três autoridades europeias novas: a Autoridade Bancária Europeia, com sede em Londres, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, com sede em Paris, e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma, com sede em Frankfurt em *Main*. As novas autoridades são responsáveis pela supervisão das actividades financeiras de, respectivamente, instituições bancárias, mercados e companhias de seguros e fundos de pensões.

18/01/2011 – Os ministros das Finanças dão início à implementação do “Semestre Europeu”, como parte integrante de uma reforma abrangente da governação económica da UE.

11/02/2011 – A terceira missão de avaliação conjunta da Comissão Europeia, do BCE e do FMI conclui que o programa económico da Grécia permanece no bom caminho. Na declaração emitida refere-se que, embora existam atrasos em algumas áreas, as reformas orçamentais subjacentes e as reformas mais abrangentes necessárias à realização dos objectivos de médio prazo do programa estão a ser implementadas. Impõem-se, porém mais reformas para a consecução da sustentabilidade orçamental e a recuperação económica.

12/02/2011 – Declaração CE, BCE e FMI sobre o programa económico da Grécia – A declaração frisa que a colaboração entre estas três entidades por um lado, e o governo grego, por outro, continua a basear-se na confiança mútua. As três instituições têm todo o respeito pelas prerrogativas e iniciativas do governo em todas as áreas de decisão económica, sendo a sua função prestar apoio e aconselhamento ao governo na ponderação de opções durante o processo de tomada de decisões.

19/02/2011 – Os ministros das Finanças e os governadores dos bancos centrais dos países do G20 reúnem-se em Paris e definem um processo de duas fases e um conjunto de indicadores,

com vista a direccionar as medidas de política para os desequilíbrios macroeconómicos persistentemente elevados.

03/03/2011 – O Conselho do BCE decide continuar a realizar as operações principais de refinanciamento através de procedimentos de leilão de taxa fixa com colocação total, enquanto for necessário.

11/03/2011 – Líderes da área euro acordam “Pacto para o Euro” – O pacto acordado estabelece uma maior coordenação das políticas económicas para a competitividade e a convergência, representando um forte compromisso político por parte dos Chefes de Estado e de Governo europeus.

18/03/2011 – O Comité Europeu do Risco Sistémico reúne-se pela primeira vez e analisa o papel que pode desempenhar, juntamente com a Autoridade Bancária Europeia, na implementação de amortecedores de capital contra cíclicos, assim que os acordos de Basileia sejam transpostos para a legislação da UE.

18/03/2011 – A Autoridade Bancária Europeia publica pormenores sobre os testes de esforço aos bancos a ser realizados a nível da UE e explica os cenários e a metodologia para uma amostra de bancos europeus, que representam mais de 60% do total de activos das instituições bancárias da UE.

31/03/2011 – O Conselho do BCE acolhe positivamente a avaliação do governo irlandês quanto às necessidades de capital dos bancos irlandeses e o seu compromisso em assegurar que as mesmas sejam satisfeitas. A declaração emitida refere que a resultante injeção de 21 mil milhões de euros de capital de base do nível 1 (Core Tier 1 Capital) e de 3 mil milhões de euros de capital contingente reforçará substancialmente os bancos, proporcionando-lhes uma base de fundos próprios sólida.

06/04/2011 – Portugal solicita activação do mecanismo de assistência.

07/04/2011 – BCE aumenta taxas de juro em 25 pontos base.

15/04/2011 - A primeira missão de avaliação conjunta da Comissão Europeia, do BCE e do FMI à Irlanda conclui que o programa económico do país está no bom caminho, embora persistam desafios. A declaração emitida sublinha que é fundamental uma firme implementação das políticas definidas.

02/05/2011 – Numa intervenção durante uma conferência conjunta do BCE e da Comissão Europeia sobre o reforço das bases para a estabilidade e integração dos mercados financeiros, o Vice-Presidente do BCE, Vítor Constâncio, refere-se à criação do Comité Europeu do Risco Sistémico e das Autoridades de Supervisão Europeias como um “marco importante”.

05/05/2011- O BCE acolhe positivamente o programa de ajustamento negociado com a Comissão Europeia, em articulação com o BCE, e o FMI, considerando que este contém os elementos necessários para conduzir a uma estabilização sustentável da economia portuguesa.

17/05/2011 – Conselho da UE aprova assistência a Portugal e estabelece condições.

17/05/2011 – Assinatura do memorando de entendimento sobre o pedido de assistência de Portugal.

03/06/2011 – A quarta missão de avaliação conjunta da Comissão Europeia, do BCE e do FMI conclui que foram alcançados progressos significativos, sobretudo em termos de consolidação orçamental. A missão considera, no entanto, que é preciso revitalizar as reformas orçamentais e as reformas estruturais mais abrangentes, com vista a reduzir ainda mais o défice e a ser alcançada a massa crítica de reformas imprescindíveis para a melhoria do clima empresarial e para abrir caminho a uma recuperação económica sustentável.

09/06/2011 – O Conselho do BCE decide continuar realizar as operações principais de refinanciamento sob a forma de leilões de taxa fixa com colocação total, enquanto for necessário e, pelo menos, até 11 de Outubro de 2011.

15/06/2011 – O relatório do BCE sobre a estabilidade financeira identifica os cinco principais riscos para a estabilidade do sistema financeiro da área do euro e apresenta uma avaliação abrangente da capacidade do sistema financeiro de absorver perturbações adversas.

23/06/2011 – Os ministros das Finanças dos países da área do euro e da UE decidem aumentar a capacidade efectiva da European Financial Stability *Facility*, alargar o âmbito do seu mandato e finalizar os termos do Mecanismo Europeu de Estabilidade.

29/06/2011 – Em coordenação com outros bancos centrais, o Conselho do BCE decide prolongar os acordos de *swap* de liquidez com o Sistema de Reserva Federal até 1 de Agosto de 2012.

07/07/2011 – O Conselho do BCE decide aumentar as taxas de juro directoras em 25 pontos base.

14/07/2011 – Equipas de especialistas da Comissão Europeia, do BCE e do FMI efectuam a avaliação trimestral do programa económico do governo irlandês, que visa fazer face às fragilidades do sector financeiro e colocar a economia irlandesa numa trajectória de crescimento sustentável, finanças públicas sólidas e criação de emprego. As equipas concluem que o programa permanece no bom caminho e está devidamente financiado.

15/07/2011 – A Autoridade Bancária Europeia publica os resultados do exercício de testes de esforço aos bancos conduzido em 2011.

21/07/2011 – Numa reunião realizada em Bruxelas, os líderes da área do euro decidem fazer tudo o que estiver ao seu alcance para assegurar a estabilidade financeira e reforçar a convergência, a competitividade e a governação na área do euro.

21/07/2011 – O Presidente do BCE, Jean-Claude Trichet, acolhe positivamente a reafirmação dos Chefes de Estado e de Governo da área do euro do compromisso de assegurarem a estabilidade financeira da área do euro.

04/08/2011 – Face a tensões renovadas em alguns mercados financeiros, o Conselho do BCE decide realizar uma operação de refinanciamento de prazo alargado suplementar com prazo de seis meses. Decide também continuar a conduzir as operações principais de refinanciamento através de leilões de taxa fixa com colocação total, enquanto tal se revelar necessário e, pelo menos, até ao fim do último período de manutenção de 2011, em 17 de Janeiro de 2012.

12/08/2011 – Equipas de especialistas da Comissão Europeia, do BCE e do FMI concluem a primeira avaliação trimestral regular do programa económico do governo português. Os objectivos do programa consistem em restaurar a competitividade e colocar a economia portuguesa numa trajectória de crescimento sustentável, finanças públicas sólidas e criação de emprego.

25/08/2011- O Conselho do BCE e o Bank of England decidem prolongar o acordo de *swap* de liquidez até 28 de Setembro de 2012.

02/09/2011 – Declaração da Comissão, do BCE e do FMI sobre a quinta missão de avaliação à Grécia – Não obstante os bons progressos realizados pela missão, esta abandona Atenas

temporariamente, a fim de permitir às autoridades gregas completar o trabalho técnico para o orçamento de 2012 e para a introdução de reformas estruturais que fomentem o crescimento.

15/09/2011 – O Conselho do BCE decide, em coordenação com o Sistema de Reserva Federal, o Bank of England e os bancos centrais do Japão e da Suíça, realizar três operações de cedência de liquidez em dólares dos Estados Unidos com prazo de três meses. As operações serão conduzidas para além das actuais operações semanais com prazo de sete dias, anunciadas em 10 de Maio de 2010.

06/10/2011 – O conselho do BCE decide conduzir duas operações de refinanciamento de prazo alargado: uma em Outubro de 2011, com prazo de cerca de 12 meses, e outra em Dezembro de 2011, com prazo de cerca de 13 meses. Decide também que as operações principais de refinanciamento continuarão a ser conduzidas através de procedimentos de leilão de taxa fixa com colocação total.

06/10/2011 – BCE anuncia segundo programa de aquisição de *covered bonds*.

11/10/2011 – Equipas de especialistas da Comissão Europeia, do BCE e do FMI concluem a quinta missão de avaliação à Grécia destinada a discutir a evolução recente. As equipas chegam a acordo com as autoridades gregas quanto às políticas económicas e financeiras necessárias para que o programa económico do governo retome o bom caminho.

13/10/2011 – Após a ratificação pelos países da área do euro, a *European Financial Stability Facility* passa a estar operacional. A sua capacidade efectiva de concessão de crédito é de 440 milhões de euros, contando com o compromisso de garantia dos 17 países da área do euro.

14/10/2011 – Os ministros das Finanças e os governadores dos bancos centrais dos países do G20 reafirmam o seu compromisso em tomarem todas as medidas necessárias para proteger a estabilidade dos sistemas bancários e dos mercados financeiro.

20/10/2011 – Equipas de especialista da Comissão Europeia, do BCE e do FMI realizam uma visita a Dublin, de 1 a 20 de Outubro, a fim de procederem à avaliação trimestral regular do programa económico do governo irlandês. As discussões sobre as políticas do programa foram concluídas, à excepção das medidas orçamentais específicas a incluir no orçamento de

2012. Para concluírem a avaliação, as equipas da Comissão Europeia e do FMI têm de solicitar a aprovação, respectivamente, do Conselho Europeu do directório Executivo do FMI.

26/10/2011 – Reflectindo uma forte determinação em fazerem o que for necessário para superar as presentes dificuldades e concretizar na íntegra a União Económica e Monetária, os líderes da área euro chegam a acordo sobre um conjunto de medidas adicionais.

01/11/2011 – O ex-Governador do Banca de Itália, Mario Draghi, inicia o seu mandato como Presidente do BCE.

03/11/2011 – BCE reduz taxas de juros em 25 pontos base.

03/11/2011 – Na sequência da decisão de 6 de Outubro de 2011 de lançar um segundo programa de aquisição de *covered* bonds (obrigações hipotecárias e obrigações sobre o sector público), o Conselho do BCE aprova as modalidades técnicas do programa.

04/11/2011 – Os líderes dos países do G20 reiteram o seu empenho em trabalharem em conjunto. Tomam decisões no sentido de revitalizar o crescimento económico, criar postos de trabalho, assegurar a estabilidade financeira, promover a inclusão social e garantir que a globalização sirva as necessidades das populações.

08/11/2011 – O Conselho adopta um conjunto de seis propostas legislativas com vista a reforçar a governação económica da UE, como parte integrante da resposta da UE às graves perturbações nos mercados de dívida soberana.

16/11/2011 – Equipas de especialistas da Comissão Europeia, do BCE e do FMI deslocam-se a Lisboa, de 7 a 16 de Novembro, para procederem à segunda avaliação trimestral do programa económico do governo Português. A missão atingiu um consenso quanto às medidas de política económica e financeira a aplicar para que os objectivos do programa sejam cumpridos. Será necessária uma execução rigorosa dessas medidas a fim de restaurar a competitividade externa, reforçar a confiança na sustentabilidade das finanças públicas e manter a estabilidade financeira, assegurando simultaneamente crédito adequado para apoiar um crescimento sustentável.

08/12/2011 – BCE reduz taxas de juro em 25 pontos base.

08/12/2011 - O Conselho do BCE decide conduzir duas operações de refinanciamento de prazo alargado com prazo de 36 meses. Decide igualmente reduzir o rácio de reserva para 1% a partir do período de manutenção de reservas com início em 18 de Janeiro de 2012, bem como descontinuar, por enquanto, as operações ocasionais de regularização realizadas no último dia de cada período de manutenção de reservas e aumentar a disponibilidade de garantias.

09/12/2012 – Os líderes da área do euro acordam um novo pacto orçamental e uma coordenação reforçada das políticas económicas. O pacto orçamental exige que os orçamentos das administrações públicas sejam equilibrados ou excendentários. Os líderes decidem ainda reforçar as regras que regem o procedimento relativo aos défices excessivos, antecipar para Julho de 2012 a entrada em vigor do Mecanismo Europeu de Estabilidade e reavaliar, em Março de 2012, a adequação do limite máximo de 500 mil milhões de euros para a European Financial Stability Facility / Mecanismo Europeu de Estabilidade.

2012

09/02/2012 – O conselho do BCE aprova, para os sete bancos centrais nacionais que apresentaram propostas relevantes, critérios de elegibilidade nacionais e medidas de controlo do risco específico para a aceitação temporária de direitos de crédito adicionais como garantia em operações de crédito do Eurosistema. Sendo uma das medidas de política monetária não convencional, esta decisão visa apoiar o funcionamento do sector financeiro da área euro e, permitindo assim, o financiamento da economia real.

21/02/2012 – O Eurogrupo acorda um segundo programa de ajuda financeira à Grécia.

28/02/2012 – Declaração da CE, BCE e do FMI sobre a missão de avaliação a Portugal – avaliação globalmente positiva embora persistam desafios.

1/03/2012 – BCE cede 530 mil milhões a 800 bancos na segunda ORPA

1/03/2012 – Líderes europeus assinam pacto orçamental – assinatura do Tratado sobre estabilidade, coordenação e governação tal como acordado em 9/12/2011. Este novo tratado visa reforçar a disciplina orçamental e introduzir uma supervisão mais rigorosa na área do euro, designadamente a instituição de uma regra de equilíbrio orçamental.

