



Crise Financeira Internacional e suas Repercussões no Sistema Financeiro Nacional

Comissão Parlamentar do Orçamento e Finanças
28 de Janeiro de 2009

Carlos Tavares

Comentários CMVM sobre o Impacto da Crise

- **27 de Setembro de 2007** - “Não se pode presumir que Portugal não será afectado. Resta saber a profundidade da crise e até quando vai durar. Os que consideram que as injeções de liquidez pelos bancos centrais iam resolver o problema foram demasiado optimistas.” (Conferência de Imprensa da CMVM)
- **3 de Dezembro de 2007** - “Não sabemos se o pior já passou. Estão ainda por apurar a extensão e a localização das perdas. Foi criada no início da década uma bolha de liquidez que está agora a ser corrigida de forma brusca”. (Conferência da APAF)
- **14 de Maio de 2008** - “Ainda não sabemos se o pior já passou. É provável que a instabilidade se prolongue por mais algum tempo. Já sabemos mais mas ainda não sabemos tudo. As perdas da banca podem superar os valores já revelados”. (Audição pela Comissão Parlamentar do Orçamento e Finanças)

- **22 de Junho de 2008** - “já tinha alertado que esta crise não estava limitada ao problema do *subprime* e que haveria efeito de contágio sobre outros tipos de activos e de operações. É impossível dizer quanto tempo vai durar. O mais prudente é não fazer previsões e ser cauteloso na avaliação dos riscos” (Entrevista à TSF)
- **10 de Outubro de 2008** - “É óbvio que a auto-regulação não funcionou. Só podemos avaliar o papel dos reguladores nos casos em que eles têm capacidade de intervir nos mercados onde existem problemas. Só assim podem ser responsabilizados. E não foi o caso. Esta crise foi disseminada através de nos mercados de dívida e de derivados”. (Jornadas da APS)
- **22 de Outubro de 2008** - “Os erros da crise financeira devem ser atribuídos às pessoas e não ao sistema capitalista. Deve haver tolerância zero quanto aos comportamentos que indiciem falta de rigor”. (Lançamento do Livro de João Ermida)
- **9 de Janeiro de 2009**- “É muito difícil fazer previsões quanto à retoma. É necessário adoptar medidas estruturais para evitar que as origens da crise voltem a repetir-se”. (Seminário na Universidade de Coimbra)

* Dinheiro fácil e barato

–Taxas de juro nominais e reais muito baixas (as últimas frequentemente negativas) com particular incidência na última década.

–Política monetária privilegiou objectivo “preços” (só de bens e serviços) → conviveu com subidas drásticas de preços dos activos reais e financeiros.

–Insuficiência da remuneração e da discriminação do risco.

–Em Junho de 2008 *spreads* de dívida de empresas:

AAA e AA \approx 10 a 15 bp

A e BBB \approx 50 bp

** Regulação (I)

– Um momento decisivo: “Commodities Futures Modernization Act” de Dezembro de 2000:

- Impediu a regulação de alguns instrumentos derivados OTC entre os quais os *credit default swaps* mas também transacções OTC sobre energia
- Passou a permitir contratos de futuros sobre uma só acção (até aí proibidos), com supervisão partilhada entre a CFTC e a SEC.

– Consequências:

- Levou ao chamado “Enron loophole”
- Permitiu um crescimento exponencial do mercado de derivados OTC, à margem da regulação. Foi através destes mercados que se disseminou e amplificou a crise, desencadeada no sector bancário no segmento “subprime”.

** Regulação (II)

Além de extensos segmentos do mercado financeiro não regulados, encontramos instituições de grande porte e influência em situação similar:

- Bancos de investimento norte-americanos;
- Hedge Funds.

Auto-regulação revelou-se insuficiente.

** Regulação (III)

–Requisitos prudenciais de capital com forte pendor pró-cíclico e progressivamente mais sofisticados/menos exigentes.

Exemplo: (Junho de 2008)

	Rácio de Capital Ponderado pelo Risco (Tier I)	Rácio não ponderado (Cap/Activo)
5 Maiores bancos UK	7,6%	3,9%
5 Maiores bancos US	8%	7,6%
DEXIA	11,4%	1,6%
ING	8,2%	2,2%
FORTIS	7,4%	3%

–Tolerância de libertação sistemática de capital através de operações de securitização em que os bancos originadores mantiveram responsabilidades (ou do risco original ou de financiamento aos adquirentes).

–Não regulação da liquidez → permitiu forte “mis-match” de liquidez

–Pro-ciclicidade acabou por ser reforçada por normas contabilísticas, mas não foram estas a causa do problema.

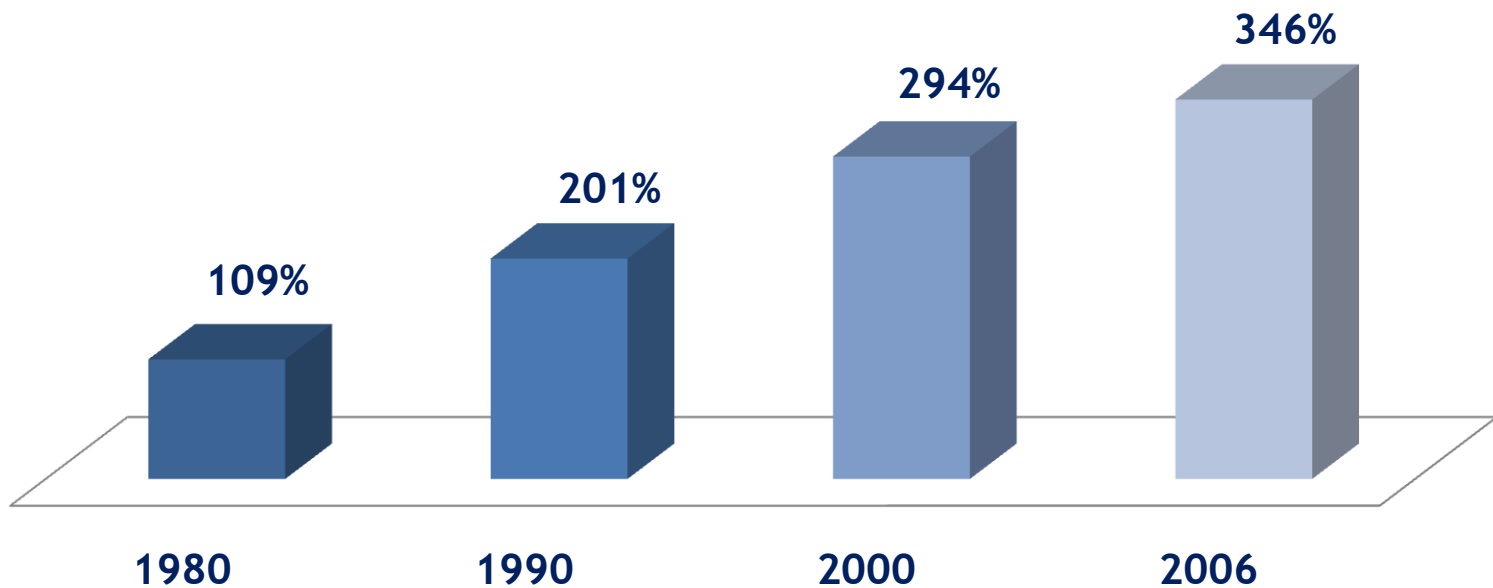
*** Avaliação de riscos

- Laxismo de investidores profissionais
- Opacidade dos produtos estruturados
- Falha rotunda das agências de rating na avaliação destes produtos
- Alavancagem do risco através de instrumentos derivados (em especial CDS, facilitada por políticas monetárias expansionistas)
- Ineficiente avaliação de riscos por seguradoras de crédito, por sua vez mal avaliadas pelas agências de rating.

**** Corporate governance e “risco moral”

- Ineficientes controlos de riscos e de irregularidades nas empresas
- Insuficiente controlo por órgãos de fiscalização e auditores
- Sistemas de remuneração com incentivos perversos, não controlados pelos accionistas
- Privilégio dos resultados de curto prazo, dos prémios de gestão, do crescimento sem limites
- Risco moral: consciência da “rede de protecção” dos bancos - amplamente comprovada - que levou à acumulação de riscos inaceitáveis

Evolução do Valor dos Activos Financeiros Mundiais (em % do PIB)

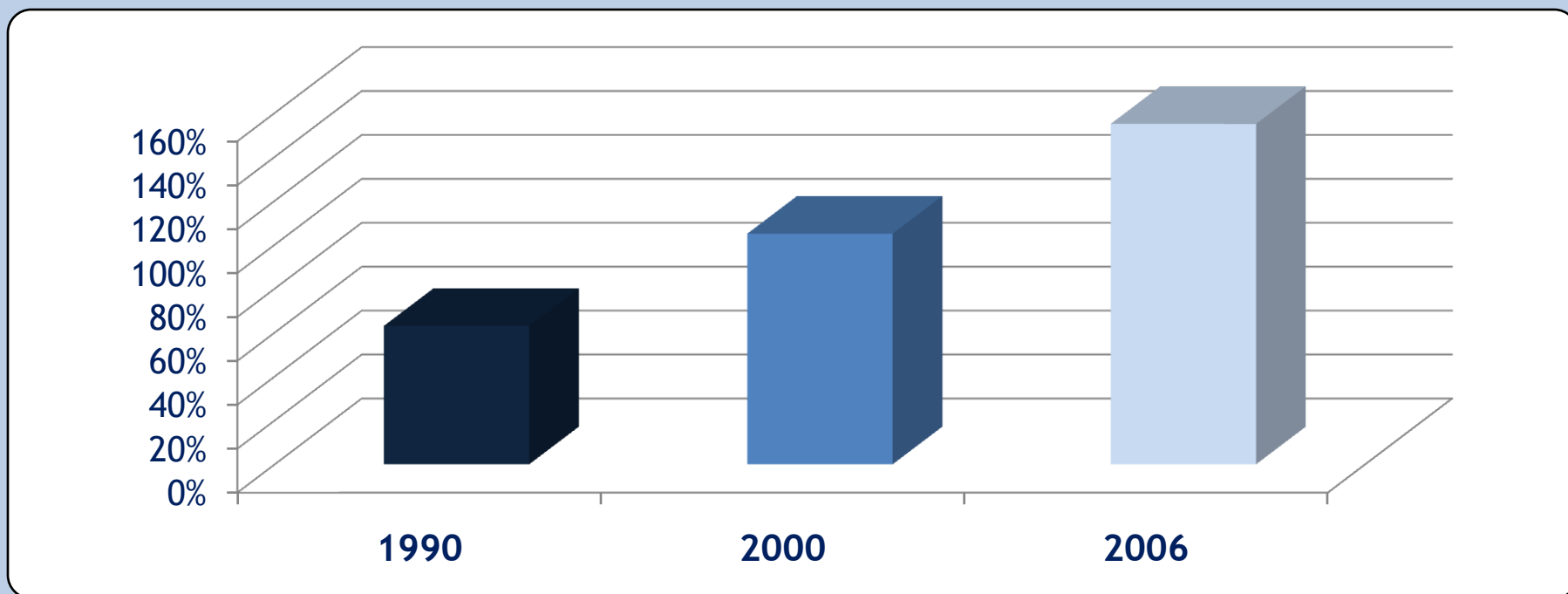


Valor dos Activos Financeiros Mundiais (em Triliões de Dólares)

1980	1990	2000	2006
12	43	94	167

Fonte: Mckinsey, CMVM

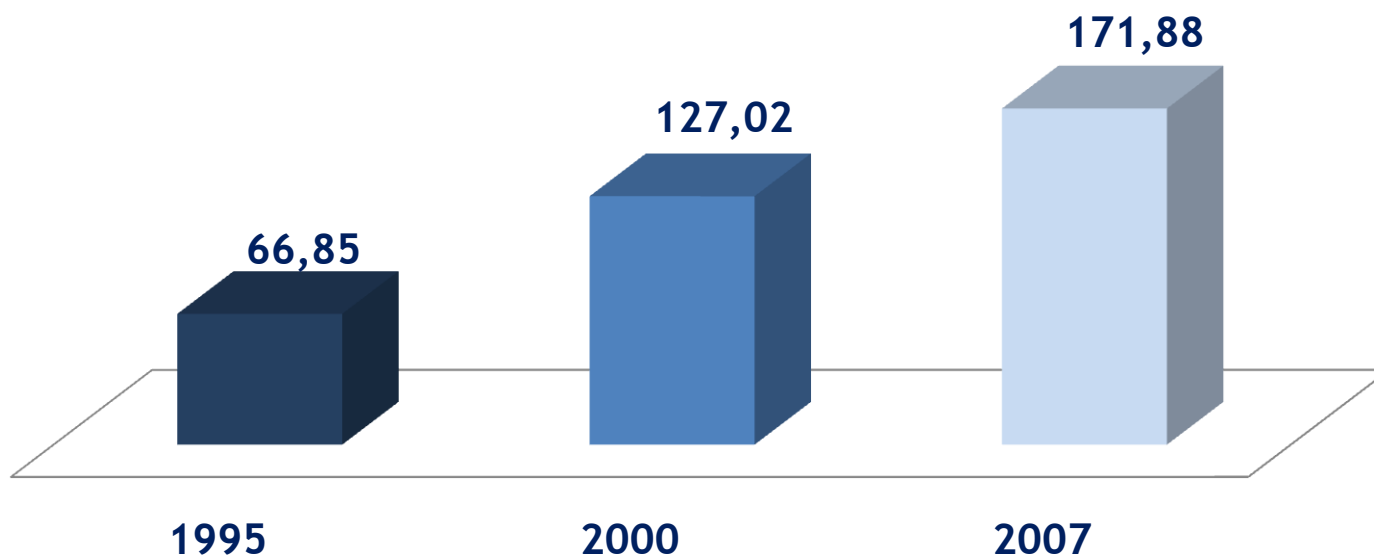
Valor dos Investimentos Globais em Activos Estrangeiros (em % do PIB)