Anexo B – Principais acontecimento após a PAEF em Portugal

(Cronologia retirado do Site do Banco de Portugal – www.bportugal.pt)

Para compreender os principais momentos do PAFP junto elencam-se os principais momentos com revisão cronológica dos acontecimentos.

5 De Maio de 2011 – BCE analisa o programa Português de ajustamento económico e financeiro. O Conselho do BCE acolhe favoravelmente o compromisso que as autoridades portuguesas assumiram no sentido de tomar as medidas para atingir os objectivos do programa. No caso Português, uma vez subscrito por forças políticas que representam em votos expresse cerca de 75% dos Portugueses, o Conselho do BCE sublinhou o amplo apoio político ao programa de ajustamento, o que, em opinião expressa, aumenta a sua credibilidade. Mecanismos aprovados (total 78 mil Milhões €):

União europeia (UE) – Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira (European Financial Stabilisation Mechanism - ESFM (52 mil Milhões €).

Recebimento da primeira *tranche* do empréstimo da UE no valor de € 1 750 milhões. Este empréstimo terá uma maturidade de 10 anos (reembolsado de um só vez na data do vencimento) e uma taxa de juro anual fixa de 5,65%. Associadas a este empréstimo foram pagas comissões no valor de € 8 milhões.

Fundo monetário internacional (FMI) – Extended Fund Facility (26 mil Milhões €).

Recebimento da primeira *tranche* do empréstimo do FMI no valor de € 6 308 milhões disponibilizados ao IGCP em euros e dólares dos Estados Unidos. Este empréstimo será amortizado em 12 parcelas iguais, a serem reembolsadas semestralmente a partir do 54º mês após o início do empréstimo, tendo uma maturidade de 10 anos. A taxa de juro é variável e está indexada à taxa de juro fixada semanalmente pelo FMI, acrescida de um *spread* que varia em função do financiamento disponibilizado pelo FMI e do prazo que decorreu desde o início do programa. O pagamento de juros é trimestral, tendo no primeiro período uma taxa de juro implícita de 2,51% (taxa base 0,58% e *spread* de 193 pontos base).

12 De Maio de 2011 – No âmbito da Negociação PAFP ficou estabelecido um reforço dos níveis de capitalização do sistema bancário nacional. Assim sendo, foi aprovado um novo aviso do Banco de Portugal que determina que os grupos bancários deverão apresentar rácios

de “Core Tier 1” não menores a 9%, a partir de 31 de Dezembro de 2011, e não inferiores a 10% a 31 de Dezembro de 2012. Ficou ainda decidido um prazo, até ao final de Junho de 2011, para os Bancos submeterem ao Banco de Portugal os respectivos planos de capitalização que evidenciem o modo como se propõem cumprir os novos requisitos de capital.

20 De Maio de 2011 – o conselho de administração do FMI aprovou apoio de 26 mil Milhões de euros pelo prazo de três anos no âmbito do PAFP. Este montante é quota-parte do montante total de 78 mil Milhões de ajudas aprovados.

21 De Julho de 2011 – Nota de informação estatística do Banco de Portugal – Impacto nas estatísticas divulgadas pelo Banco de Portugal nas primeiras operações associadas ao Programa de ajustamento financeira a Portugal.

12 De Agosto de 2011- Declaração da Comissão Europeia, BCE e FMI sobre a 1ª missão de revisão a Portugal – Após visita entre 1 e 12 de Agosto, a fim de realizar a primeira revisão trimestral regular do programa económico do governo Português. Nesta avaliação no que respeita ao sector financeiro, foi assinalado que os bancos estão a reforçar as respectivas posições de capital no sentido de cumprir os novos requisitos de capitais estabelecidos no programa e a actual legislação está a ser alterada de modo a reforçar a maior facilidade de apoio à solvência bancária. Foi ainda referido, ser crucial uma desalavancagem equilibrada e harmoniosa do sector bancário para que se possa eliminar de forma permanente desequilíbrios no financiamento e, paralelamente salvaguardar um crédito adequado que estimule o crescimento do sector dinâmicos. Foram também alcançados progressos no fortalecimento do enquadramento regulamentar e de supervisão. A aprovação da conclusão desta análise permitiu o desembolso de €11,5 mil milhões (€7,6 mil milhões pela U.E. e € 3,9 mil milhões pelo FMI). Este desembolso a transferir em Setembro, ficou sob reserva de aprovação do Conselho de Administração do FMI, do ECOFIN e do Eurogrupo.

12 De Setembro de 2011 – Conselho de Administração do FMI aprova *tranche* de 3,9 mil milhões. Em relação à banca a subdirectora-Geral e presidente em exercício afirmou: “Os progressos da banca na melhoria dos rácios de capital através de soluções de mercado e o recente aumento do montante disponível para o reforço de capital e da liquidez são a chave para a desalavancagem ordenada e a restauração da confiança. O acompanhamento rigoroso

da desalavancagem ajudará a garantir a oferta de crédito durante o ajustamento. O potencial de crescimento e a competitividade da economia aumentarão à medida que avançam as reformas estruturais em marcha nos mercados laboral e de produtos (com o apoio de uma desvalorização fiscal) e no sistema judiciário.”

As grandes linhas de força do acordo assinado incidem (segundo informação do site do Governo):

- 1) Reduzir o défice das Administrações Públicas para 5,9% do PIB (2011), 4,5% do PIB (2012) e 3% do PIB em 2013
- 2) Colocar o rácio dívida pública/PIB numa trajectória descendente a partir de 2013
- 3) Melhorar a eficiência da administração pública através da eliminação de duplicações, simplificação de procedimentos e reorganização de serviços;
- 4) Melhorar o processo orçamental reforçando a gestão de riscos, a responsabilização, e a monitorização;
- 5) Empreender o programa de privatizações.

Detalhando as Grandes Opções do Plano em termos de estratégia orçamental em três eixos (A) Estratégia Orçamental, (B) Eficiência da Administração Pública e (C) Privatizações, acompanhadas das medidas relevantes no âmbito do Programa de ajustamento económica e financeira.

A) Estratégia Orçamental

a. Estratégia Orçamental – Objectivos GOP (Grandes Opções do Plano)

As medidas apresentadas recaem em grande parte na despesa pública (mais de 2/3) tendo inerentes cortes transversais a toda a Administração Pública, incluindo institutos públicos, Administração Local e regional e Sector empresarial do Estado. O cumprimento da meta para o défice em 2012 torna também necessário proceder a um ajuste pela via fiscal, tal como aliás já previsto no próprio programa.

O PAEF impõe um limite para o défice orçamental das Administrações Públicas, numa óptica de contabilidade pública nacional, de 7 645 milhões de euros em 2012 (equivalente a 4,5 % do PIB), cujo cumprimento é condição necessária para garantir os desembolsos ligados ao programa e, portanto, para impedir a interrupção do financiamento da economia portuguesa.

B) Eficiência da administração Pública

O plano de redução e melhoria da administração Central (PREMAC) correspondeu ao impulso da reforma da organização do Estado, em que deverá ser alcançado uma redução de 40% nas estruturas macro e de um total de 27% no número de dirigentes, reflectidas nas novas leis orgânicas dos Ministérios. Neste contexto, deverá ser ultrapassada significativamente a meta de redução de, no mínimo, 15% de estruturas e de dirigentes instituídas no âmbito do PAEF a Portugal.

Em termos de redução de efectivos, para 2012, ao nível da administração central, o objectivo de redução anual de efectivos é de 2% (em vez de 1% inicialmente previsto), o qual resulta do ajustamento necessário para compensar o não cumprimento da meta de redução de efectivos que havia sido fixada em 3,6% para 2011.

Prevê-se o reforço dos mecanismos de mobilidade na Administração Pública, através da simplificação dos mecanismos de uma mobilidade para uma rápida adaptação de órgãos e serviços a novas atribuições e condicionantes.

A lei do Orçamento do Estado para 2012 introduz alterações ao regime da mobilidade geral, de modo a simplificar a consolidação definitiva da mobilidade interna.

Os serviços partilhados são um factor-chave na obtenção dos necessários ganhos de eficiência dos serviços públicos e simultaneamente, um instrumento indispensável para fazer face às actuais pressões orçamentais. Pretende-se assegurar serviços públicos de qualidade suportados em processos eficientes e aplicados de forma permanente e proactiva na globalidade do sector público.

O Sistema Nacional de compras públicas (SNCP congrega mais de 1800 entidades num modelo em rede de articulação com as Unidades de Compras (UMC). Actualmente encontram-se habilitados a fornecer bens e a prestar serviços ao Estado mais de 250 operadores económicos, sendo que mais de 2/3 são PME.

A gestão centralizada do parque de veículos do Estado (PVE) permitiu nos últimos dois anos uma poupança de custos de aproximadamente 25% e uma redução efectiva da sua dimensão (quase 3% face a 2009).

C) Privatizações

O programa de privatizações enquadra-se nos objectivos de redução do peso do Estado na economia e de aprofundamento da integração europeia, nomeadamente por via da abertura de capital das empresas ao investimento estrangeiro. O investimento director estrangeiro e a tomada de participações por não residentes em empresas portuguesas são veículos que permitem aceder a financiamento externo sem recorrer em endividamento extra e que, no médio e longo prazo, conduzirão a um aumento da concorrência e da eficiência.

O Governo está avançar com as privatizações da EDP,REN (entretanto já concluídas), Galp e TAP previstas ainda para 2011, mas não possível por condições adversas de mercado. Foram ainda incluídas até ao final de 2012, as privatizações das águas de Portugal e RTP, Aeroportos de Portugal, CP Carga, Correio de Portugal e Caixa Seguros, bem como um número de empresas mais pequenas. O plano de privatizações visa garantir uma antecipação de receitas de cerca de 5 mil milhões de euros até ao final do programa.

Esta alteração nas participações do Estado levará a uma reavaliação do papel da Parpública uma vez que as suas receitas serão afectadas pelas privatizações.

26 De Outubro de 2011- Comunicado do BdP sobre o reforço dos níveis de capital dos bancos português.

“Face ao aumento do risco sistémico gerado pela crise da dívida soberana na área do euro, foi decidido – no contexto do Conselho Europeu de hoje – que os grupos bancários sujeitos ao exercício de “stress-test” da Autoridade Bancária Europeia (EBA) deveriam reforçar os respectivos níveis de capitalização de forma a atingir, até 30 de Junho de 2012, um rácio Core Tier 1 de 9%, depois de uma avaliação prudente, a valores de mercado, das exportações a dívida soberana detidas em 30 de Setembro de 2011. Esta operação visa criar um “almofada” temporária de capital e, por consequência, reforçar a solidez das instituições, na actual situação de incerteza associada à crise da dívida soberana.”

Para os bancos portugueses participantes no exercício, a estimativa preliminar (com base nas exposições de Junho) aponta para necessidades de reforço do capital Core tier 1 de 4,4 mil milhões de euros. A este montante acrescem 3,4 mil milhões de euros para alcançar o objectivo fixado pela EBA de um rácio de Core Tier 1 de 9%. Para cumprimento destes objectivos o PAFP inclui um fundo de apoio à capitalização dos bancos, no montante global

de 12 mil milhões de euros. O que significa que estão disponíveis recursos públicos para a capitalização dos bancos em montante suficiente, caso não se concretizem, como será desejável, soluções privadas de mercado.

16 De Novembro de 2011 - Declaração sobre a segunda missão de revisão a Portugal – Após visita entre 7 e 16 de Novembro, a fim de realizar a segunda revisão trimestral regular do programa económico do governo Português. Nesta avaliação no que respeita ao sector financeiro, foi assinalado que os 8 principais bancos enfrentam novos desafios para reforçar o seu capital. Foi ainda referido que o Governo está a tentar negociar um acordo voluntário com os principais bancos para transferir parte dos activos e passivos dos fundos de pensões destes bancos para o sistema de SS, de forma a permitir cumprir o objectivo de défice orçamental de 5,9% do PIB em 2011.

A aprovação da conclusão desta análise permitiu o desembolso de €8 mil milhões (€5,3 mil milhões pela U.E. e € 2,7 mil milhões pelo FMI). Este reembolso a transferir em Dezembro, ficou sob reserva de aprovação do Conselho de Administração do FMI, do ECOFIN e do Eurogrupo.

16 De Dezembro de 2011 – Comunicado do BdP sobre os resultados do Programa especial de Inspeções. Neste dia o BdP divulgou os resultados da 1ª fase do Programa Especial de Inspeções (SIP), dirigido aos oitos maiores grupos bancários nacionais, no que diz respeito à avaliação das carteiras de crédito (1) e à revisão do processo de cálculo de requisitos de fundos próprios para risco de crédito (2).

Com base nas conclusões apuradas o rácio agregado de Tier 1 traduzia com os dados de 30 de Junho numa ligeira redução de 9,1% para 8,8%, mantendo-se acima do mínimo de 8% exigido naquela data.

(1) No que se refere à avaliação das carteiras de crédito, para o conjunto dos oito grupos bancários com referência à data de 30 de Junho, foi estimada a necessidade de reforço de 838 milhões de euros no valor das imparidades registadas. Este montante corresponde a 9,1% do total de imparidades constituídas para os créditos abrangidos pelos trabalhos de inspecção e 0,3% do montante global desses créditos.

(2) No que se refere à revisão do cálculo de requisitos de fundos próprios para risco de crédito, os trabalhos apontaram para a necessidade de efectuar correcções pontuais de cerca de 0,6% do valor global estimado desses requisitos.

De referir que estes resultados resultam da implementação de um programa trimestral de monitorização da desalavancagem e solvabilidade dos oito maiores grupos bancários nacionais conforme o PAEF. Este programa SIP, será monitorizado não só pelo Banco de Portugal, mas inclui ainda peritos do FMI, CE, BCE e três autoridades de supervisão europeia de Espanha, França e Bélgica.

As entidades analisadas foram: BCP, BPI, CGD, ESFG, CEMG, BST, BANIF e CCAM. O total dos activos deste grupo representa cerca de 80% do total do sistema bancário nacional. Estes trabalhos foram feitos com recurso a empresas externas de auditoria e consultoria especializadas (E&Y e PWC).

Para além das análises realizar aos pontos (1) e (2) existe ainda uma terceira validação: validação das metodologias e dos parâmetros utilizados nos exercícios de *stress test* a realizar periodicamente no contexto do Programa de ajustamento económica e financeira que deverá ficar concluída no 1º trimestre 2012.

19 De Dezembro de 2011 – Comunicado do FMI sobre a segunda avaliação. O primeiro subdirector- geral e presidente em exercício do Conselho, Sr. David Lipton, afirmou em relação à banca:

“Os bancos deparam-se com um ambiente difícil, inclusive pela necessidade de reforço substancial dos níveis de capitalização para cumprir as novas exigências da Autoridade Bancária Europeia em termos de salvaguardas. Apesar do esforço dos bancos em reforçar o capital através de fontes privadas, talvez seja necessário algum apoio governamental à recapitalização bancária. É importante garantir que as futuras regras a aplicar a este apoio permitem que os bancos continuem a ser geridos em bases comerciais. Em vista da contracção das finanças públicas e do abrandamento da procura externa, urge evitar que a desalavancagem bancária ocorra à custa de uma contracção excessiva do crédito às empresas dinâmicas.

3 De Fevereiro de 2012 – Comunicado do BdP sobre a evolução da solvabilidade do sistema bancário. Neste comunicado é apresentada a antecipação dos resultados do grande grupo

financeiro: “Relativamente a 2011, os principais grupos bancários portugueses apresentarão um resultado líquido agregado negativo. Esta situação fica, em larga medida, a dever-se aos efeitos de eventos de natureza não recorrente que causaram o registo de perdas pelos bancos portugueses, com destaque para o reforço no valor das imparidades registadas para a carteira de crédito na sequência do programa especial de inspecções (SIP), para o apuramento de prejuízos na operação de transferência parcial das responsabilidades com pensões de reforma para o âmbito da SS e para a identificação de imparidades resultantes da exposição a dívida soberana grega.

28 De Fevereiro de 2012 - Declaração da Comissão Europeia, BCE e FMI sobre a terceira missão de revisão a Portugal – Após visita entre 15 e 27 de Fevereiro, a fim de realizar a terceira revisão trimestral regular do programa económico do governo Português. Nesta avaliação no que respeita ao sector financeiro é referido:

“Registaram-se mais progressos em matéria de protecção e de desalavancagem ordenada do sistema bancário. As regras para a concessão de capital público aos bancos foram clarificadas e estão a ser ultimados os planos para assegurar que as reservas de capital dos bancos atinjam os objectivos estabelecidos para Junho de 2012. Espera-se que na sequência das recentes decisões de política monetária tomadas pelo BCE, os problemas de liquidez dos bancos reduzam-se. Além disso, as autoridades estão a considerar uma série de medidas para atenuar os problemas de financiamento de empresas sólidas, nomeadamente medidas adequadas para desincentivar a perpetuação de empréstimos duvidosos, que não deverão pôr em risco as finanças públicas. A evolução da situação será objecto de uma análise para assegurar que a inevitável desalavancagem não prive de crédito as empresas dinâmicas.

1 De Março de 2012 – Comunicado do banco de Portugal sobre a Conclusão do Programa Especial de Inspeções. Este comunicado em aditamento ao de 16 de Dezembro pretende concluir o ponto 3 do SIP. Nomeadamente, a avaliação das metodologias e dos parâmetros de suporte utilizados pelos oito maiores grupos bancários portugueses nos exercícios de “stress-test” que estes realizam no contexto da avaliação da sua solidez e capacidade financeira para suster choques adversos no futuro. Os trabalhos foram realizados por uma empresa de consultoria especializada – Oliver Wyman.

Os resultados foram:

- (i) – Instituições que utilizam parâmetros e metodologias claramente adequados: dois grupos bancários;
- (ii) – Instituições que utilizam parâmetros e metodologias apropriados: um grupo bancário;
- (iii) – Instituições que utilizam parâmetros e metodologias adequadas na generalidade dos aspectos analisados, embora com necessidade de introdução de melhorias em áreas pontuais: quatro grupos bancários;
- (iv) – Instituições que requerem a introdução de melhorias num conjunto de áreas específicas para que os parâmetros e metodologias utilizadas possam ser consideradas adequadas: um grupo bancário.

Com estes resultados o Banco de Portugal irá adoptar procedimentos de acompanhamento regular da implementação das medidas de correcção, de acordo com o calendário definido.

Em 1 Março de 2012 chegou ao fim o programa de inspecções da *Troika* aos bancos portugueses. Esta fase da inspecção teve como objectivo a avaliação dos métodos e dos parâmetros utilizados pelos oito maiores grupos bancários portugueses nos exercícios de sensibilidade “stress-test” que estes efectuam no contexto da avaliação da sua solidez e capacidade financeira para resistir a choques adversos no futuro. Depois de efectuado o trabalho de avaliação os metodologias utilizados pelos bancos para sustentar a avaliação do seu risco e solvabilidade, a *Troika* determinou que há bancos que necessitam de melhorias.

Dos oito bancos avaliados, 2 obtiveram a nota máxima, ou seja que utilizam parâmetros e metodologias bastante adequados, o Santander Totta e o ESFG (holding BES).

O BCP foi classificado como utilizando parâmetros adequados, CGD, MG,BPI e CCAM, classificados como instituições que utilizam parâmetros e metodologias adequadas na generalidade dos aspectos testados, embora com a necessidade de introdução de melhorias em áreas pontuais.

O Banif foi classificado como instituição que requer a introdução de melhorias e alterações num conjunto de área específicas para que os parâmetros e metodologias utilizados possam ser considerados adequados.

De recordar que em Fevereiro passado a Autoridade Bancária europeia (EBA) anunciou que devido às medidas de recapitalização em curso na banca europeia, os grupos bancários só voltarão a ser submetidos a *stress tests* por parte da autoridade europeia em 2013.

4 De Abril de 2012 – Comunicado: FMI conclui terceira avaliação do acordo ETF com Portugal, aprova desembolso de 5,17 mil milhões de euros.

A Sra. Nemat Shafik, subdirectora Geral e Presidente interina, afirmou:

“Houve bons avanços na implementação das políticas referentes ao programa e as indicações iniciais são de que está a ocorrer o ajuste económico necessário. À luz do ambiente externo e interno difícil, continua a ser essencial implementar o programa com firmeza para assegurar o seu êxito, restaurar a confiança do mercado e retomar o crescimento.

“ A estratégia de consolidação fiscal continua adequada, sendo que a mete para o défice de 2012 poderá ser alcançada com as políticas e as perspectivas actuais. Caso se materializem os riscos contrários ao crescimento, poder-se-ia argumentar a favor de permitir a actuação de estabilizadores automáticos, mas é necessário a todo o custo alterações às metas fiscais destinadas a contrabalançar revezes induzidos pelas políticas.

A melhora das condições de liquidez dos bancos e a possível recapitalização pública de alguns bancos deverão ajudar a promover um processo ordeiro de desalavancagem, mas será importante assegurar a disponibilidade adequada de crédito a empresas viáveis. Ao considerar iniciativas neste sentido, as autoridades devem ter o cuidado de evitar que os passivos privados migrem para o balanço patrimonial do sector público.

Anexo C – Pacote de Medidas PAEF – Sector Financeiro

(informação recolhida do site governo www.governo.gov.pt – Tradução das principais medidas do memorando de entendimento)

Medidas

1) Manter a liquidez no sector bancário – As autoridades europeias comprometeram-se a facilitar a emissão de obrigações bancárias garantidas pelo Estado até ao montante de 35 mil milhões.

2) Desalavancagem do sector bancário – BdP e o BCE em consulta com a CE e o FMI, estabeleceram objectivos periódicos claros de rácios de alavancagem sendo que os bancos tiveram até ao final de Junho de 2011, para cada instituição informasse como iria cumprir o objectivo.

3) Buffers de Capital – O BdP dará instruções a todos os grupos bancários, sob sua supervisão, para atingirem um rácio de capital core Tier 1 de 9% até ao fim de 2011 e 10% até ao fim de 2012 e para o manterem no futuro. Até Junho de 2011, os bancos tiveram de apresentar planos que descrevam como pretendem atingir os novos requisitos de capital através de soluções de mercado.

Na eventualidade de os bancos não conseguirem fazer por meios próprios /mercado as autoridades reforçarão o mecanismo de apoio à solvabilidade bancária, de acordo com as regras dos auxílios de Estado da EU, com recursos até ao montante de 12 mil milhões de euros;

4) Caixa Geral de Depósitos – Espera-se que aumente o seu capital até ao novo nível requerido por via de recursos internos ao grupo, e que melhore a governação. Tal incluirá a definição de um calendário mais ambicioso para a já anunciada venda do negócio segurador do grupo, de um programa para a alienação gradual de todas as subsidiárias non core e, se necessário, de uma redução das actividades no estrangeiro.

5) Monitorização da solvabilidade e liquidez bancária – o BdP está a melhorar o seu quadro de avaliação de solvabilidade e desalavancagem para o sistema consolidado e para cada um dos oito bancos de maior dimensão, e procurou até final de Setembro de 2011, por uma equipa de peritos.

Até ao final de Junho o BdP estabeleceu um programa para a realização de inspecções especiais *in-situ* para validar as informações sobre os activos que os bancos prestam como *inputs* para a avaliação de solvabilidade. Este programa foi feito com articulação das entidades supervisoras de Portugueses, bancos centrais e auditores externos.

O BdP disponibilizará actualizações trimestrais das potenciais necessidades futuras de capital e verificará que os respectivos processos de desalavancagem se mantêm em curso e devidamente equilibrados. Sempre que o quadro de avaliação indicar que o rácio de capital *core tier I* de um banco pode, sob um cenário de *stress*, situar-se abaixo dos 6% durante o decurso do programa o BdP utilizando os poderes do “Pilar 2”, exigirá que o banco tome as medidas necessárias para reforçar a sua base de capital.

6)Regulação e supervisão bancária – o BdP assegurou até Setembro 2011 a divulgação de informação sobre empréstimo em incumprimento será melhorada através da adição de um novo rácio.

7)Banco Português de Negócios - As autoridade estão a iniciar um processo para a venda do Banco Português de Negócios (BPN) de acordo com um calendário acelerado e sem um preço mínimo. Para este fim, está a ser submetido um novo plano à CE para aprovação ao abrigo das regras de concorrência. O objectivo é encontrar um comprador, o mais tardar, até fim de Julho de 2011.

De forma a facilitar a venda, foram separados do BPN os três veículos especiais existente que detêm os activos com imparidades e os activos bancários *non core*, e podem ainda vir a ser transferidos para esses veículos outros activos como parte das negociações com os eventuais compradores. Com o objectivo de aumentar a sua atracção para os investidores, o BPN está igualmente a lanar outro programa com medidas mais ambiciosas de redução de custo.

Logo que se encontre uma solução, os créditos da CGD sobre o BPN garantidos pelo Estado e todos os veículos especiais serão transferidos para o estado de acordo com um calendário a ser definido na altura.

8) Enquadramento legal da reestruturação, saneamento e Liquidação das instituições de crédito (Bank Resolution Framework)

As autoridades alterarão a legislação sobre instituições de crédito em consulta com a CE, o BCE e o FMI até ao fim de Novembro de 2011 para, entre outras, impor obrigações de reporte prévio baseado em requisitos e penalizações claras. O BdP será autorizado a aplicar medidas correctivas para promover a implementação de um plano de recuperação. As instituições de crédito com riscos sistémicos terão de preparar planos de contingência de reestruturação, saneamento e liquidação sujeitos a revisão periódica.

As alterações introduzirão um regime de reestruturação e saneamento das instituições de crédito em dificuldades que lhes permita, sob controlo oficial, manter o exercício da actividade, para promover a estabilidade financeira e a protecção dos depositantes. O regime estabelecerá requisitos claros para a sua aplicação e os instrumentos de reestruturação ao dispor das autoridades deverão incluir a recapitalização sem direitos de preferência dos accionista, de acordo com o enquadramento europeu relevante, a transferência de activos e passivos para outras instituições de crédito e um *bridge-Bank*.

9) O fundo de garantia de depósitos

As autoridades reforçarão a legislação que reguça o Fundo de Garantia de Depósitos (FGD) e o Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo (FGCA), em consulta com a CE, o BCE e o FMI, até ao fim de 2011. A função destes fundos deverão, contudo, manter a possibilidade de financiar o saneamento de instituições de crédito, mas não para as recapitalizar. Tal assistência financeira terá como limite o montante dos depósitos garantidos que teriam de ser reembolsados em situação de liquidação. Tal só deverá ser permitido no caso de não prejudicar a capacidade dos Fundos exercerem a sua função principal.

O Código de insolvência será alterados até ao fim de Novembro de 2011 a fim de assegurar que os depositantes garantidos e/ou os fundos (Tanto directamente como através de sub-rogação) gozem de prioridade sobre os credores não garantidos num situação de insolvência de uma instituição de crédito.

10) Enquadramento legal da reestruturação de dívidas de empresas e de particulares

A fim de melhor facilitar a recuperação efectiva de empresas viáveis, o código de insolvência será alterado até ao fim de Novembro de 2011, com apoio técnico do FMI, para, entre outras introduzir uma maior rapidez nos procedimentos judiciais de aprovação de planos de reestruturação.

Princípios gerais de reestruturação voluntária extra judicial em conformidade com boas práticas internacionais serão definidos até fim de Setembro de 2011.

As autoridades tomarão também as medidas necessárias para autorizar a administração fiscal e a segurança social a utilizar uma maior variedade de instrumentos de reestruturação baseados em critérios claramente definidos, nos casos em que outros credores também aceitem a reestruturação dos seus créditos, e para rever a lei tributária com vista à remoção de impedimentos à reestruturação voluntária de dívidas.

Os procedimentos de insolvência de pessoas singulares serão alterados para melhor apoiar a reabilitação destas pessoas financeiramente responsáveis, que equilibrem os interesses de credores e devedores.

As autoridades lançarão uma campanha para sensibilizar a opinião pública e as partes interessadas sobre os instrumentos de reestruturação disponíveis para o resgate precoce de empresas viáveis através de, por exemplo, formação e novos meios de informação.

11) Monitorização do endividamento de empresas e de particulares

As autoridades prepararão relatórios trimestrais sobre os sectores de empresas e de particulares que incluam uma avaliação das respectivas pressões de financiamento e actividades de refinanciamento de dívida. As autoridades avaliarão os programas de garantia actualmente em vigor, bem como as alternativas de financiamento no mercado (*market – based Financing alternatives*). Será constituído um grupo de trabalho para preparar planos de contingência para o tratamento eficiente dos desafios colocados pelo endividamento elevado nos sectores das empresas e de particulares. Estas actividades reforçadas de monitorização serão postas em vigor até final de Setembro de 2011 em observação pela CE, o BCE e o FMI.