Investimentos Globais em Activos Estrangeiros (valores em triliões de dólares)

1990	2000	2006
13,5	33,1	74,5

Activos do sector financeiro português *(valores em % do PIB)



Activos do sector financeiro português (Valores em mil milhões de euros)

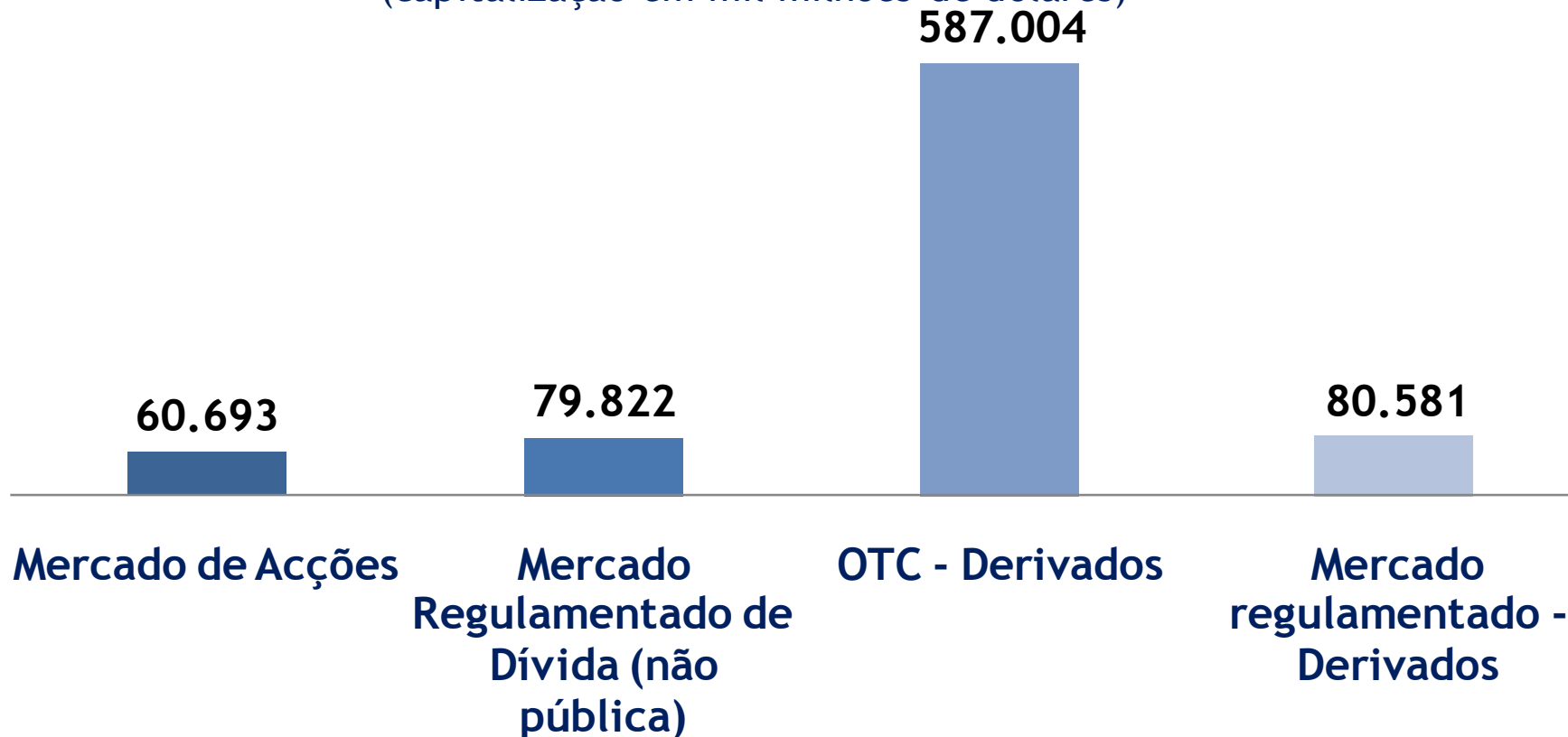
1995	2000	2007
58	155,3	280

Fonte: Eurostat; CMVM

* Medido pelo rácio entre empréstimos concedidos pelo sector financeiro português e o PIB nominal

Dimensão global dos mercados (por tipo de produtos financeiros negociados)

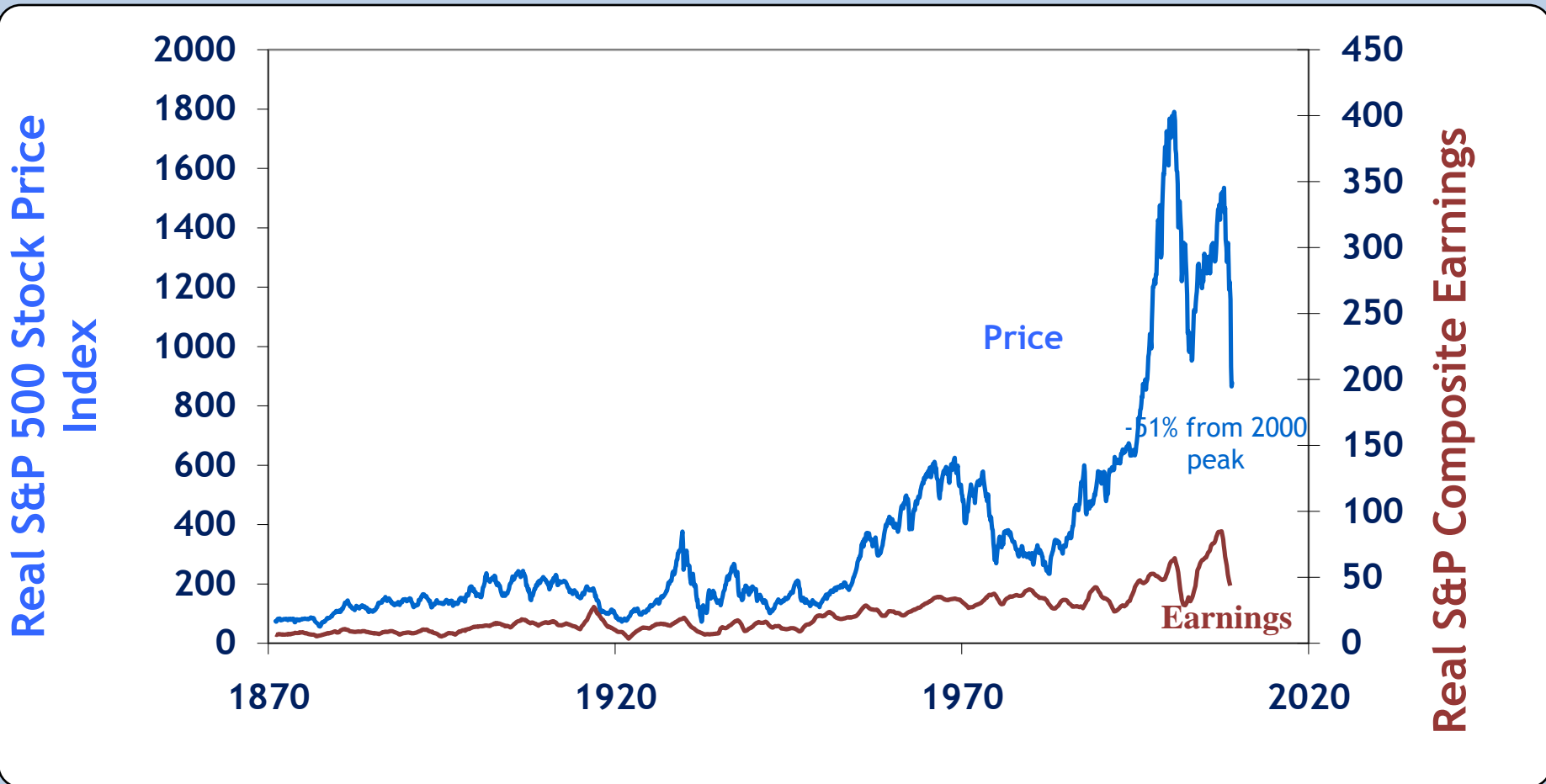
(capitalização em mil milhões de dólares)



Nota: Valores reportam-se a Dezembro de 2007;

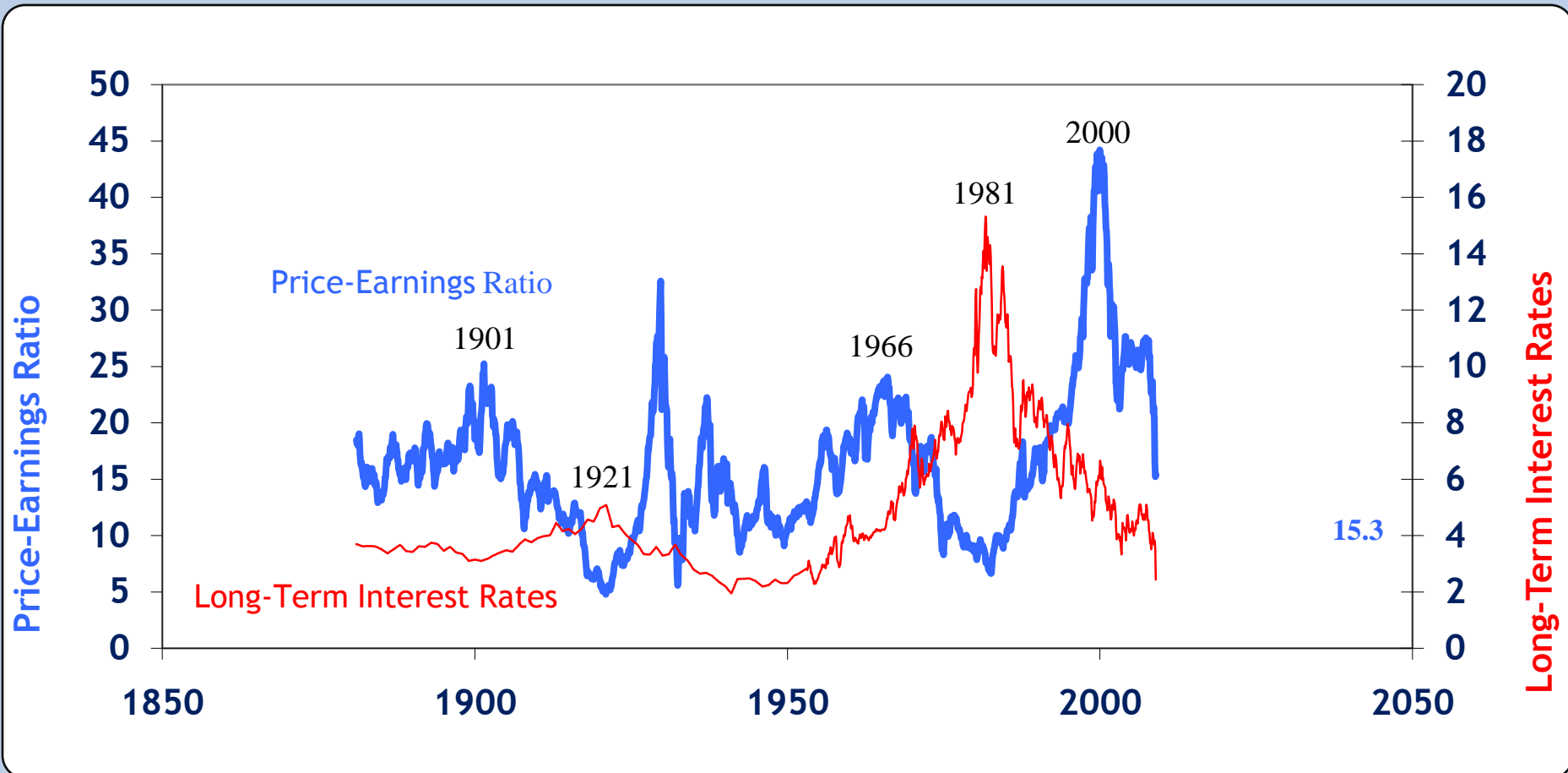
Fonte: WFE, BIS;