Síntese da Medidas para assegurar a estabilidade do sistema bancário Português no âmbito do Programa de ajustamento Económica e Financeira

O sistema bancário português tem apresentado uma grande capacidade de resistência e adaptação, num enquadramento caracterizado por variados desafios particularmente adversos.

Esta capacidade de resiliência, tanto ao nível da capacidade de solvabilidade como da rendibilidade, não se pode separar do modelo de negócio conservador adoptado pela esmagadora maioria dos bancos portugueses, da não sobrevalorização no mercado imobiliário e de uma elevada exposição a contrapartes e segmentos de clientes/mercado com menores probabilidades de incumprimento.

Contudo, o sistema bancário apresenta um expressivo grau de alavancagem, encontrando-se fortemente dependente do acesso a financiamento nos mercados internacionais. Na sequência de sucessivos “*downgrades*” de “*ratings*” da dívida soberana – no contexto da crise de dívida soberana na área do euro – as condições de financiamento dos bancos agravaram-se de forma significativa, tendo-se assistido a um aumento do financiamento junto do Eurosistema. Num futuro próximo, o sistema bancário enfrenta um conjunto de desafios significativos.

A economia portuguesa irá registar um período prolongado de acerto dos seus desequilíbrios estruturais, o que inclui não apenas uma trajectória ambiciosa de consolidação orçamental mas também uma desalavancagem gradual face aos actuais elevados níveis de endividamento das diferentes áreas da economia. Este ajustamento implicará uma materialização adicional do risco de crédito e de mercado, efectuando necessariamente pressão sobre os rácios de capital dos bancos.

1. Prioridade à desalavancagem gradual e reforço da solvabilidade

Uma das prioridades do Programa de ajustamento Económica e Financeira (Programa) consiste num ajuste do sistema bancário por via de um processo de desalavancagem progressivo, acompanhado por um reforço da solvabilidade dos bancos. O Programa engloba várias medidas para assegurar a estabilidade do sistema financeiro, sem cessar a concessão de crédito aos sectores mais produtivos da economia.

Existem quatro macros dimensões do programa que merecem destaque:

- I. Assegurar a liquidez** – o programa contém diversas medidas para assegurar que o sistema bancário dispõe da liquidez necessária, incluindo o reforço dos activos disponíveis como colateral e a emissão de obrigações com garantia estatal até ao montante total de 35 mil milhões de euros.
- II. Planos de financiamento e de capital** – Foi acordado que o Banco de Portugal e o BCE, conjuntamente com o apoio da Comissão Europeia e do FMI, iriam requerer planos de financiamento e também de capital de m/l prazo aos 8 maiores bancos.
- III. Mínimos de rácio Core Tier 1** – o Banco de Portugal fixou mínimos regulamentares para o rácio core tier 1 de 9 %, a cumprir até ao final de 2011 e de 10 %, até ao final de 2012. Esta medida reforça a exigência imposta já anteriormente pelo Banco de Portugal, que obrigava que os bancos atingissem um rácio Core Tier 1 de 8% até ao final de 2011, compartilhando o mesmo objectivo, ou seja, promover o reforço dos níveis de capita num enquadramento particularmente adverso.
- IV. Maior acompanhamento do sistema bancário** – O Banco de Portugal irá intensificar o acompanhamento do sistema bancário. Tal inclui um inter aliança entre o reforço da metodologia de avaliação da solvabilidade e desalavancagem – que será a base das avaliações trimestrais das equipas tripartidas da EU/FMI/BCE -, a definição de um programa especial de inspecções on-site, e a inclusão de um novo rácio de crédito em risco no conjunto de indicadores regularmente publicados.

2. Programa especial de inspecções on-site

O programa especial de inspecções visa, essencialmente, assegurar junto dos mercados a sustentabilidade e robustez do sistema financeiro e abrangem três vertentes:

1. Análise da carteira de crédito, com referência a 30 de Junho de 2011, a fim de confirmar a adequação dos respectivos níveis de imparidade, bem como dos processos modelares de cálculo de imparidades e das políticas e procedimentos associados;

2. Revisão transversal do processo de cálculo de requisitos de fundos próprios para risco de crédito;
3. Validação das metodologias e dos parâmetros utilizados nos exercícios de “*stress test*” a realizar periodicamente no contexto do Programa.

Atendendo aos objectivos, âmbito e calendário acordados, os trabalhos de avaliação da carteira de crédito e da adequação das metodologias e parâmetros utilizados no exercício de “*stress-test*” serão realizados, em estreita colaboração com o Banco de Portugal, com recurso à contratação de serviços externos especializados.

No caso das carteiras de crédito, a respectiva avaliação será efectuada pela Ernst & Young Audit & Associados – SROC, S.A. e pela PWC – Sociedade de Revisores Oficiais de contas, Lda.

Foram alocados 4 grupos a cada auditora, tendo em consideração a necessidade de garantir um equilíbrio na carga dos respectivos trabalhos, bem como a redução de eventuais conflitos de interesses.

As acções especiais de inspecção incidirão sobre os 8 maiores grupos nacionais, que têm uma quota de cerca de 80% do sistema global bancário: Banco Comercial Português (BCP), Banco BPI (BPI), Caixa geral de depósitos (CGD), Espírito Santo *Finantial Group* (ESFG), Caixa Económica Montepio Geral (CEMG), Santander Totta (BST), Rentipar Financeira (BANIF) e sistema integrado do Crédito Agrícola Mútuo (SICAM).

“*Steering Comité*” – No final de Junho, o Banco de Portugal cumpriu a primeira fase deste programa, com a apresentação dos respectivos termos de referência e a constituição de um “*steering commitee*”.

Esta comissão assegurará, numa base permanente, que as acções de inspecção serão realizadas nos termos acordados e de forma firme no conjunto dos bancos abrangidos.

3. Planos de financiamento e de capital

Foi exigido aos 8 maiores grupos bancários o envio trimestral de planos de financiamento e de capital, até 2015. Este *reporting* visa o acompanhamento periódico do progresso da

desalavancagem do sistema bancário e das medidas a adoptar para assegurar o cumprimento do novo rácio de solvabilidade definido pelo Banco de Portugal.

Estes planos terão de ser consistentes com o cenário macroeconómico central, incorporando o impacto das medidas previstas no programa.

A elaboração dos planos assenta num conjunto de princípios comuns a todos os grupos bancários, de natureza fundamentalmente qualitativa.

Desalavancagem – As propostas acordadas de desalavancagem incluídas nos planos de financiamento não devem comprometer a estabilidade financeira de m/l prazo dos bancos e devem ter em consideração a necessidade de continuar a suportar os sectores lucrativos da economia, incluindo as PME. Paralelamente, há a necessidade de reduzir expressivamente o financiamento junto do sistema financeiro europeu durante o horizonte do Programa e de assegurar uma estrutura de financiamento mais seguro por parte de cada grupo bancário,

Planos de capital – possibilitam avaliar as medidas que os grupos bancários vão implementar para cumprir as novas exigências de capital, as quais devem favorecer o recurso a soluções privadas de mercado. Contudo, caso os bancos não consigam concretizar e atingir estas metas no prazo especificado, o programa contém um fundo de apoio à recapitalização dos bancos para apoiar a execução desta exigência, no montante total de 12 mil milhões de euros.

A entrega dos planos de capital em Junho de 2011 serviu de base às discussões sobre o sistema bancário no âmbito da “*First Review Under the extended arrangement*”.

4. Avaliação da solvabilidade e desalavancagem em cenário desfavorável

O programa também prevê a avaliação trimestral das necessidades potenciais de capital dos grupos bancários num cenário adverso, numa base prospectiva ao longo do prazo do programa (“*stress tests*”).

5. Rácio de crédito em risco

Não obstante a utilização genérica por diversas entidades a nível internacional da expressão “*non-performing loans*”, verifica-se que não existe uma definição comum entre os países.

O banco de Portugal exige que as instituições, sempre que divulguem informação quantitativa sobre a qualidade do crédito, publiquem o respectivo rácio de “crédito com incumprimento” (*overdue and other doubtful credit ratio*). Este rácio apenas considera no numerador as prestações de crédito vencido há mais de 90 dias e o crédito que, verificadas algumas condições de severidade do incumprimento já observado (que depende da percentagem já vencida de um crédito ou de um mesmo cliente), seja considerado de cobrança duvidosa (cf. art.º 4º do Aviso n.º 3/95 do Banco de Portugal).

Novo rácio alinhado com as práticas internacionais- neste contexto, o memorando de entendimento prevê que, em adição ao rácio de crédito em incumprimento, seja divulgado um novo rácio alinhado com as práticas internacionais.

Em face da inexistência de uma definição-padrão a nível internacional, considerou-se que o conceito de “*non-performing loans*” presente no manual de metodologia de compilação dos “*Financial Soundness indicators*” (FMI) estabeleceria a referência mais adequada para servir de base à construção do novo indicador do banco de Portugal.

Este novo indicador, designado “rácio de crédito em risco (*non-performing loans ratio*)”, resulta assim da divisão do crédito em risco e o crédito global, sendo que o crédito em risco constitui pelo conjunto dos seguintes elementos:

- a) Valor total em dívida do crédito que tenha prestações de capital ou juros vencidos por um período igual ou maior a 90 dias. Os créditos em conta corrente não contratualizados deverão ser considerados como crédito em risco passados 90 dias após a verificação dos descobertos.
- b) Valor total em dívida dos créditos reestruturados, não abrangidos na alínea anterior, cujos pagamentos de capital ou juros, havendo estado vencidos por um período igual ou maior que 90 dias, tenham sido refinanciados, capitalizados ou postecipada a data de pagamento, não tendo sido adequadamente reforçadas as garantias constituídas

(devendo estas ser suficientes para cobrir o valor total do capital e juros em dívida) ou integralmente liquidados pelo devedor juros e outros encargos vencido;

- c) Valor Global do crédito com prestações de capital ou juros vencidos em prazo inferior a 90 dias, mas na qual exista evidência que suporte a sua classificação como crédito em risco, designadamente a falência ou liquidação do devedor. Em caso de insolvência do devedor, os saldos recuperados poderão deixar de ser considerados em risco após a homologação em tribunal do acordo ao abrigo do código de insolvência e recuperação de empresas, caso não persistam dúvidas sobre a efectiva possibilidade de cobrança dos valores em dívida.

Instruções ao sistema bancário – o Banco de Portugal publicou, no passado dia 16 de Setembro, as instruções nº 22/2011 e nº 23/2012, que estabelecem as regras de cálculo do rácio de crédito em risco, definem a informação que neste domínio deve ser transmitida regularmente ao Banco de Portugal e determinam a obrigatoriedade de este rácio figurar no conjunto dos indicadores da qualidade do crédito divulgados pelas instituições. Estas instruções entraram em vigor no dia 26 de Setembro de 2011.

O Banco de Portugal passou também, a divulgar periodicamente informação sobre este novo indicador com início no Relatório de estabilidade financeira (publicado em 29 de Novembro de 2011).

Programa de ajustamento Financeira a Portugal - Principais

As condições da assistência financeira EU/FMI a Portugal solicitado em 6 de Abril de 2011 apresentavam uma estrutura de financiamento tripartida entre o FMI (através do Fundo de emergência e acesso excepcional), EU (através do Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira) e EU (Fundo europeu de estabilização Financeira). A duração será de 36 meses e a sua manutenção dependerá de uma revisão trimestral efectuada por equipas FMI, BCE e Comissão Europeia.

Mecanismo	FMI EFF - <i>Enhanced Fund Facility</i> (ao abrigo de um financiamento de emergência e acesso excepcional)	European Union MEEF - Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira (EFSM - <i>European Financial Stabilisation Mechanism</i>)	European Union FEEF - Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (EFSF - <i>European Financial Stability Facility</i>)
Duração	36 meses	36 meses	36 meses
Montante total	DSE 23,742 mil milhões (aproximadamente 2 306% da quota*)	€26 mil milhões	€26 mil milhões
Desembolsos	Até 13 <i>tranches</i> trimestrais sujeitas a condicionalidade	Até 14 prestações (que poderão ser disponibilizadas em uma ou várias <i>tranches</i>) sujeitas a condicionalidade	Até 14 prestações (que poderão ser disponibilizadas em um ou vários empréstimos) sujeitas a condicionalidade
Amortização do capital	Entre 2015 e 2024 (Cada <i>tranche</i> amortizada em 12 prestações semestrais iguais, a pagar entre 4,5-10 anos da data de desembolso)	Capital reembolsado no fim (ou seja, no vencimento de cada <i>tranche</i>)	Capital reembolsado no fim (ou seja, no vencimento de cada <i>tranche</i>)
Prazo médio	7,5 anos	7,5 anos	7,5 anos
Custo	<ul style="list-style-type: none"> Juros: Taxa de juro básica (taxa de juro DSE + 100 pb) + sobretaxa de 200 pb no crédito em dívida acima de 300% da quota (sobretaxa aumenta para 300 pb após 3 anos) Comissão de compromisso cobrada sobre os montantes disponíveis para cada período de 12 meses (entre 15 a 60 pb dependendo do montante disponível). Reembolsada à medida que os fundos são sacados Taxa de serviço de 50 pb em cada montante sacado Juros pagos trimestralmente 	<ul style="list-style-type: none"> Custo do financiamento da UE para cada <i>tranche</i> + margem de 215 pb + custos administrativos Juros pagos anualmente 	<ul style="list-style-type: none"> Custo do financiamento FEEF + margem de 208 pb + custos administrativos Comissão de serviço de 50 pb sobre cada empréstimo Juros pagos anualmente

* A quota de Portugal no FMI é de 1029,7 milhões de DSE.

Tabela 7 - Síntese dos mecanismos de apoio do PAEF

Na altura da assinatura do acordo o cenário macroeconómico assentava nas seguintes previsões:

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB (taxa de variação real, em %)	-2,5	1,3	-2,2	-1,8	1,2	2,5	2,2	2,0
Preços no consumidor (taxa de variação, em %)	-0,9	1,4	3,5	2,1	1,4	1,5	1,5	1,6
Taxa de desemprego (em %)	9,6	11,0	12,1	13,4	13,3	12,0	10,8	9,8
Saldo orçamental das Administrações Públicas*	-10,1	-9,1	-5,9	-4,5	-3,0	-2,3	-1,9	-1,8
Dívida bruta das Administrações Públicas	83,0	93,0	106,4	112,2	115,3	115,0	112,9	111,0
Balança Corrente	-10,9	-9,9	-9,0	-6,7	-4,1	-3,4	-2,7	-2,2
Posição de Investimento Internacional	-110,4	-107,5	-116,9	-123,3	-123,4	-121,4	-119,0	-116,4

* Nos termos dos objectivos do programa, o défice orçamental das Administrações Públicas deverá ser inferior a €10 068 milhões em 2011; €7 645 milhões em 2012; €5 224 milhões em 2013 e €4 521 milhões em 2014 .

Tabela 8 - Pressupostos e Previsões de indicadores na data da assinatura do PAEF

Para a aprovação da libertação sucessiva das *tranches* são necessários o cumprimento prévio que nos diz respeito a matérias de estabilidade financeira são:

2011 – Maio – Determinar que todos os grupos bancários sujeitos a supervisão em Portugal alcancem um rácio de capital “Core Tier 1” de 9% no final de 2011 e de 10% no final de 2012, mantendo-se daí em diante, ficando os bancos incumbidos de apresentar, até ao final de 2011, planos sobre como pretendem cumprir estes requisitos.

2011 – Junho – Definir um programa de inspecções especiais on-site para validar a informação sobre activos prestados pelos bancos para avaliação da solvabilidade.

Solicitar aos bancos que descrevam, até final de Junho de 2011, planos de financiamento de médio prazo para atingirem um situação estável de financiamento de mercado e planos sobre como tencionam atingir os novos requisitos de capital através de soluções de mercado.

2011 – Julho – Lançamento de um processo para vender o Banco Português de Negócios (BPN) em calendário acelerado e sem preço mínimo. O Objectivo é encontrar um comprador até ao final de Julho.

2011 – Setembro – Solicitar a avaliação, por uma equipa conjunta de peritos da CE, BCE e FMI, do quadro reforçado de análise da solvabilidade e desalavancagem financeira.

Melhorar a divulgação de informação relativa ao crédito em risco, acrescentando um novo rácio, alinhado com as práticas internacionais, ao rácio actual, o qual apenas cobre crédito vencido.

Fornecer actualizações sobre as necessidades potenciais de capital dos bancos e avaliação do seu processo de desalavancagem (a repetir trimestralmente).

2011 – Novembro – Alterar em consulta com a CE, o BCE e o FMI a legislação relativa às instituições de crédito para reforçar o quadro de intervenção preventiva e introduzir um regime de resolução dos bancos mantendo-os em actividade sob controlo oficial.

2011 – Dezembro – Alterar a legislação relevante para reforçar o sistema de garantia de depósitos, autorizando, o funcionamento de medidas de resolução de bancos e introduzindo privilégios creditórios para os depositantes.

Existem ainda outros itens dentro das medidas para estabilidade financeira que não têm prazo específico definido:

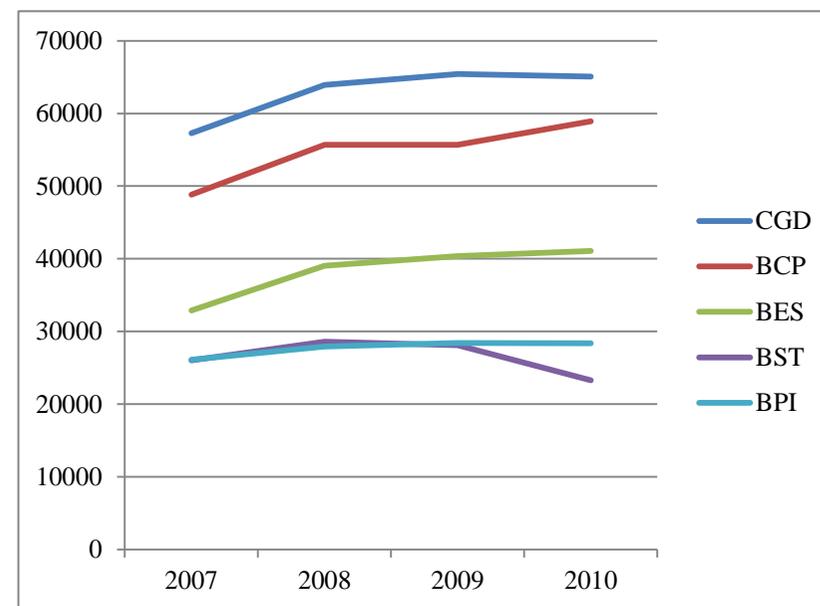
- Racionalizar a estrutura do grupo estatal CGD de forma a aumentar a base de capital da sua actividade bancária central. Definir um calendário mais ambicioso para a já anunciada venda do negócio segurador, um programa para a alienação gradual de todas as filiais não essenciais e, se necessário, uma redução das actividades no estrangeiro.
- Sujeito à aprovação ao abrigo das regras de concorrência da U.E., facilitar a emissão de obrigações bancárias garantidas pelo Estado até ao montante de 35 mil milhões de euros, incluindo o previsto no pacote existente de medidas de apoio.
- Afectar novos recursos para o recrutamento adicional de especialistas em supervisão bancária.

Anexo D - Exercício de cálculo de índice de risco

1) Factor Quantitativo: Carteira de Crédito

	2007	2008	2009	2010	Evolução	Critério	Ponderador
CGD	57263	63900	65426	65061	13,62%	10%-20%	3
BCP	48832	55673	55683	58917	20,65%	>20%	4
BES	32876	39050	40379	41096	25,00%	>20%	4
BST	26028	28576	28106	23274	-10,58%	Negativo	1
BPI	26107	27935	28434	28381	8,71%	<10%	2

Racional: crescimento % no período 07-10			
Ponderadores			
Negativo	1	Menos risco	
Ate 10%	2		
10%-20%	3		
>20%	4	Mais risco	

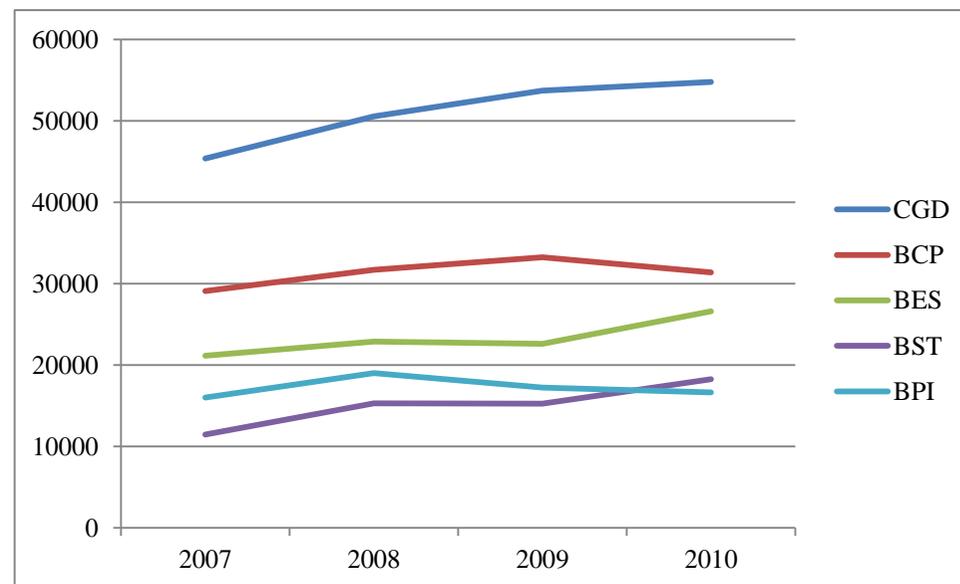


Milhares de milhões de euros

2) Factor Quantitativo: Carteira de Recursos

	2007	2008	2009	2010	Evolução	Critério	Ponderador
CGD	45366	50551	53713	54787	20,77%	10%-20%	2
BCP	29106	31714	33252	31367	7,77%	5%-10%	3
BES	21145	22895	22594	26591	25,76%	>20%	1
BST	11460	15302	15254	18262	59,35%	>20%	1
BPI	16025	19002	17249	16656	3,94%	<5%	4

Racional: crescimento % no período 2007-2010				
Ponderadores				
<5%	4	Mais risco		+
5%-10%	3			
10%-20%	2			
>20%	1	Menos risco		-

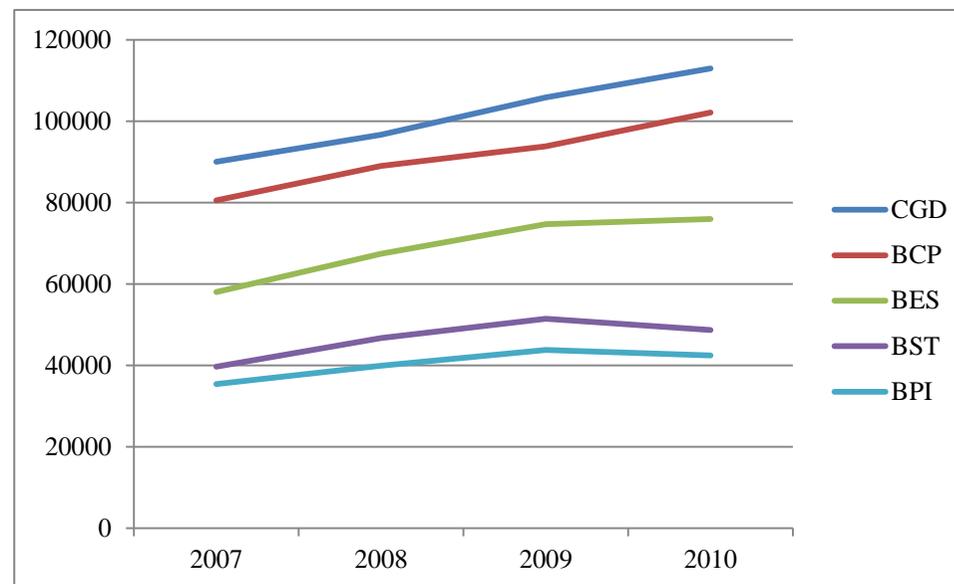


Milhares de milhões de euros

3) Factor quantitativo: Activo Líquido

	2007	2008	2009	2010	Evolução	Critério	Ponderador
CGD	90053	96651	105809	112902	25,37%	>25%	2
BCP	80514	89025	93811	102143	26,86%	>25%	2
BES	58020	67425	74715	75964	30,93%	>25%	2
BST	39692	46687	51488	48686	22,66%	<25%	1
BPI	35462	39963	43800	42418	19,62%	<25%	1

Racional: crescimento % no período 2007-2010			
Ponderadores			
>25%	2	Mais risco	+
<25%	1	Menos risco	-

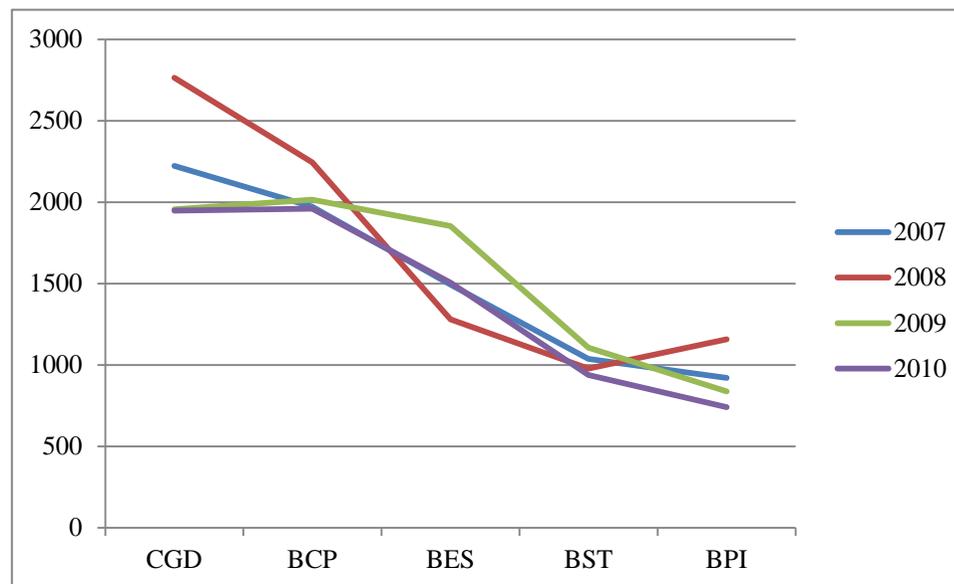


Milhares de euros de milhões

4) Factor quantitativo: Produto Bancário

	2007	2008	2009	2010	Evolução	Critério	Ponderador
CGD	2223	2764	1956	1948	-12,37%	<(10%)	4
BCP	1972	2244	2016	1960	-0,61%	(5%)-0%	2
BES	1495	1280	1854	1505	0,67%	>0%	1
BST	1037	979	1106	939	-9,45%	(10%)-(5%)	3
BPI	921	1159	839	742	-19,44%	<(10%)	4

Racional: crescimento % no período 07-10			
Ponderadores			
>0%	1	Menos risco	-
(5%)-0%	2		
(10%)-(5%)	3		
<(10%)	4	Mais risco	+