S&P 500 - Cotação vs. Resultados



Fonte: Dados utilizados em "Irrational Exuberance" Princeton University Press, 2000, 2005 de Robert J. Shiller

PER versus Taxa de Juro de Longo Prazo



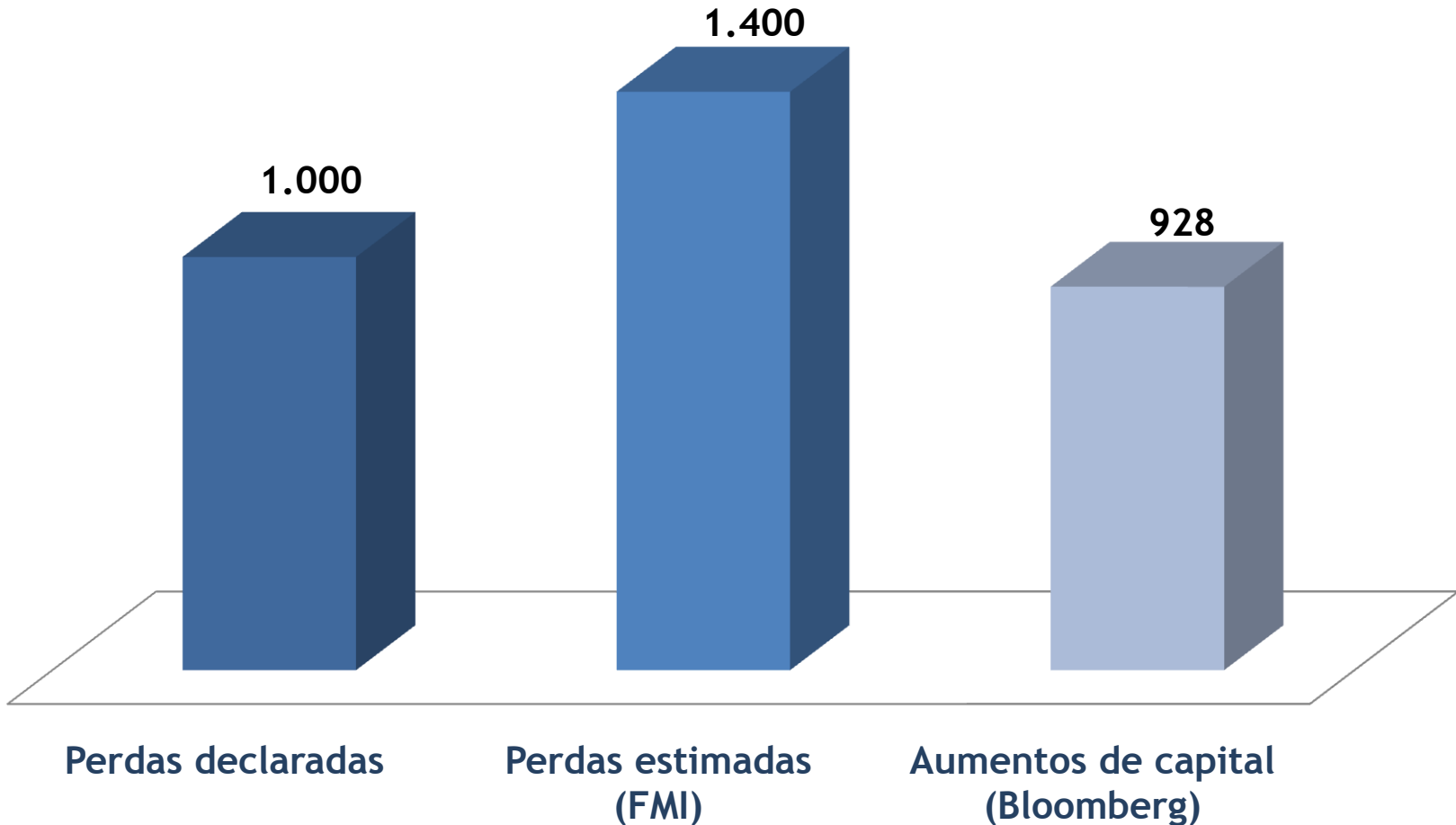
Fonte: Dados utilizados em "Irrational Exuberance" Princeton University Press, 2000, 2005 de Robert J. Shiller

Evolução dos Índices Accionistas 2003-2007

Índices	Variação %					
	2003	2004	2005	2006	2007	2003-2007
PSI 20	15,8%	12,6%	13,4%	29,9%	16,0%	123,5%
Euronext 150	12,7%	8,0%	23,1%	18,8%	0,8%	84,2%
IBEX 35	28,1%	17,3%	18,2%	31,7%	5,7%	151,4%
CAC 40	16,1%	7,3%	23,3%	17,5%	0,0%	83,2%
DAX	37,0%	7,3%	27,0%	21,9%	20,7%	178,8%
FTSE 100	13,6%	7,5%	16,7%	10,7%	2,3%	63,8%
S&P 500	26,3%	8,9%	3,0%	13,6%	3,7%	66,8%
Nasdq Composite	50,0%	8,5%	1,3%	9,5%	3,5%	98,5%
Nikkei 225	24,4%	7,6%	40,2%	6,9%	-11,8%	78,4%

Fonte: Bloomberg, FESE

Perdas e Aumentos de Capital dos Bancos Internacionais com a Crise (valores em mil milhões de dólares)

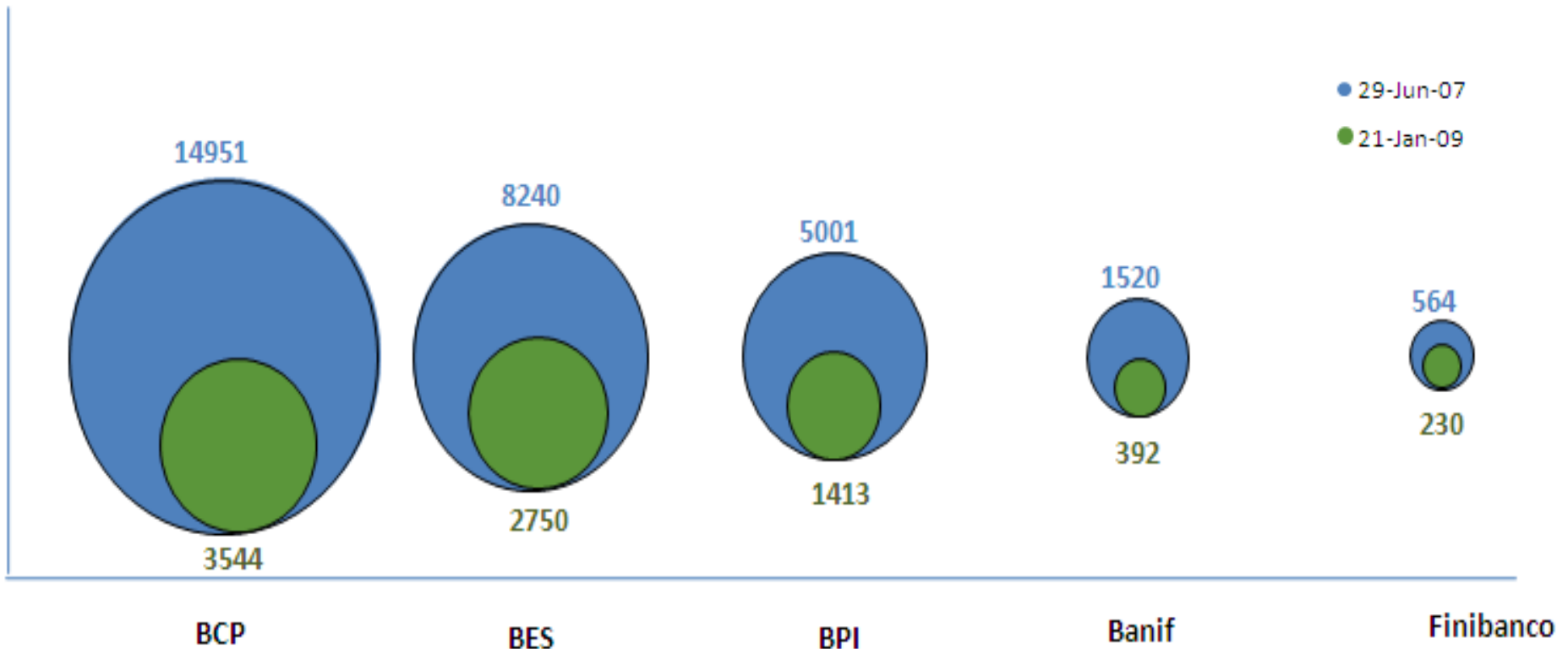


Spreads de dívida das empresas nos mercados em função do risco: Antes e depois

(efeitos sobre empresas endividadadas)

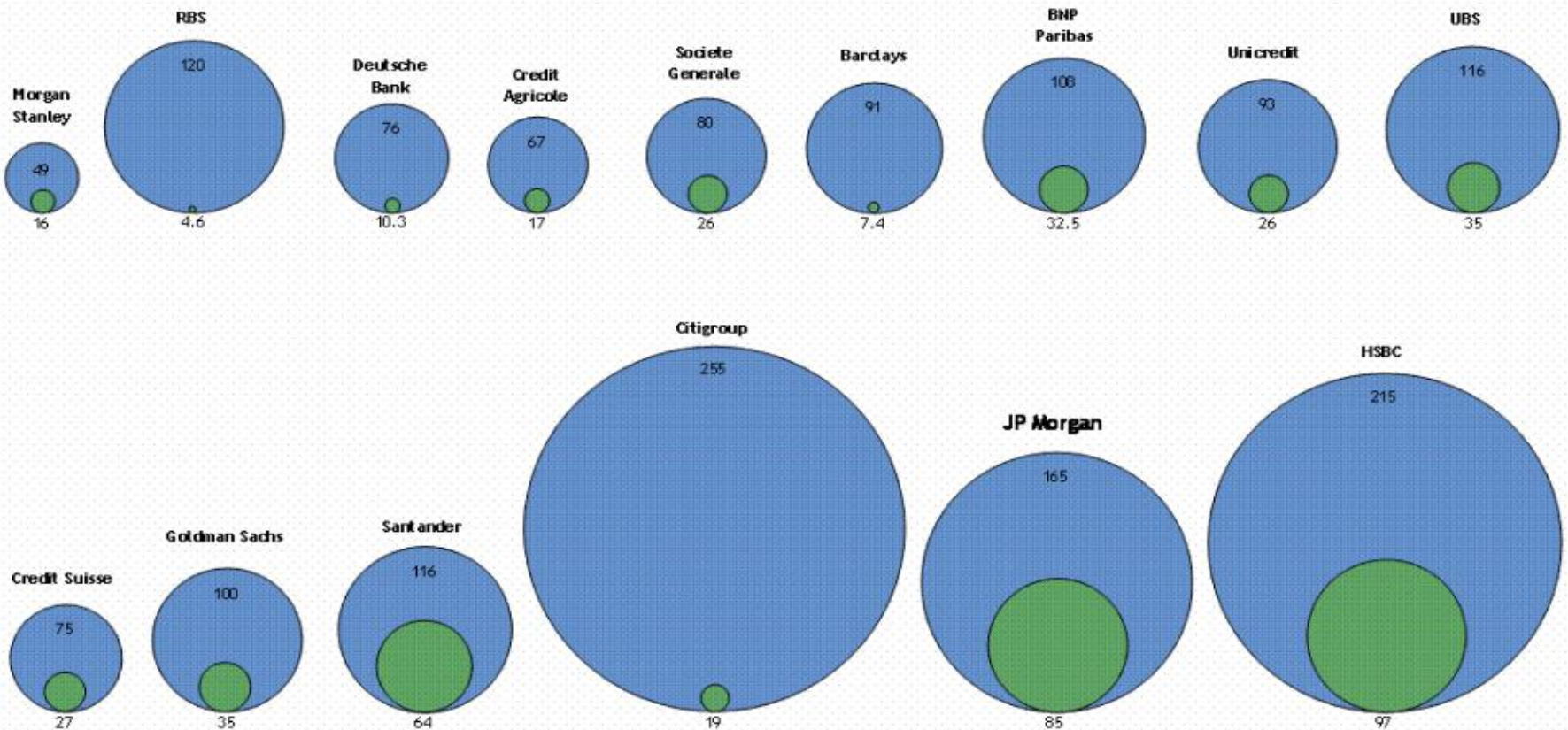
	Janeiro de 2009	Julho de 2008
AA ≈	200	100
A ≈	750	150
BBB ≈	1350	450