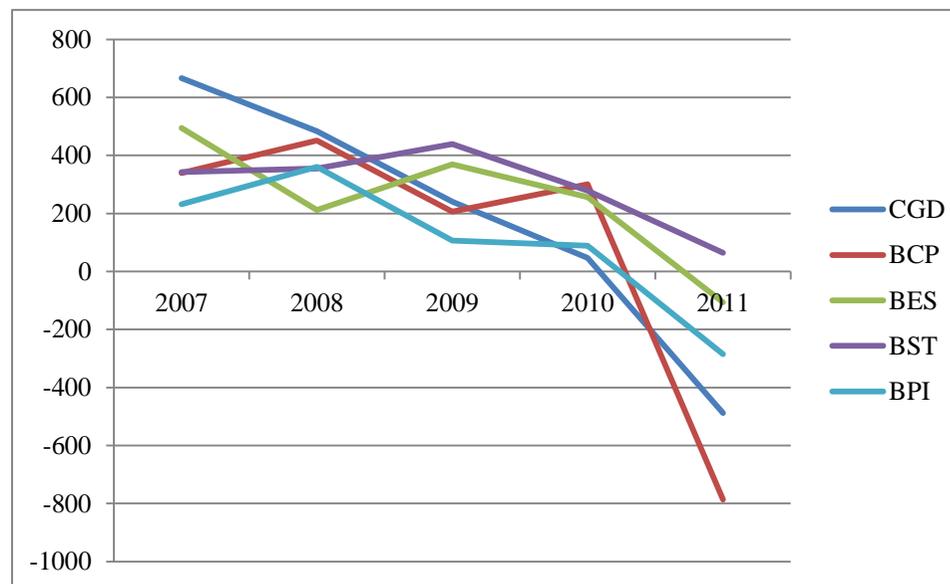


Milhares de milhões de euros

5) Factor quantitativo: Resultado Líquido

	2007	2008	2009	2010	2011	Evolução	Critério	Ponderador
CGD	666	484	241	47	-488	-200,83%	<100%	2
BCP	339	451	206	300	-786	-274,28%	<100%	2
BES	495	212	369	256	-107	-150,47%	<100%	2
BST	343	355	439	278	64	-81,97%	>(100%)	1
BPI	232	360	106	89	-285	-179,17%	<100%	2

Racional: crescimento % 2007-2011			
Ponderadores			
>0%	1	Menos risco	-
(5%)-0%	2		
(10%)-(5%)	3		
<(10%)	4	Mais risco	+

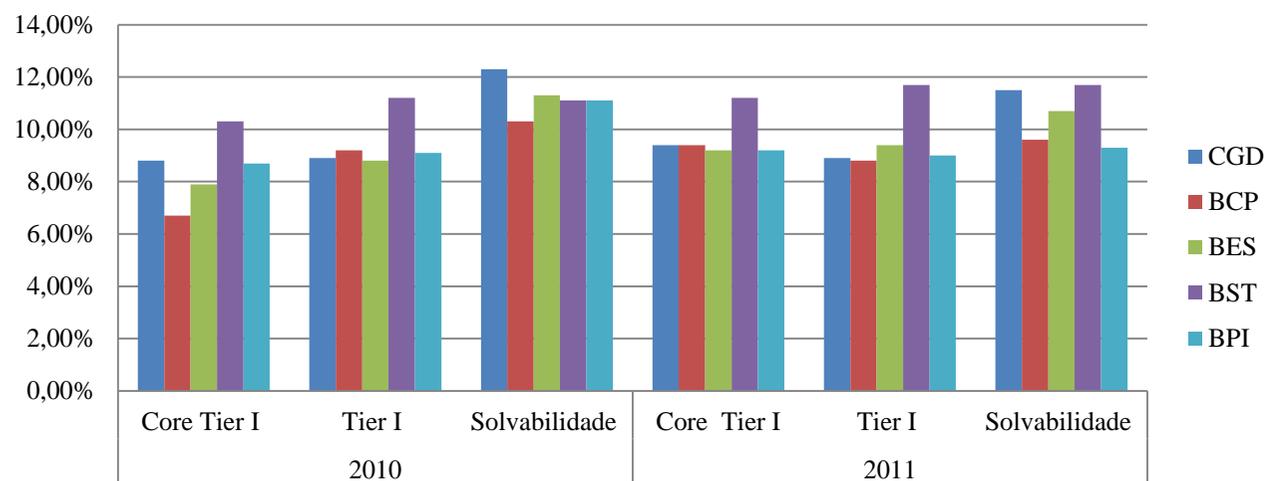


Milhares de milhões de euros

6) Factor quantitativo: Rácios de Solvabilidade

	2010			2011			% Core Tier 1	Solv.>10%	C. Tier 1 >10%	Critérios	Ponderador
	Core Tier I	Tier I	Solvabilidade	Core Tier I	Tier I	Solvabilidade					
CGD	8,80%	8,90%	12,30%	9,40%	8,90%	11,50%	6,82%	Sim	Não	5%-10%	2
BCP	6,70%	9,20%	10,30%	9,40%	8,80%	9,60%	40,30%	Não	Não	>20%	1
BES	7,90%	8,80%	11,30%	9,20%	9,40%	10,70%	16,46%	Sim	Não	10%-20%	1
BST	10,30%	11,20%	11,10%	11,20%	11,70%	11,70%	8,74%	Sim	Sim	5%-10%	1
BPI	8,70%	9,10%	11,10%	9,20%	9,00%	9,30%	5,75%	Não	Não	5%-10%	3

Evolução dos Rácios Core Tier I, Tier I e Solvabilidade dos Principais Bancos Nacionais

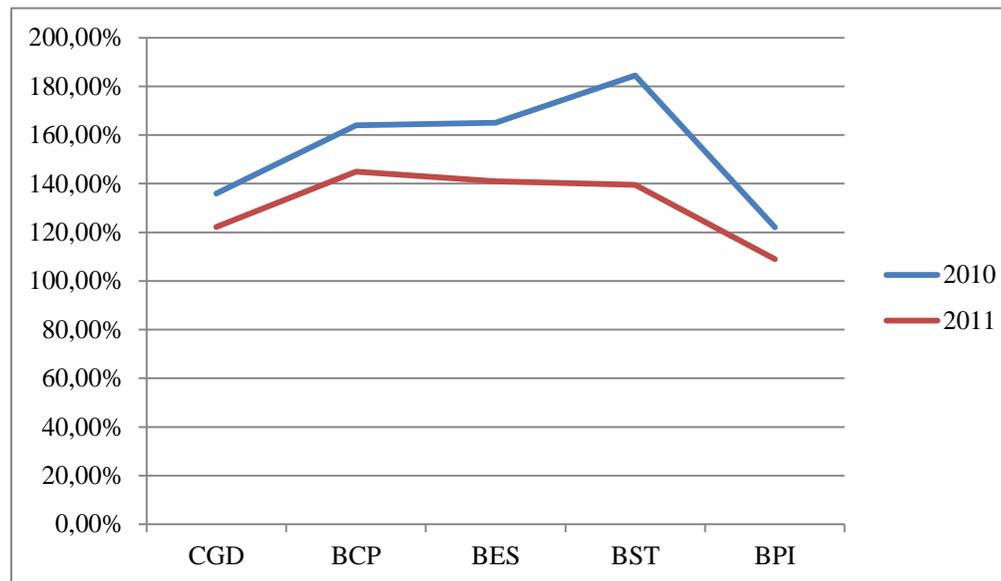


Critérios	Crescimento %	
5%-10%	3	
10%-20%	2	
>20%	1	
Solvab. >10%	Abona 1	
Core Tier > 10%	Abona 1	

7) Factor quantitativo: Rácio de Transformação

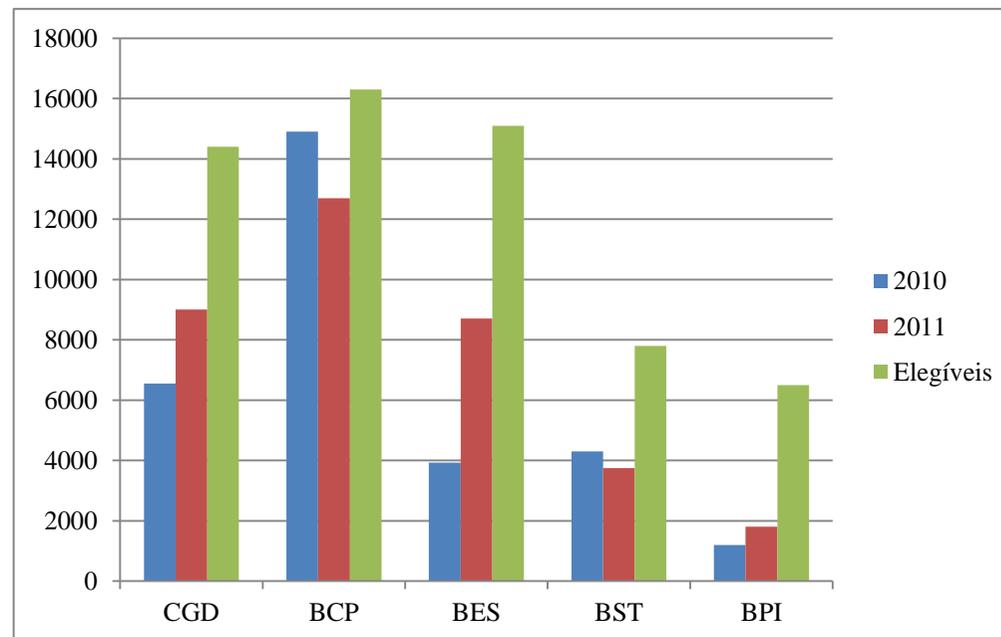
	2010	2011	Cumpre	Variação	Critério	Ponderador
CGD	136,00%	122,20%	Não	11,29%	10%-20%	2
BCP	164,00%	145,00%	Não	13,10%	10%-20%	3
BES	165,00%	141,00%	Não	17,02%	10%-20%	3
BST	184,50%	139,50%	Não	32,26%	>20%	3
BPI	122,00%	109,00%	Sim	11,93%	10%-20%	1

Racional			
10%-20%		2	
>20%		1	
Cumpre requisitos <i>Troika</i>			Abona 1
>125%			Agrava 1



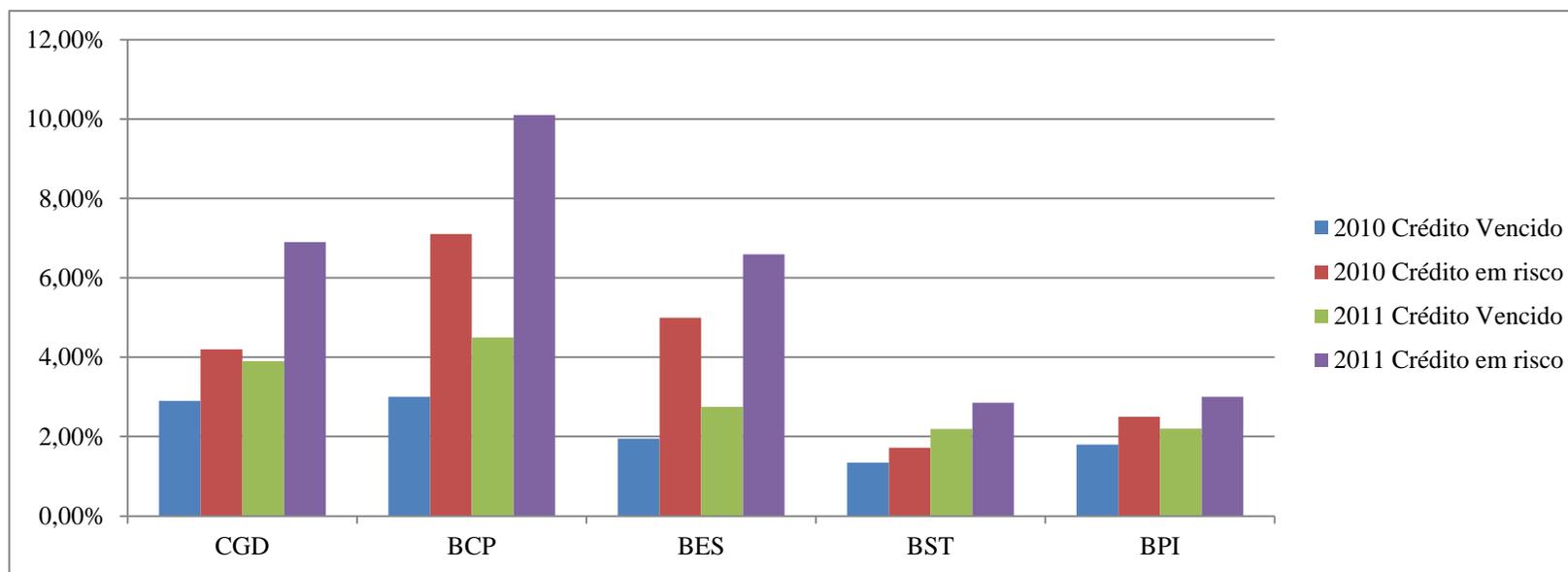
8) Factor quantitativo: Financiamento junto do BCE

	2010	2011	Elegíveis	% Elegível	% 2011/2010	Ponderador
CGD	6550	9000	14400	62,50%	37,40%	2
BCP	14900	12700	16300	77,91%	-14,77%	2
BES	3929	8700	15100	57,62%	121,43%	3
BST	4300	3750	7800	48,08%	-12,79%	1
BPI	1200	1800	6500	27,69%	50,00%	2
Racional						
% Elegível						
>75%		3				
50%-75%		2				
<50%		1				
% Variação						
<0%		1				
0%-100%		2				
>100%		3				
Média dos dois						



9) Factor quantitativo: Qualidade do crédito

	2010		2011		% 11/10 Vencido	% 11/10 Em risco	Sim abona 1	Sim abona 1	Ponderador
	Crédito Vencido	Crédito em risco	Crédito Vencido	Crédito em risco			C. vencido 2011 <3%	C.risco < 3%	
CGD	2,90%	4,20%	3,90%	6,90%	34,48%	64,29%	Não	Não	4
BCP	3,00%	7,10%	4,50%	10,10%	50,00%	42,25%	Não	Não	4
BES	1,95%	4,99%	2,75%	6,59%	41,03%	32,06%	Sim	Não	3
BST	1,34%	1,72%	2,19%	2,85%	63,43%	65,70%	Sim	Sim	2
BPI	1,80%	2,50%	2,20%	3,00%	22,22%	20,00%	Sim	Sim	1