Quedas na capitalização bolsista dos bancos portugueses (valores em milhões de euros)



Quedas na capitalização bolsista dos bancos internacionais

- Market Value as of January 20th 2009, \$Bn
- Market Value as of Q2 2007, \$Bn



J.P.Morgan

While JPMorgan considers this information to be reliable, we cannot guarantee its accuracy or completeness

Source: Bloomberg, Jan 20th 2009

Evolução dos Índices Accionistas

	2006	2007	2008
	Anual	Anual	Anual
PSI 20	29,9%	16,3%	-51,3%
FTSE 100	10,7%	3,8%	-31,3%
DAX	22,0%	22,3%	-40,4%
CAC 40	17,5%	1,3%	-42,7%
IBEX 35	31,8%	7,3%	-39,4%
DJ EURO STOXX 600	17,8%	-0,2%	-45,6%
Euronext 150	25,0%	1,8%	-48,9%
S&P 500	13,6%	3,5%	-38,5%
Dow Jones Industrial Average	16,3%	6,4%	-33,8%
Nikkei 225	6,9%	-11,1%	-42,1%

Evolução das Cotações das Empresas do PSI20

Empresas PSI20	31-Dez-07*	31-Dez-08*	Var % 08
Sonae Indústria	6,65	1,525	-77%
Sonae SGPS	1,731	0,437	-75%
Teixeira Duarte	2,09	0,598	-71%
Sonaecom	3,3	1,005	-70%
BCP	2,628	0,815	-69%
BPI	5,149	1,75	-66%
Zon Multimédia	9,55	3,71	-61%
Galp	18,39	7,18	-61%
BES	15	6,69	-55%
Mota-Engil	5,12	2,35	-54%
Altri	3,997	2,095	-48%
Brisa	10,05	5,31	-47%
Cimpor	6	3,48	-42%
EDP	4,47	2,695	-40%
EDP Renováveis**	8	5,003	-37%
Portugal Telecom	8,93	6,07	-32%
Portucel	2,23	1,549	-31%
Semapa	8,77	6,401	-27%
Jerónimo Martins	5,4	3,97	-26%
REN	3,62	2,835	-22%

Fonte: Bloomberg, CMVM;
 * Valores em euros
 ** Variação desde que a EDP Renováveis entrou em bolsa a 3 de Junho de 2008

PER (valor médio do período)

Índices	2006	2007	2008	Em 16/01/2009
PSI 20	12,78	15,85	12,53	11,10
FTSE 100	15,77	14,54	10,34	7,33
DAX	13,76	14,03	11,66	9,40
CAC 40	13,63	15,13	11,26	8,49
IBEX 35	13,39	13,73	9,56	7,19
DJ EURO STOXX 600	15,10	14,60	11,14	8,85
Euronext 150	20,44	18,79	12,45	8,11
S&P 500	17,69	17,93	21,07	15,64
Nikkei 225	24,01	21,19	15,07	11,96

Fonte: Bloomberg, CMVM

Empresas PSI20 (PER - 31/12/08)

Empresas PSI20	31-Dez-08
Mota-Engil	19,68
Jerónimo Martins	16,16
Sonaecom	14,64
REN	14,33
Brisa	14,27
BCP	13,96
Zon Multimédia	12,98
Altri	12,36
Portugal Telecom	10,72
Cimpor	9,71
BPI	9,29
EDP	8,13
Portucel	7,77
Galp	7,67
BES	7,29
Semapa	6,60
Sonae SGPS	4,98
Sonae Indústria	2,72
EDP Renováveis	n.d.
Teixeira Duarte	n.d.

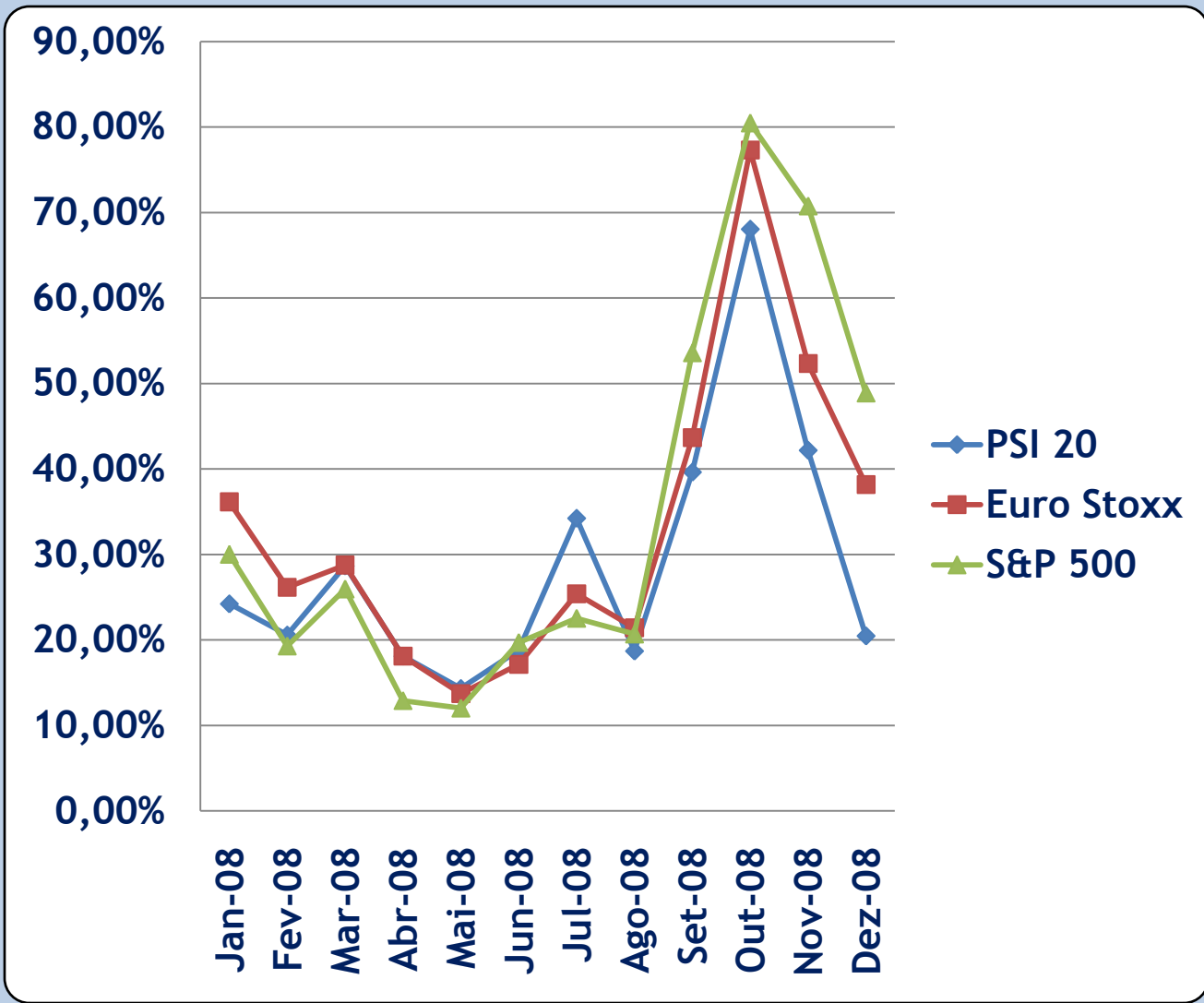
Fonte: Bloomberg, CMVM

PTB (valor médio do período)

Índices	2006	2007	2008	Em 16/01/2009
PSI 20	2,73	3,08	2,16	1,46
FTSE 100	2,46	2,46	1,86	1,27
DAX	1,74	1,97	1,58	1,14
CAC 40	2,20	2,27	1,56	1,06
IBEX 35	2,93	2,87	1,98	1,40
DJ EURO STOXX 600	2,18	2,43	1,75	1,22
Euronext 150	2,45	2,61	1,53	0,79
S&P 500	2,77	2,87	2,32	1,68
Nikkei 225	2,10	2,02	1,43	0,98

Volatilidade

Data	Volatilidade PSI20
Jan-07	5,56%
Fev-07	12,69%
Mar-07	13,41%
Abr-07	8,94%
Mai-07	9,05%
Jun-07	11,99%
Jul-07	10,00%
Ago-07	22,84%
Set-07	20,59%
Out-07	12,80%
Nov-07	15,75%
Dez-07	12,02%
Jan-08	30,01%
Fev-08	19,43%
Mar-08	25,95%
Abr-08	12,89%
Mai-08	12,01%
Jun-08	18,97%
Jul-08	34,23%
Ago-08	18,70%
Set-08	39,63%
Out-08	68,05%
Nov-08	42,18%
Dez-08	20,47%



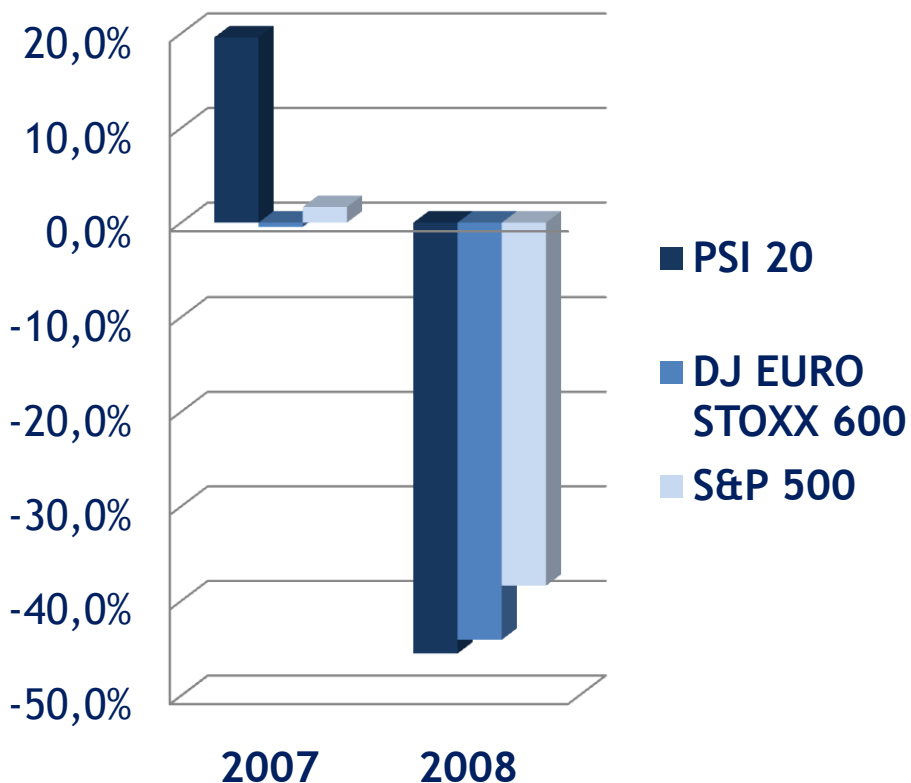
Fonte: CMVM

Capitalização Bolsista

Índices	2006	2007	Var. 06/07 (%)	2008	Var. 2008 (%)
PSI 20	74.715,44	89.345,04	19,6%	48.645,30	-45,6%
FTSE 100	1.547.779,88	1.581.084,88	2,2%	1.111.145,38	-29,7%
DAX	808.374,81	967.920,06	19,7%	575.598,94	-40,5%
CAC 40	1.325.560,13	1.418.110,63	7,0%	809.263,00	-42,9%
IBEX 35	576.610,81	616.739,94	7,0%	400.786,16	-35,0%
DJ EURO STOXX 600	8.540.100,00	8.500.977,00	-0,5%	4.752.226,00	-44,1%
Euronext 150	221.631,42	259.307,78	17,0%	114.734,70	-55,8%
S&P 500	12.981.338,00	13.195.197,00	1,6%	8.130.053,50	-38,4%
Dow Jones Industrial Average	4.170.962,75	4.283.645,00	2,7%	2.923.790,00	-31,7%
Nikkei 225	362.879.680,00	323.821.024,00	-10,8%	183.098.720,00	-43,5%