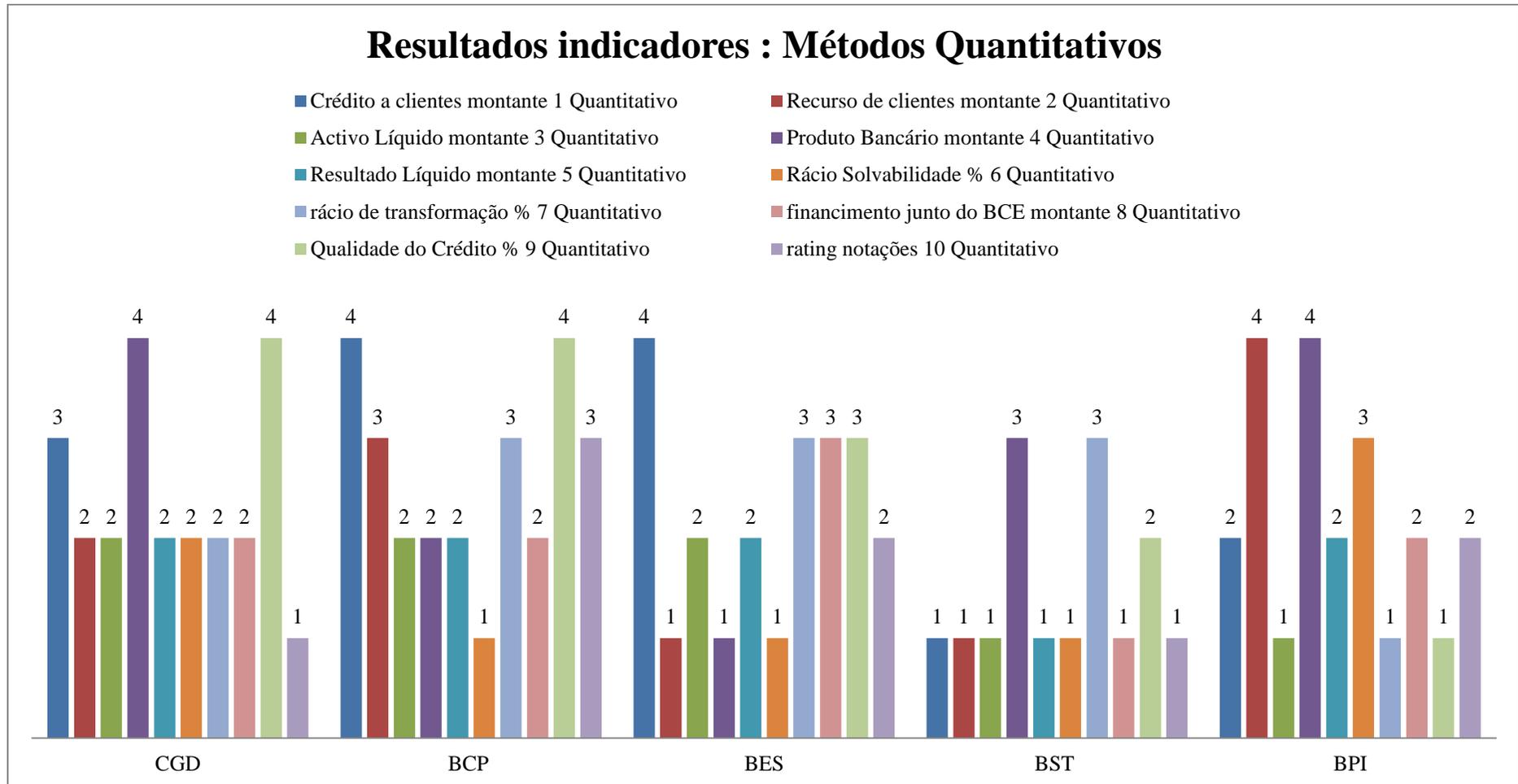
% C. Vencido	% C. Risco
<25% - 3	<25% -3
>25% - 4	>25% - 4
Média	Média

10) Factor quantitativo: Rating

	Curto Prazo				Longo Prazo				Ponderador
	S&P	Fitch	Moody's	DBRS	S&P	Fitch	Moody's	DBRS	
República	B	B	Ba2	-	BB	BB+	Ba2	BBB(low)	
CGD	B	B	N/P	R-2 (mid)	BB+	BB+	Ba2	BBB(low)	1
BCP	B	B	Ba3	R-2 (mid)	BB	BB+	B1	BBB	3
BES	B	-	Ba2	-	BB	-	B1	BBB	2
BST	B	B	N/P	-	BB	BBB	Baa2	-	1

Critério	Rat. Rep.	
Idêntico	1	
Var. 1 Nível	2	
Var.2 níveis	3	
* BPI não refere	2	

Gráfico resultados: Factores Quantitativos



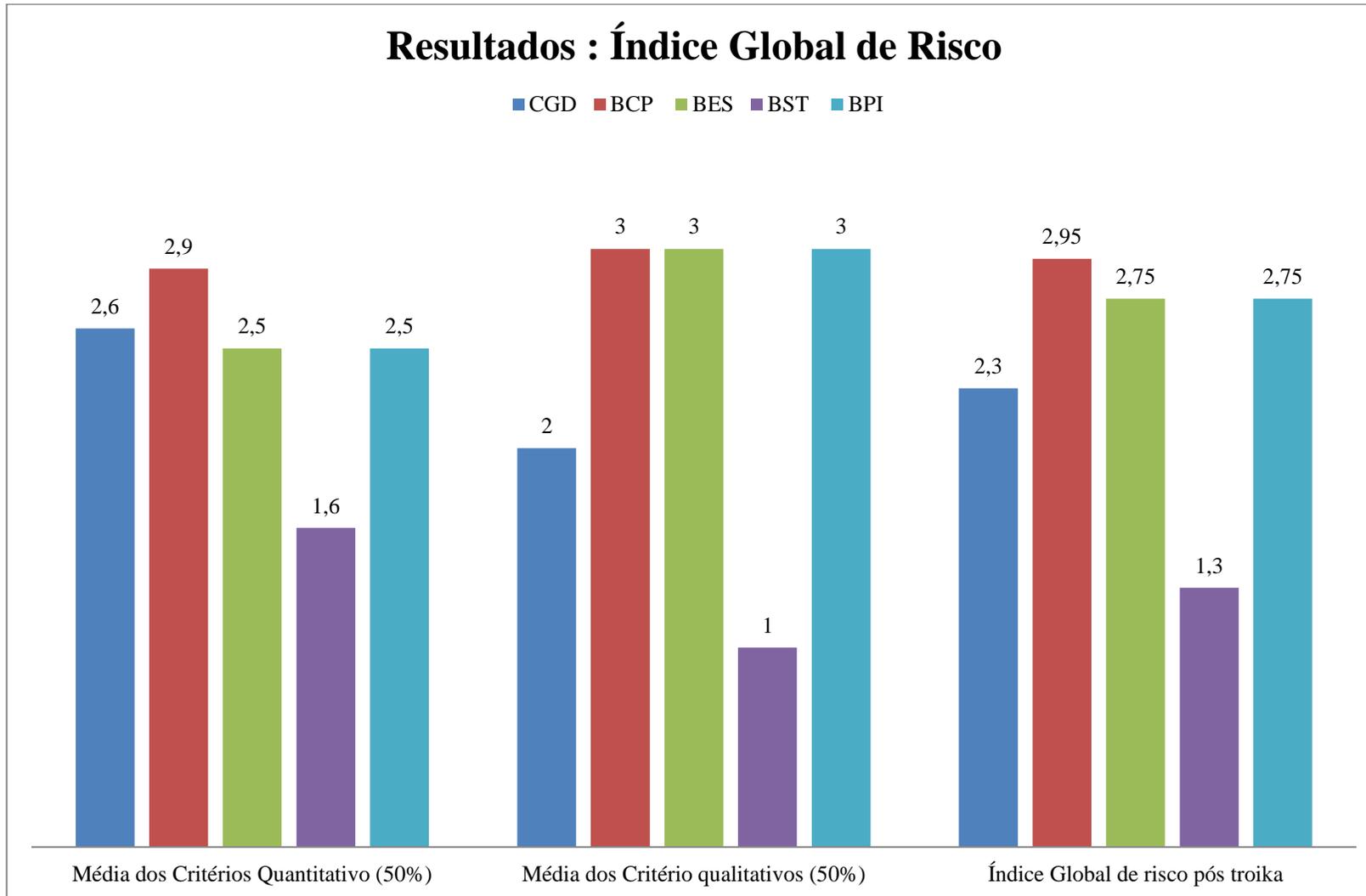
Factores Qualitativos : Matriz de Impactos

Impactos expostos	CGD	BCP	BES	BST	BPI
1)Impacto no programa de inspeções (SIP)	X	X	X		X
2)Imparidades	X	X	X	X	X
3)Provisões	X	X	X	X	X
4)Venda de carteira de créditos		X	X	X	X
5)Venda de carteira de títulos	X	X	X	X	X
6)Impacto transferência fundo de pensões		X	X	X	X
7)Dívida soberana da Grécia	X	X			X
8Dívida soberana Portugal		X	X		X
9)Exercício de capitalização EBA	X	X	X		X
10)Utilização da linha de garantia do estado 35M€		X	X		
Total de impactos a que está exposto	6	10	9	5	9
Ponderador	2	3	3	1	3
Critério de Ponderador	<=5	1			
	(5-7)	2			
	> 7	3			

Tabela de avaliação global

	Indicadores	CGD	BCP	BES	BST	BPI
Critérios quantitativos	Crédito a clientes	3	4	4	1	2
	Recurso de clientes	2	3	1	1	4
	Activo Líquido	2	2	2	1	1
	Produto Bancário	4	2	1	3	4
	Resultado Líquido	2	2	2	1	2
	Rácio Solvabilidade	2	1	1	1	3
	Rácio de transformação	2	3	3	3	1
	Financiamento junto do BCE	2	2	3	1	2
	Qualidade do Crédito	4	4	3	2	1
	<i>Rating</i>	1	3	2	1	2
Critérios qualitativos	Impacto no programa de inspeções	2	3	3	1	3
	Imparidades					
	Provisões					
	Venda de carteira de créditos					
	Venda de carteira de títulos					
	Impacto transferência fundo de pensões					
	Dívida soberana da Grécia					
	Dívida soberana Portugal					
	Exercício de capitalização EBA					
	Utilização da linha de garantia do estado 35M€					
Resultado	Média dos Critérios Quantitativo (50%)	2,6	2,9	2,5	1,6	2,5
	Média dos Critério qualitativos (50%)	2	3	3	1	3
	Índice Global de risco pós Troika	2,3	2,95	2,75	1,3	2,75

Gráficos Final



Anexo E – Enquadramento do sector Bancário Português

Intermediação financeira

(informação recolhida do site da www.cmvm.pt)

Segundo o relatório trimestral de intermediação financeira da CMVM do 4º trimestre de 2011 no final do 4º trimestre de 2011 o montante de registo e depósito de valores mobiliários diminuiu 6,2%, situando-se nos 321 221,9 milhões de Euros. Os clientes residentes representaram 54,6% do total, sendo que 29% operavam nos mercados regulamentado.

	31-12-2011		30-09-2011		31-12-2010		Unidade: 10 ⁶ Euro	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Δ trimestral	Δ anual
	Instituições de Crédito	320.453,7	99,8%	341.746,8	99,8%	400.156,7	99,8%	-6,2%
Empresas Investimento	768,2	0,2%	743,3	0,2%	858,7	0,2%	3,3%	-10,5%
TOTAL	321.221,9	100,0%	342.490,1	100,0%	401.015,4	100,0%	-6,2%	-19,9%

Tabela 9 - Composição do montante registado por tipo de intermediário

	31-12-2011		30-09-2011		31-12-2010		Unidade: 10 ⁶ Euro	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Δ trimestral	Δ anual
	Mercados regulamentados	188.436,1	58,7%	201.057,4	58,7%	247.004,3	61,6%	-6,3%
Clientes Residentes	94.015,2	29,3%	95.753,8	28,0%	112.990,1	28,2%	-1,8%	-16,8%
Clientes Não Residentes	94.420,9	29,4%	105.303,6	30,7%	134.014,2	33,4%	-10,3%	-29,5%
Outros Mercados	132.785,8	41,3%	141.432,7	41,3%	154.011,1	38,4%	-6,1%	-13,8%
Clientes Residentes	81.250,0	25,3%	86.291,2	25,2%	88.265,5	22,0%	-5,8%	-7,9%
Clientes Não Residentes	51.535,8	16,0%	55.141,4	16,1%	65.745,6	16,4%	-6,5%	-21,6%
TOTAL	321.221,9	100,0%	342.490,1	100,0%	401.015,4	100,0%	-6,2%	-19,9%

Tabela 10 - Composição do montante de intermediação financeira por tipo de mercado

Unidade: 10⁶ Euro

	31-12-2011		30-09-2011		31-12-2010		<i>Δ trimestral</i>	<i>Δ anual</i>
	Valor	%	Valor	%	Valor	%		
Cientes Residentes	175.265,2	54,6%	182.045,0	53,2%	201.255,6	50,2%	-3,7%	-12,9%
Ações	51.896,1	16,2%	55.583,5	16,2%	67.334,2	16,8%	-6,6%	-22,9%
Dívida Pública	21.258,6	6,6%	23.517,2	6,9%	27.451,5	6,8%	-9,6%	-22,6%
Outros Valores Mobiliários	102.110,5	31,8%	102.944,4	30,1%	106.469,9	26,6%	-0,8%	-4,1%
Cientes Não Residentes	145.956,7	45,4%	160.445,1	46,8%	199.759,8	49,8%	-9,0%	-26,9%
Ações	30.429,5	9,5%	28.836,1	8,4%	33.068,4	8,2%	5,5%	-8,0%
Dívida Pública	50.077,8	15,6%	63.985,5	18,7%	90.015,7	22,4%	-21,7%	-44,4%
Outros Valores Mobiliários	65.449,4	20,4%	67.623,4	19,7%	76.675,7	19,1%	-3,2%	-14,6%
TOTAL	321.221,9	100,0%	342.490,1	100,0%	401.015,4	100,0%	-6,2%	-19,9%

Tabela 11 - Composição do montante de intermediação financeira por tipo de valor mobiliário

Top 5

Unidade: 10⁶ Euro

	31-12-2011		30-09-2011		31-12-2010		<i>Δ trimestral</i>	<i>Δ anual</i>
	Valor	%	Valor	%	Valor	%		
Banco Comercial Português	108.476,9	33,8%	118.436,4	34,6%	150.023,7	37,4%	-8,4%	-27,7%
Banco Santander Totta	74.190,6	23,1%	75.638,7	22,1%	93.945,2	23,4%	-1,9%	-21,0%
Banco Espírito Santo	44.773,0	13,9%	46.981,4	13,7%	53.045,9	13,2%	-4,7%	-15,6%
Caixa Geral de Depósitos	31.236,9	9,7%	39.477,1	11,5%	37.501,1	9,4%	-20,9%	-16,7%
Banco BPI, S.A.	10.439,5	3,2%	10.804,5	3,2%	11.929,2	3,0%	-3,4%	-12,5%

Tabela 12 - Total de montante em carteira (custódia) em montante e quota dos Top5

Fundos de investimento imobiliário

Em Dezembro de 2011, o valor sob gestão dos fundos de investimento imobiliários (FII), dos fundos especiais de investimento imobiliário (FEII) e dos fundos de gestão de património imobiliário (FUNGEPI) situou-se nos 11 991,7 milhões de euros, menos 219 milhões de euros que no final de 2010.

Unidade: 10⁶ Euro

	FII			FEII			FUNGEPI		
	Dez-11	Nov-11	Dmensal	Dez-11	Nov-11	Dmensal	Dez-11	Nov-11	Dmensal
N.º de entidades gestoras	30	30	0	23	23	0	1	1	0
Valor sob gestão (1)	8.908,1	9.022,4	-1,3%	2.355,7	2.109,3	11,7%	727,9	732,4	-0,6%
Abertos	4.206,5	4.297,1	-2,1%	330,3	230,0	43,6%	727,9	732,4	-0,6%
Fechados	4.701,6	4.725,3	-0,5%	2.025,4	1.879,3	7,8%	-	-	-
N.º de Fundos (2)	152	152	0	108	108	0	3	3	0
Abertos	12	12	0	2	2	0	3	3	0
Fechados	140	140	0	106	106	0	-	-	-
Capitalização média dos Fundos [(1)/(2)]	58,6	59,4	-0,75	21,8	19,5	2,28	242,6	244,1	-1,51

Tabela 13 - Indicadores agregação de gestão de fundos de investimento imobiliário

Fundos de investimento mobiliário

Em Dezembro de 2011, o valor sob gestão dos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICMV) totalizavam 6 017,9 milhões de euros, menos 100,4 milhões de euros (1,6) do que no mês anterior. Nos fundo especiais de investimento (FEI) o valor sob gestão subiu para 4 817,5 milhões de euros, mais 6,4% do que no mês anterior.

Unidade: 10⁶ Euro

	OICVM			FEI		
	Dez-11	Nov-11	Δmensal	Dez-11	Nov-11	Δmensal
Valor sob gestão (1)	6.017,9	6.118,3	-1,6%	4.817,5	4.528,5	6,4%
N.º de entidades gestoras	17	17	0	16	16	0
N.º de Fundos (2)	190	190	0	109	112	-3
Capitalização média dos Fundos [(1)/(2)]	31,7	32,2	-0,5	44,2	40,4	3,8

Tabela 14 - Indicadores agregados de fundos de investimento mobiliário

Unidade: 10⁶ Euro

Países	Dez-11		Δmensal
	Valor	% Total	
PORTUGAL	1.539,3	21,8%	1,2%
LUXEMBURGO	2.222,6	31,5%	-2,5%
REINO UNIDO	794,8	11,3%	1,5%
ALEMANHA	485,4	6,9%	-9,7%
IRLANDA	327,7	4,6%	-10,3%
EUA	319,9	4,5%	-0,1%
ESPAÑA	305,5	4,3%	-1,1%
HOLANDA	216,4	3,1%	-7,2%
BRASIL	207,5	2,9%	-2,5%
FRANÇA	175,4	2,5%	-3,0%
Outros	452,2	6,4%	7,5%
TOTAL	7.046,6	100,0%	-1,6%

Nota: Não inclui unidades de participação de organismos de investimento colectivo (OICVM) domiciliados em Portugal, em Estados-Membros e não Membros da EU

Tabela 15 - Investimento em valores mobiliários cotados, por mercado

Seguros

(informação recolhida do site www.apseguradores.pt)

Em Dezembro de 2011, o volume acumulado de prémios de seguro directo ascendia, segundo dado da APS, 11 506 milhões de euros, registando um decréscimo, em termos reais, de 31,3% face ao período homólogo de 2010.

O Ramo vida foi o que mais contribuiu para esta descida, diminuindo a quota deste segmento cerca de 10 ponto percentuais, para 65%.

Evolução do Ramos vida

Com um montante total de prémio de quase 7,5 mil milhões de euros, o segmento Vida apresenta de facto, um índice de crescimento negativo (-40,4%). Neste quadro evolutivo, sobressaem os PPR (que decresceram, em termos reais 61,3% para quase 1 305 milhões de euros), para este decréscimo terá em muito contado as alterações legislativas em matéria de benefícios fiscais.

Evolução dos Ramos não vida

Já a evolução do segmento não vida foi mais moderada na sua quebra, ainda que em termos reais esta tenha ascendido a mais de 4%.

O seu ramo mais importante, o automóvel, apresentou um quadro evolutivo estacionário, em termos nominais, com um volume de prémios de 1722 milhões de euros.

Os ramos de acidentes de trabalho, o que possivelmente reflecte toda a envolvente macroeconómica (emprego e salários), apresentam uma taxa de crescimento negativa de 7,1%, alcançando um volume de produção de 622 milhões de euros (face a 646 milhões do ano de 2010).

Contrastando com esta evolução, os seguros de habitação e condomínios foram os únicos que obtiveram taxas de crescimento neutras em termos reais e positiva em termos nominais (+3,6%), passando a totalidade do ramos incêndio e Outros danos em coisas a representar 6,5% do mercado, mais 2 pontos percentuais face ao período homólogo.

DESDE JANEIRO	2010.12	2011.12	Nominal	Real	2010.12	2011.12
VIDA	12.099.340	7.477.272	-38,2%	-40,4%	74,9%	65,0%
Rendas Vitalícias	23.848	10.774	-54,8%	-56,4%	0,1%	0,1%
Restantes Produtos de Risco	923.114	911.754	-1,2%	-4,7%	5,7%	7,9%
Produtos Capitalização	7.653.417	5.250.133	-31,4%	-33,8%	47,4%	45,6%
PPR	3.247.806	1.304.597	-59,8%	-61,3%	20,1%	11,3%
Operações de capitalização	251.155	14	-100,0%	-100,0%	1,6%	0,0%
NÃO VIDA	4.058.893	4.028.449	-0,8%	-4,3%	25,1%	35,0%
Acidentes e Doença	1.321.671	1.287.677	-2,6%	-6,0%	8,2%	11,2%
Acidentes de Trabalho	645.797	621.824	-3,7%	-7,1%	4,0%	5,4%
Doença	527.653	535.729	1,5%	-2,1%	3,3%	4,7%
Incêndio e O. Danos em Coisas	741.575	752.281	1,4%	-2,1%	4,6%	6,5%
Habitação e Condomínios	404.205	418.893	3,6%	0,0%	2,5%	3,6%
Comércio e Indústria	210.960	216.042	2,4%	-1,2%	1,3%	1,9%
Automóvel	1.723.688	1.721.816	-0,1%	-3,6%	10,7%	15,0%
Transportes	66.671	64.032	-4,0%	-7,4%	0,4%	0,6%
Responsabilidade Civil Geral	102.029	99.459	-2,5%	-6,0%	0,6%	0,9%
Diversos	103.259	103.186	-0,1%	-3,6%	0,6%	0,9%
TOTAL	16.158.234	11.505.721	-28,8%	-31,3%	100,0%	100,0%

Tabela 16 - Agregação de dados de carteira de seguros de vida e não vida

PRODUÇÃO	2010.12	2011.12	Nominal	Real	2010.12	2011.12
VIDA	12.099.340	7.477.272	-38,2%	-40,4%	100,0%	100,0%
Produtos risco	946.962	922.528	-2,6%	-6,0%	7,8%	12,3%
Não Ligados a fundos de invest.	8.625.524	4.532.029	-47,5%	-49,3%	71,3%	60,6%
Ligados a fundos de investim.	2.526.854	2.022.715	-20,0%	-22,8%	20,9%	27,1%
Contratos de seguros	5.206.701	2.699.417	-48,2%	-50,0%	43,0%	36,1%
Contratos de investimento	6.892.639	4.777.855	-30,7%	-33,1%	57,0%	63,9%
Bancassurance	10.313.408	5.852.235	-43,3%	-45,3%	85,2%	78,3%
Não bancassurance	1.785.932	1.625.037	-9,0%	-12,2%	14,8%	21,7%
NÃO VIDA	4.058.893	4.028.449	-0,8%	-4,3%	100,0%	100,0%
Bancassurance	550.738	560.236	1,7%	-1,9%	13,6%	13,9%
Não bancassurance	3.508.155	3.468.214	-1,1%	-4,6%	86,4%	86,1%

Tabela 17 - Tabela de Produção por canal de contratação

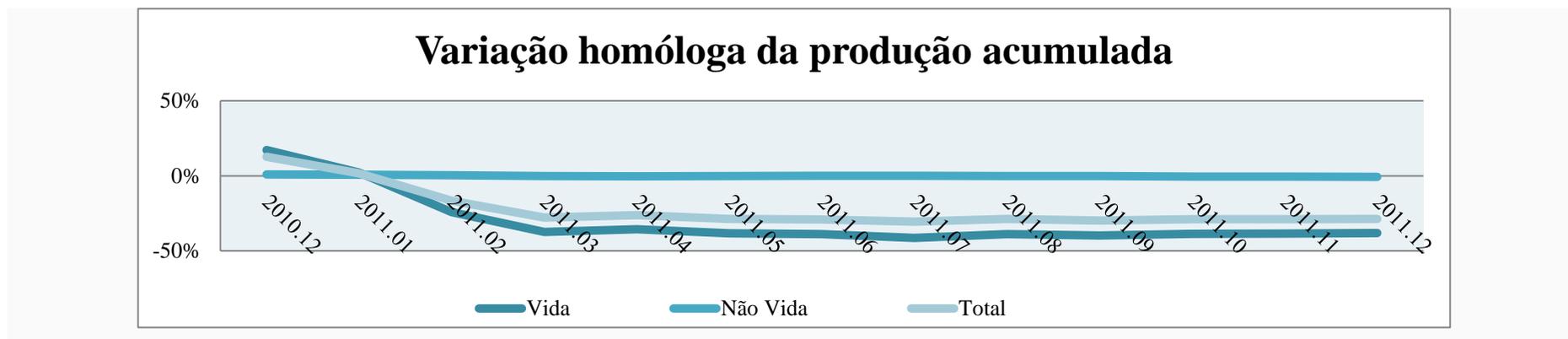


Ilustração 47 - Variação homóloga da produção acumulada por ramo de seguro

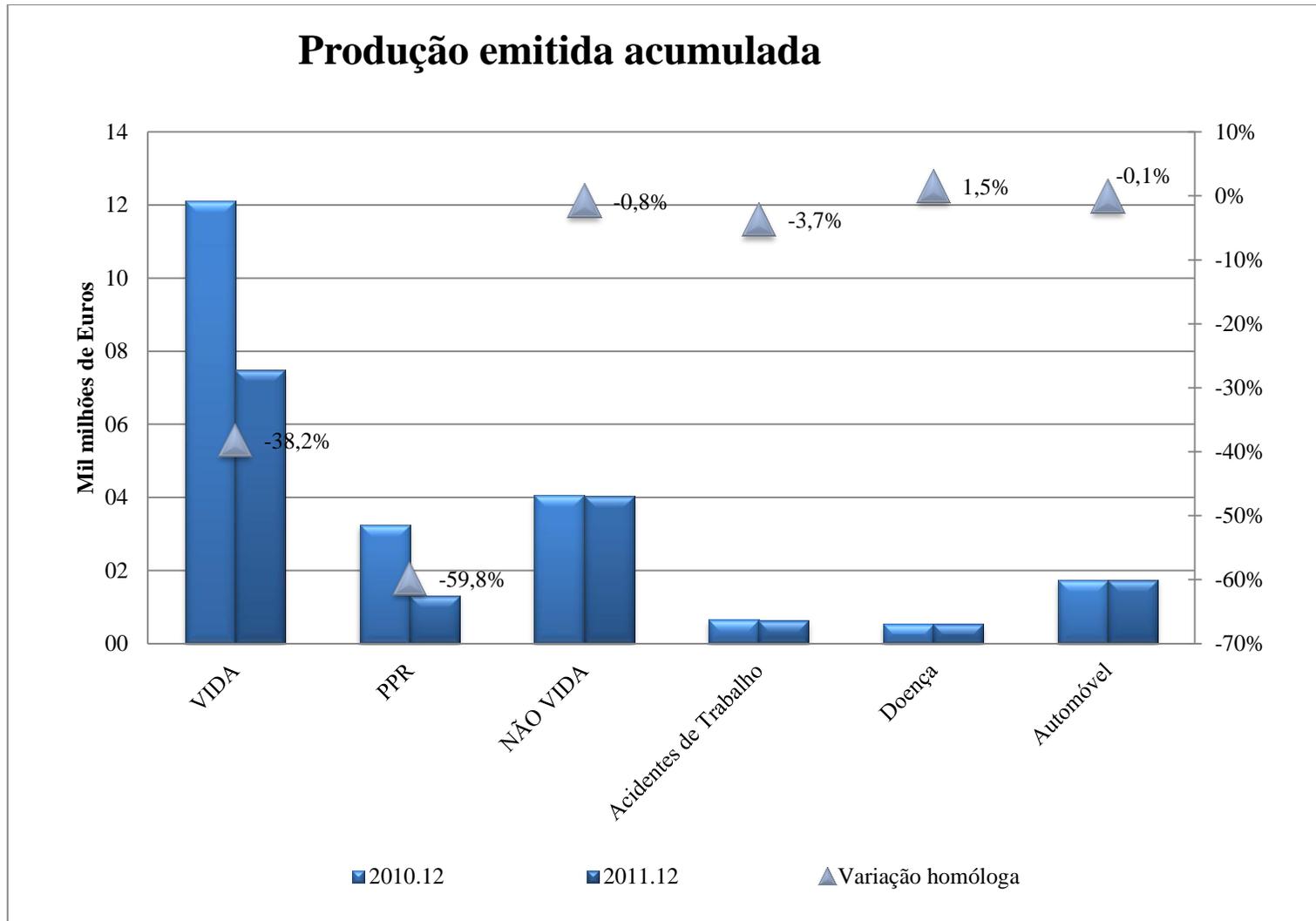


Ilustração 48 - Produção emitida acumulada