Capitalização Bolsista

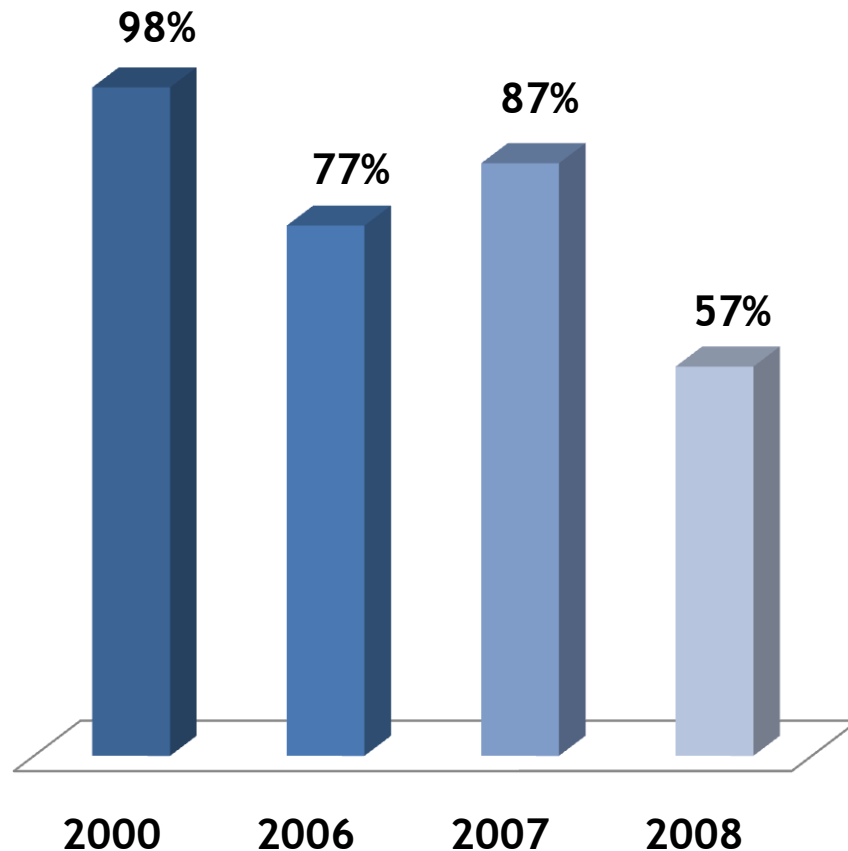
(variação %)



Fonte: Bloomberg, CMVM;

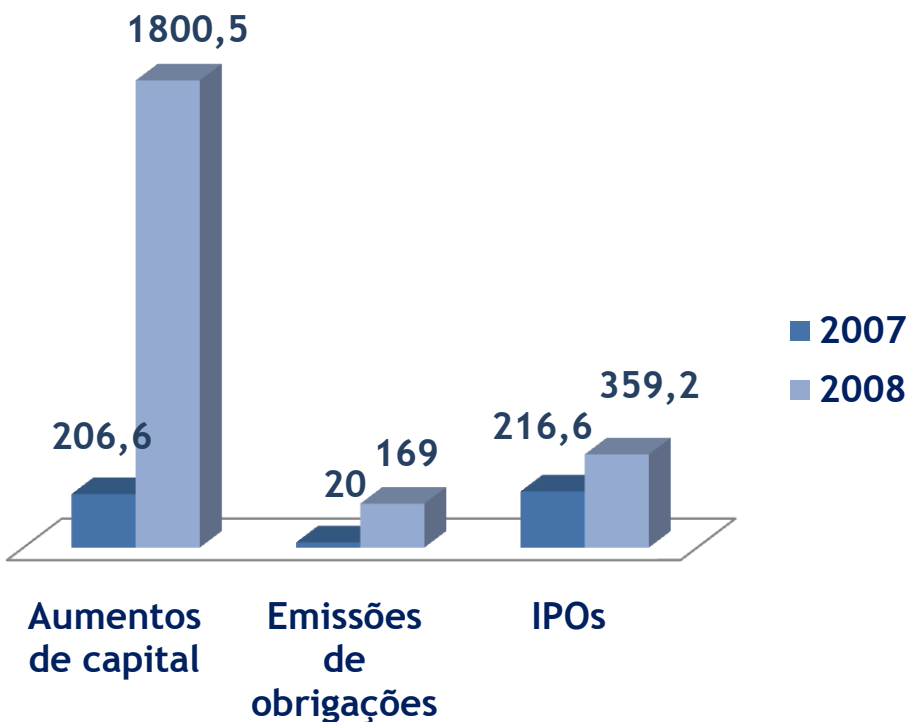
Capitalização Bolsista Euronext Lisbon*

(valores em % do PIB)



Fonte: Bloomberg, FMI, CMVM. * Todos os activos da Euronext Lisbon menos acções do Santander, Banco Popular e Sacyr; PIB 2008 estimativa do BdP

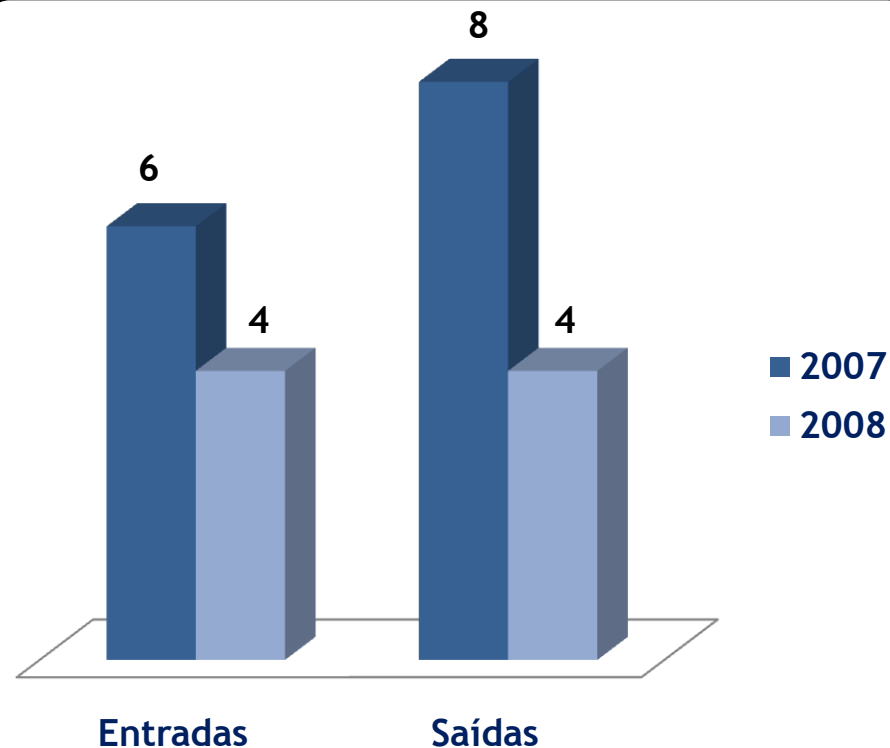
Operações no Mercado Primário (valores em milhões de euros)



Fonte: CMVM

Nota: inclui apenas as ofertas públicas efectuadas em Portugal com prospecto aprovado pela CMVM

Mercado Primário Saídas e Entradas em Bolsa



Fonte: CMVM

Volume de Transacções

Índices	2007		2008	
	Anual	Var% 06/07	Anual	Var % 07/08
PSI 20	90.415.598	88,7%	51.957.146	-42,5%
FTSE 100	2.742.293.239	26,4%	1.773.814.813	-35,3%
DAX	1.901.476.121	49,6%	1.679.091.962	-11,7%
CAC 40	1.641.949.232	34,2%	1.480.742.846	-9,8%
IBEX 35	1.490.125.743	47,2%	1.161.601.102	-22,0%
DJ EURO STOXX 600	14.928.413.291	37,6%	10.890.186.571	-27,1%
Euronext 150	311.005.150	47,5%	198.980.610	-36,0%
S&P 500	13.808.343.642	5,6%	11.183.717.234	-19,0%
Dow Jones Industrial Average	2.745.755.485	10,8%	2.443.592.773	-11,0%
Nikkei 225	492.134.570.560	20,5%	400.223.595.040	-18,7%



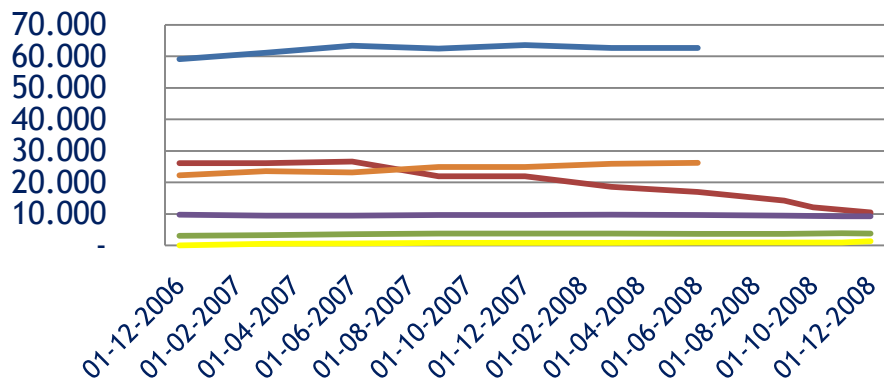
CMVM

Impacto nos Mercados de Capitais

Gestão de Activos

Valores sob Gestão

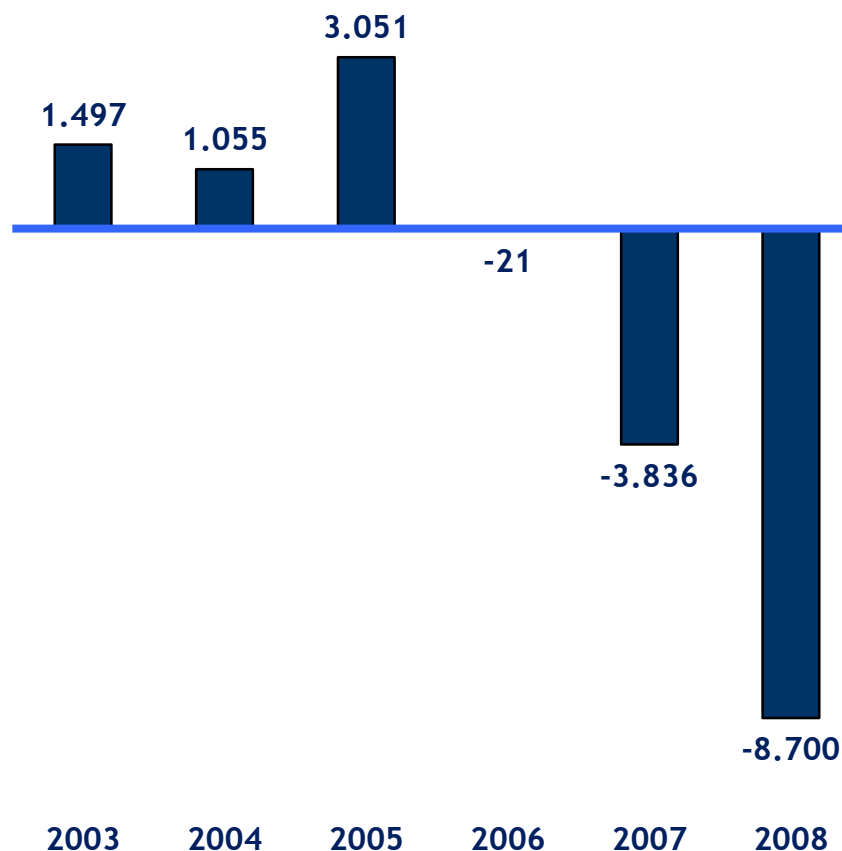
— Gestão Ind. — FIM (OICVM) — FEI — FII — FEII — FTC



Variação do Valor sob Gestão

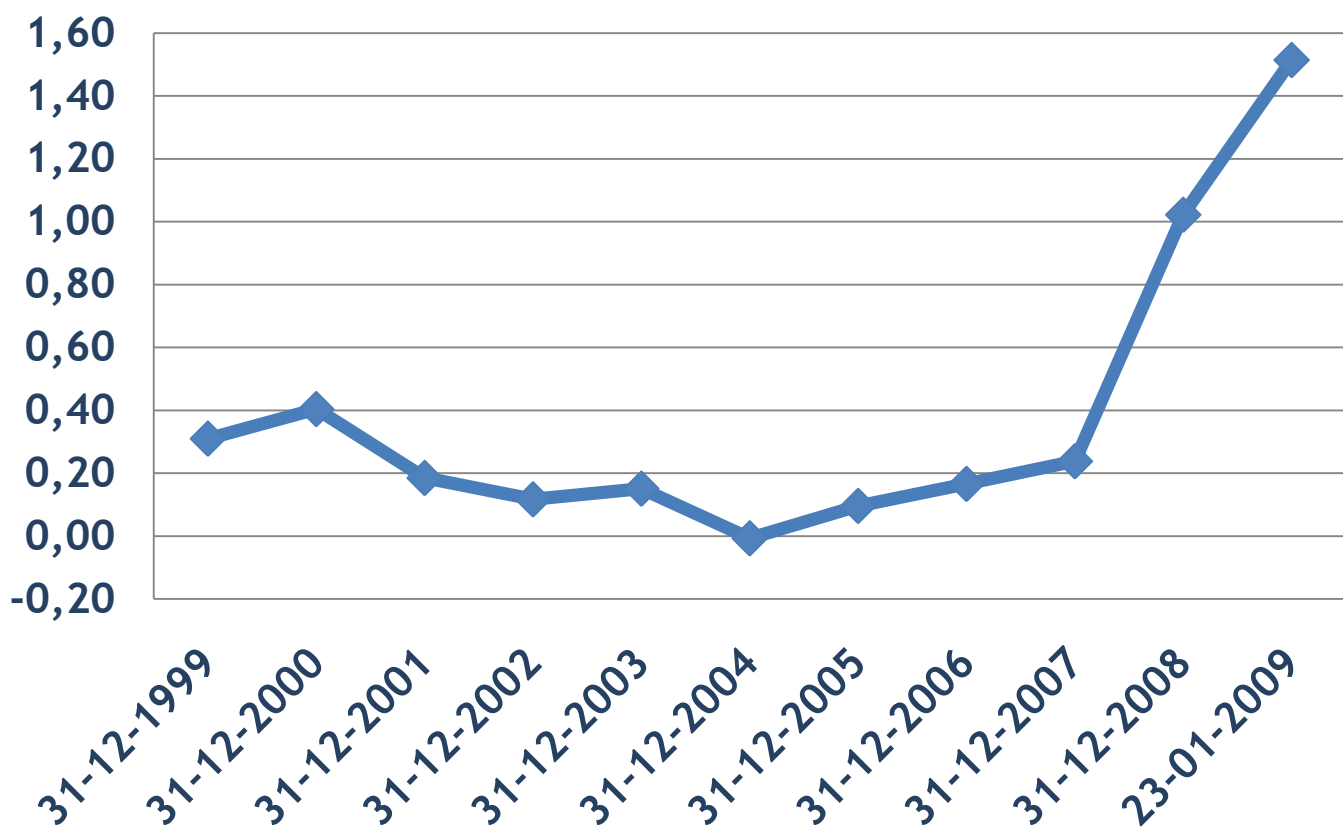
Fundos Mobiliários	
31 .Dez 2007	25.763
31 .Dez 2008	14.344
Variação total	- 11.419
Efeito quantidade	8.696 (76,15%)
Efeito preço	2.723 (23,85%)

Saldo Líquido de Subscrições e Resgates (OICVM)



Fonte: CMVM
Valores em milhões de euros

Spread entre Obrigações do Tesouro Português e Alemão a 10 anos* (valores em pontos percentuais)



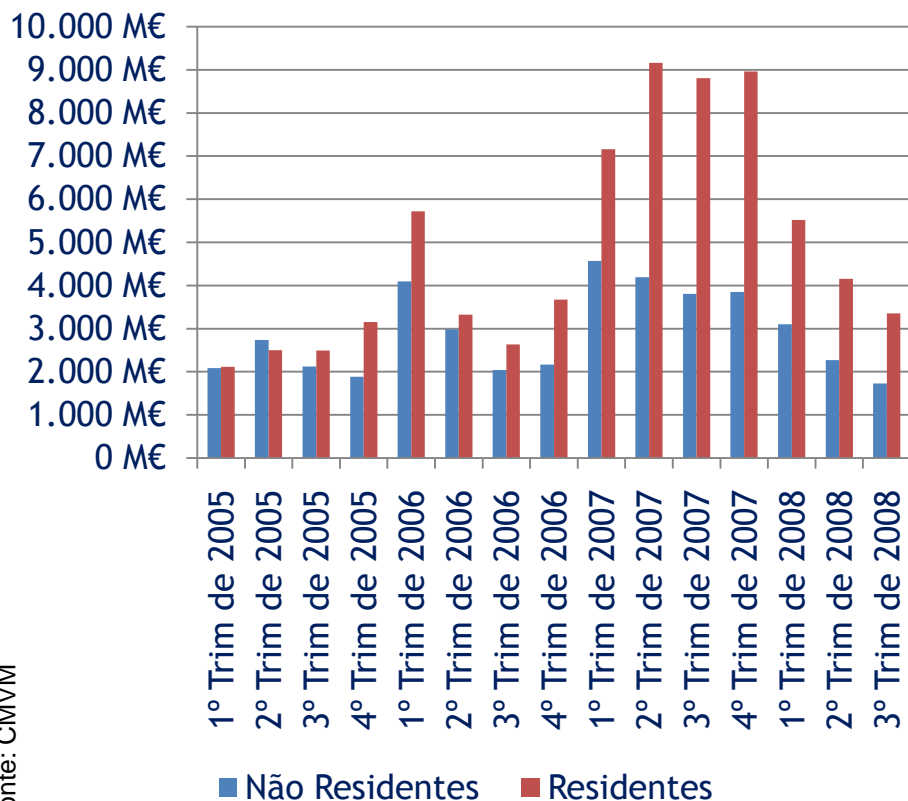
País	Spread
Espanha	1,182
Itália	1,552
França	0,556
Reino Unido	0,449
Grécia	2,968

Fonte: Bloomberg, CMVM

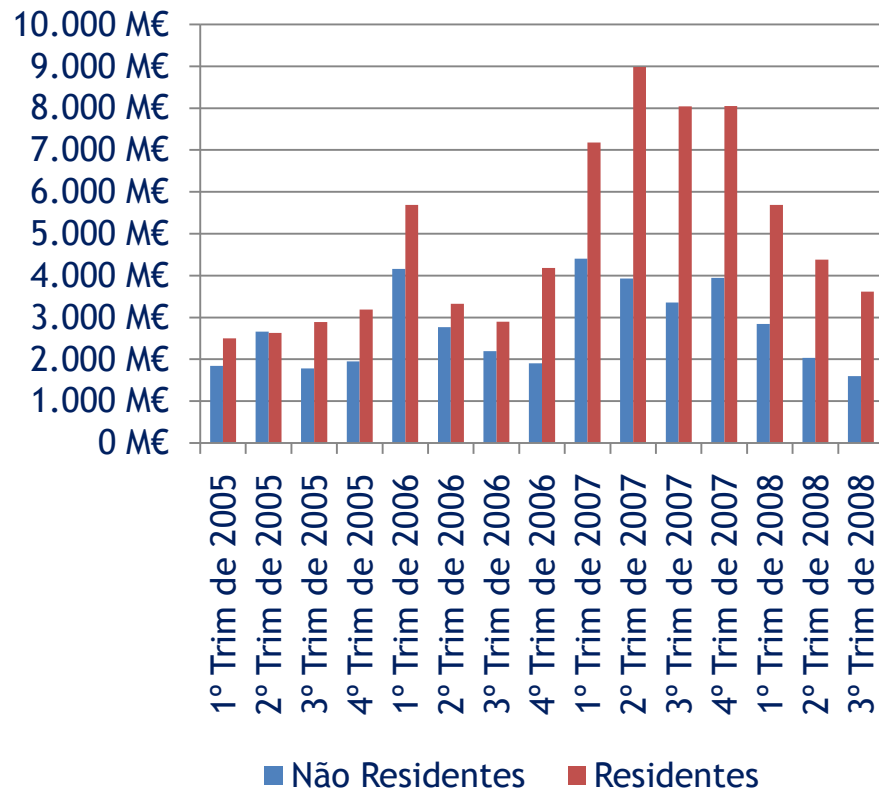
* As yields utilizadas para o cálculo do spread foram retiradas dos respectivos índices de benchmark calculados pela Bloomberg; Valores a 31 de Dezembro de cada ano com excepção do calculado a 23 de Janeiro de 2009

Comportamento Investidores Residentes e Investidores Não Residentes durante a Crise

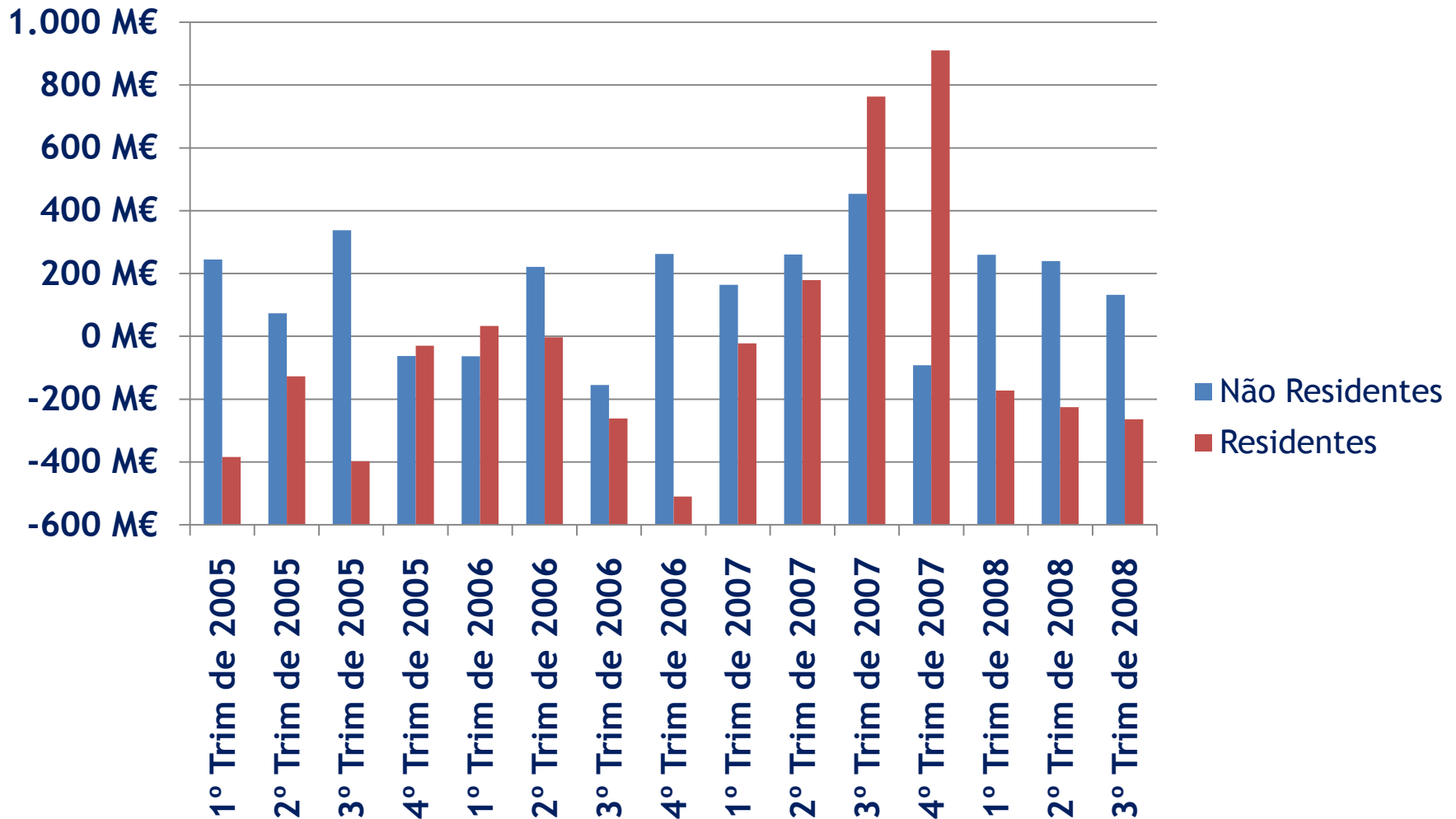
Valor agregado das ordens de compra de investidores residentes e não residentes



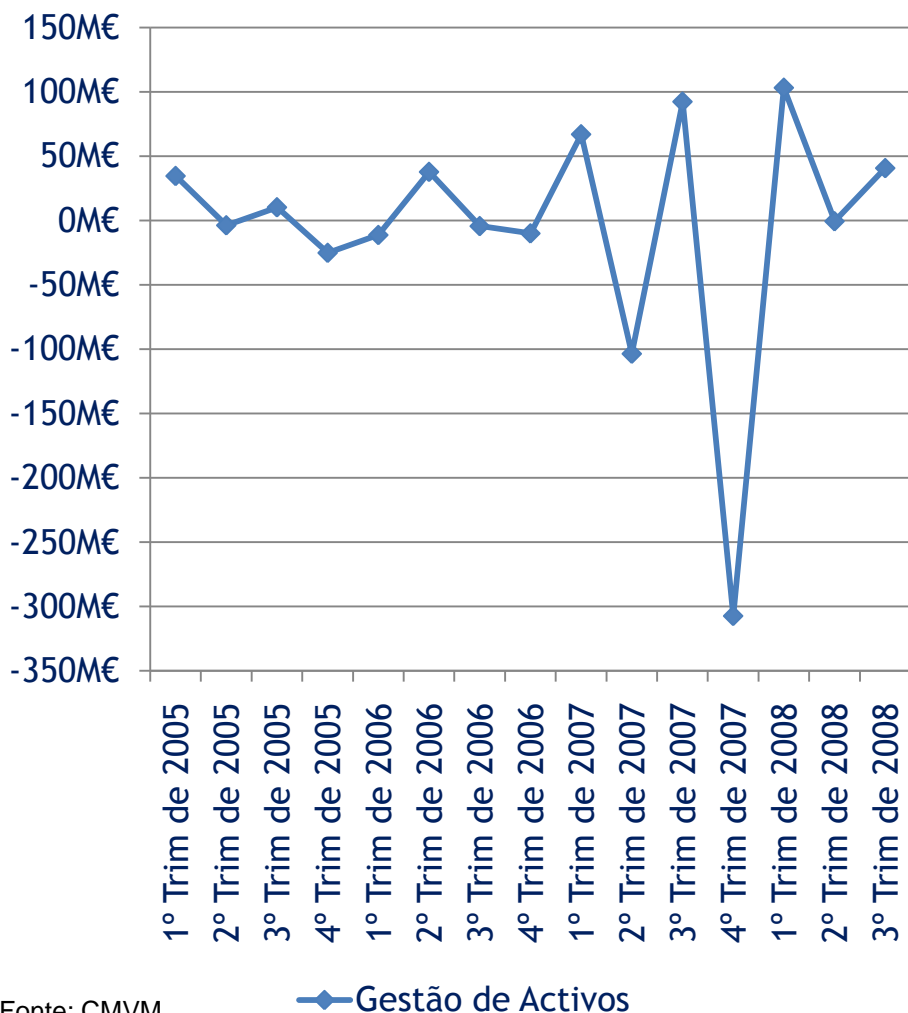
Valor agregado das ordens de venda de investidores residentes e não residentes



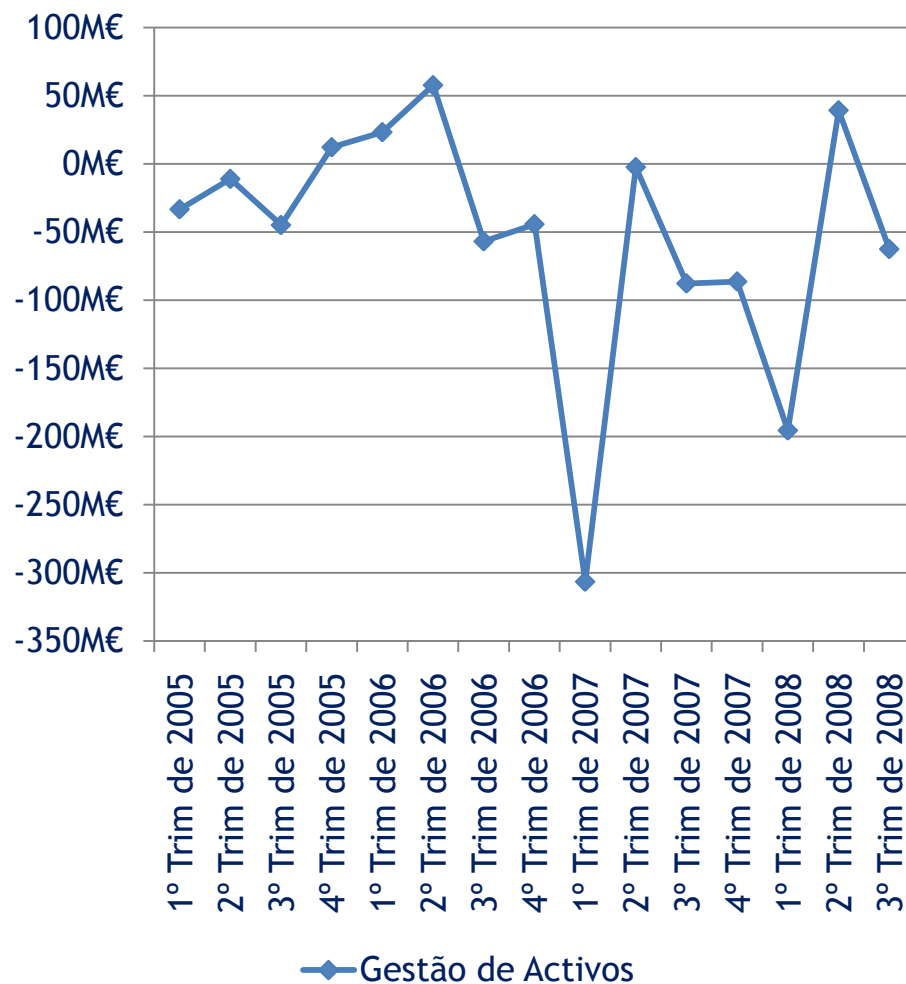
Investimento líquido dos investidores residentes e não residentes



Investimento líquido efectuado por não residentes: gestão de activos



Investimento líquido efectuado por residentes: gestão de activos



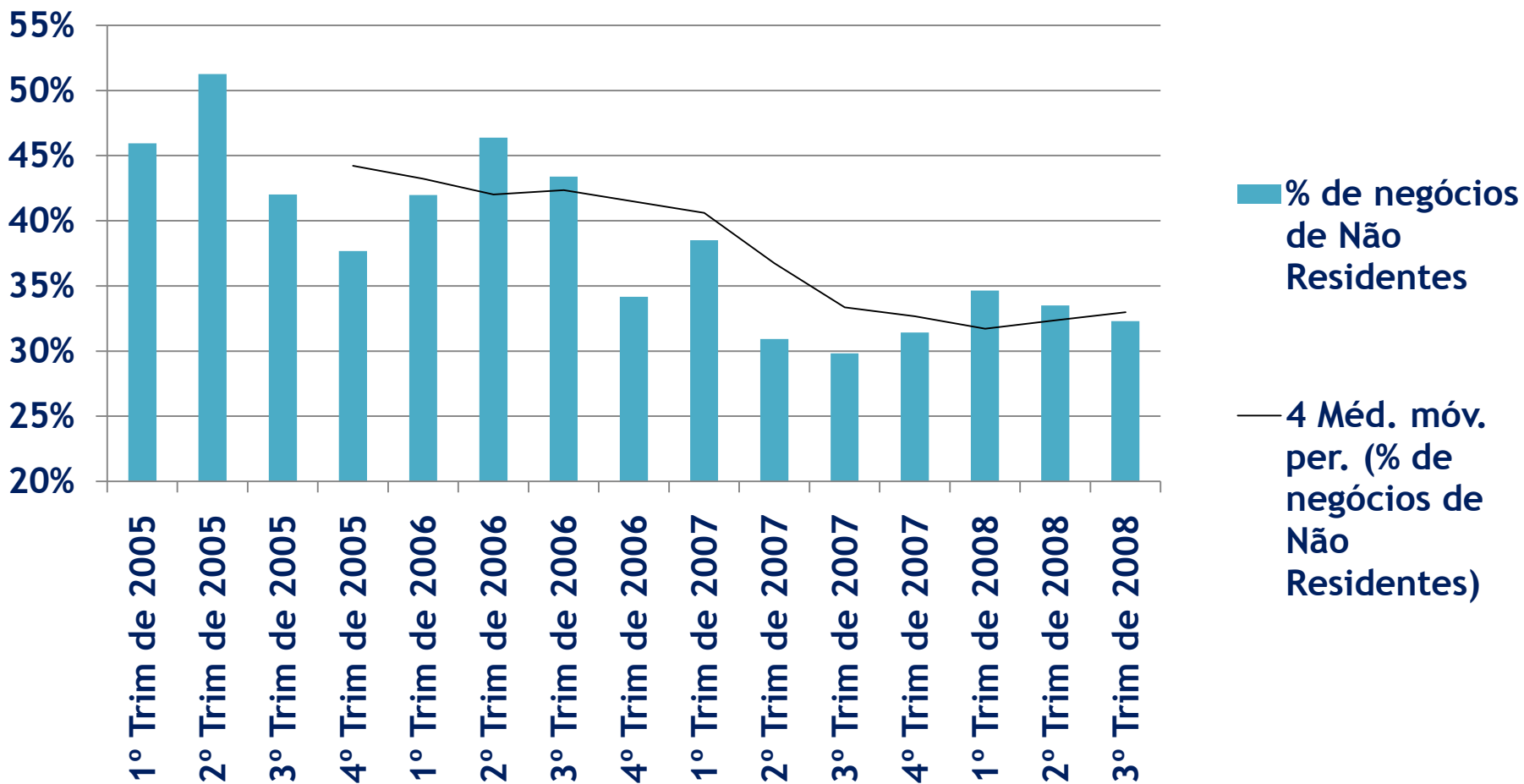
Fonte: CMVM

Afectação de recursos por parte de seguros, fundos de pensões e fundos de investimento: carteira de acções nacionais versus carteira total de acções (a 31 de Dezembro)

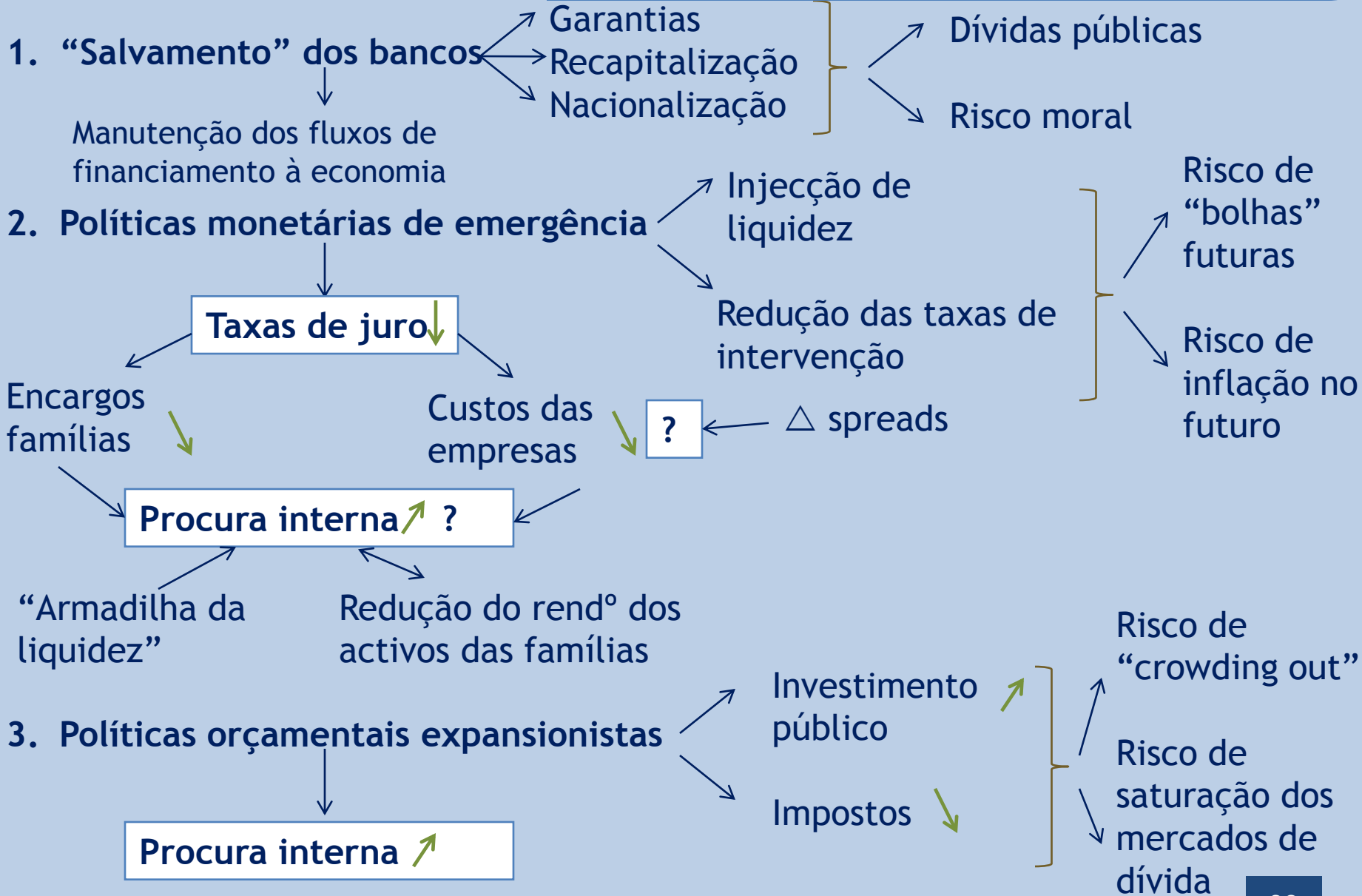
	2008	2007	2006	2005
<i>Fundos de Pensões*</i>	51,8%	57,1%	68,0%	66,2%
<i>Seguros e <u>Unit Link</u>*</i>	33,1%	37,4%	33,7%	40,9%
<i>Fundos de Investimento</i>	46,8%	55,8%	51,0%	51,6%

* Fonte: ISP; os dados de 2008 referem-se a Setembro.

Peso do volume de ordens dos investidores não residentes na bolsa portuguesa (acções)



As Políticas e as Consequências



► CESR

- Análise do papel das agências de *rating*, em particular, na avaliação do risco dos produtos estruturados e envio de propostas à Comissão Europeia
- Investigações conjuntas dos membros do CESR a situações de abuso de mercado que possam ter ocorrido durante a instabilidade financeira
- Harmonização de procedimentos na interpretação das IAS/IFRS em matéria de avaliação de activos financeiros ilíquidos nas actuais condições de mercado
- Revisão das conclusões do parecer entregue à Comissão Europeia em 2007 sobre a transparência “pós-negociação” de produtos financeiros “non-equity”
- Análise dos sistemas de avaliação de risco utilizados pelas empresas de investimento
- Elaboração de um relatório periódico sobre riscos potenciais nos mercados financeiros que será entregue à Comissão Europeia
- Alteração das “Orientações sobre os Activos Elegíveis pelos Fundos de Investimento” de modo a clarificar a proibição de efectuarem short-selling
- Coordenação das acções dos membros com vista à limitação do short-selling

► IASB

- Alteração das IFRS 7 e 39 de modo a possibilitar que os bancos possam transferir activos da carteira de negociação para a carteira de dívida mediante determinadas circunstâncias

► IOSCO

Criou três *taskforces* que vão analisar as seguintes matérias:

- **Short Selling** - para eliminar distorções na regulação do “*naked short selling*” nos diversos países e analisar formas de minimizar o impacto adverso do empréstimo de valores mobiliários, da cobertura de risco e outros tipos de transacções que são essenciais para a formação de capital e para a redução da volatilidade dos mercados.
- **Produtos e Mercados Não Regulamentados** - para analisar formas de assegurar maior transparência e supervisão desses mercados não regulamentados tais como os mercados OTC de derivados e de outros produtos financeiros.
- **Entidade Financeiras Não Regulamentadas** - para analisar matérias relativas a entidades não regulamentadas tais como hedge funds e desenvolver soluções regulatórias destinadas a mitigar os riscos decorrentes da sua opacidade.

► G-20 - Algumas orientações

- Regulamentação do funcionamento dos mercados não regulamentados e dos *hedge funds*
- Aumento da supervisão sobre a emissão e comercialização de produtos financeiros complexos (por exemplo *credit default swaps*)
- Correção do carácter pro-cíclico das normas contabilísticas internacionais
- Regulamentação da actividade das agências de *rating* em particular sobre produtos estruturados
- Organização e infraestruturas dos mercados de derivados e de dívida

Medidas no âmbito da CMVM

- Comunicação imediata ao mercado das transacções feitas pelos dirigentes das empresas cotadas (e partes relacionadas) sobre acções da própria empresa
- Comunicação à CMVM dos interesses a descoberto que atinjam ou ultrapassem 0,25% do capital social das sociedades cotadas e divulgação ao mercado dos relativos a empresas financeiras
- Maior realce à divulgação no website da CMVM do valor diário das unidades de participação em fundos de investimento, da composição discriminada das carteiras, das tabelas comparativas dos custos cobrados pelos fundos e dos simuladores de custos (disponibilizados em 2006).
- Aprovação prévia pela CMVM da publicidade relativa a produtos financeiros complexos
- Divulgação obrigatória das participações das sociedades cotadas em *off-shores*
- Investigação de operações indiciadoras de manipulação de mercado
- Alerta aos intermediários financeiros para as operações de fecho do mercado e para a pressão exercida sobre as cotações e aperto da supervisão nesta área.
- Alerta aos intermediários financeiros para o dever de actuarem exclusivamente no interesse dos clientes.

I. Eliminar alçapões de regulação e supervisão

- Mercado de derivados OTC
- Mercado de dívida de empresas

Medidas:

- Criação de contrapartes centrais (Europa vs US)
- Transparência e informação aos investidores
- Obrigação de transacção em mercados organizados ?
- Estandardização de produtos ?
- Hedge Funds (Regular alavancagem e transparência)
- Bancos de investimento (Europa vs US)

II. Aplicar de forma estrita as exigências da DMIF relativas a IF:

- Privilégio do interesse dos clientes
- Informação transparente sobre produtos (e respectivos riscos), distinguindo complexos
- Transparência da negociação de obrigações e derivados (à semelhança das acções)
- Sistemas de controlo interno de riscos e reporte de irregularidades

III. Regular rating e análise financeira

- Regular a actividade das agências de “rating” (Regulamento da CE em discussão)
- Reforçar exigências relativas à análise financeira e sua divulgação

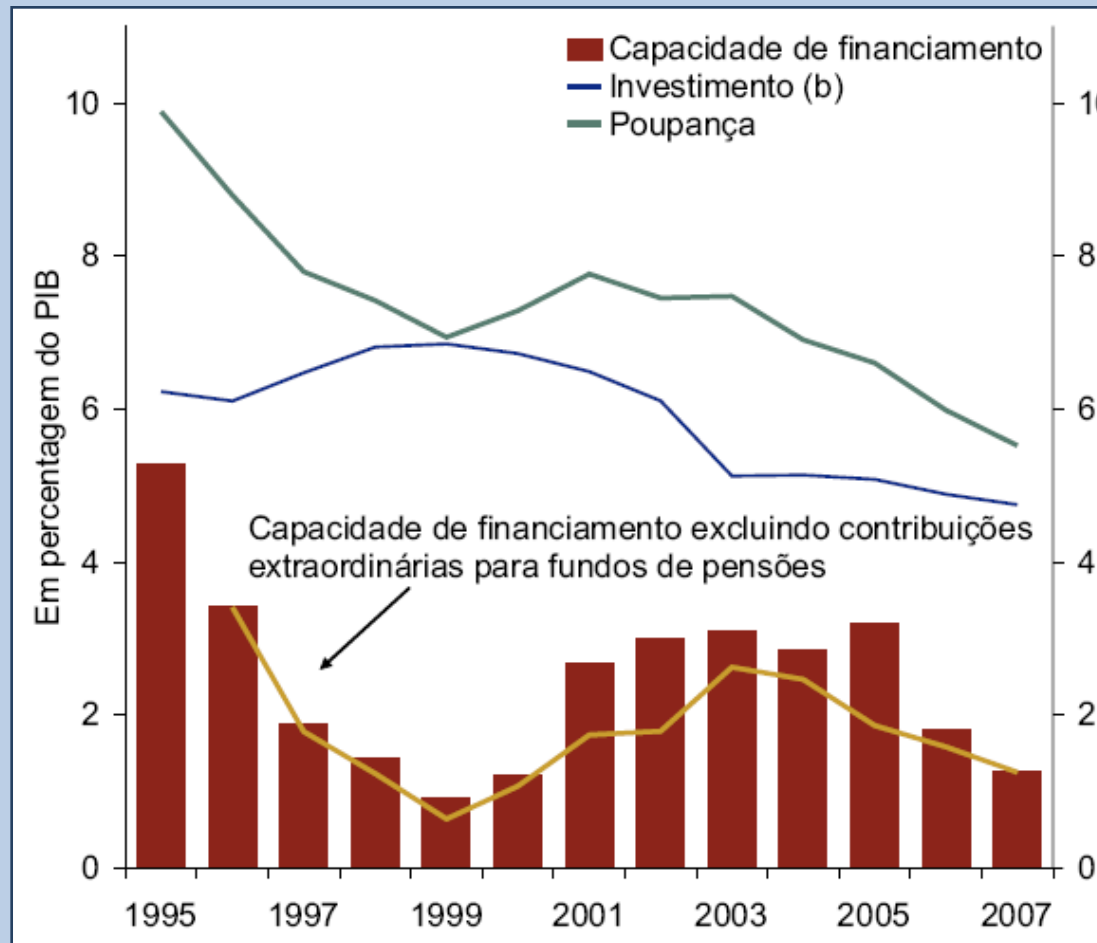
IV. Harmonizar e racionalizar informação financeira

- Adotar medidas que atenuem as consequências pró-cíclicas das regras prudenciais e das normas contabilísticas, visando dar maior estabilidade e solidez aos IF
- Definir regras de valorização e transparência de produtos complexos

V. Desalavancar a economia

- Regular crédito e liquidez
- Tornar a economia menos dependente do endividamento (“Desalavancagem”)
- Recapitalizar as empresas não-financeiras
- Aumentar a poupança e preservar as aplicações dos aforradores

Particulares



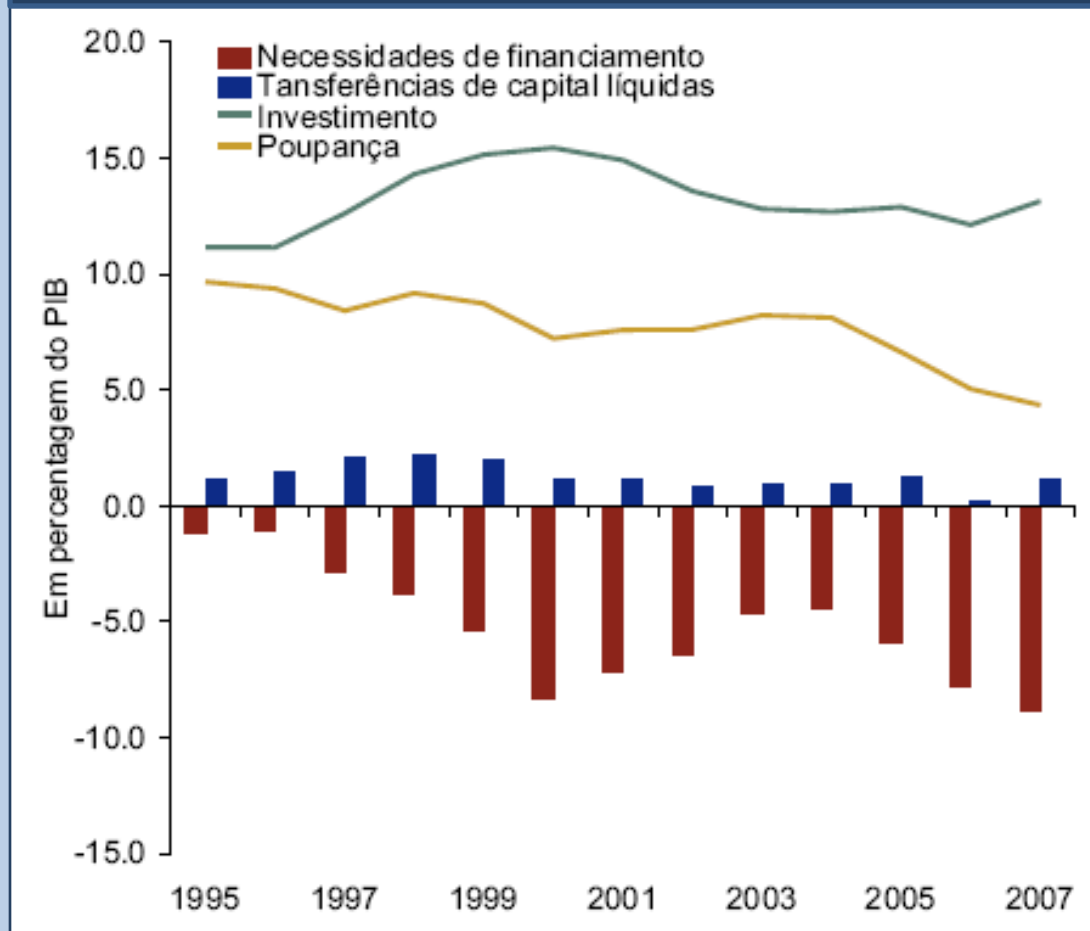
Fontes: INE e Banco de Portugal

Notas: (a) Os rácios da capacidade de financiamento, poupança e investimento em percentagem do PIB são calculados utilizando informação das Contas Nacionais na base 2000 até 2005. Desde essa data correspondem a estimativas do Banco de Portugal.

(b) Inclui a aquisição líquida de terrenos e activos incorpóreos.

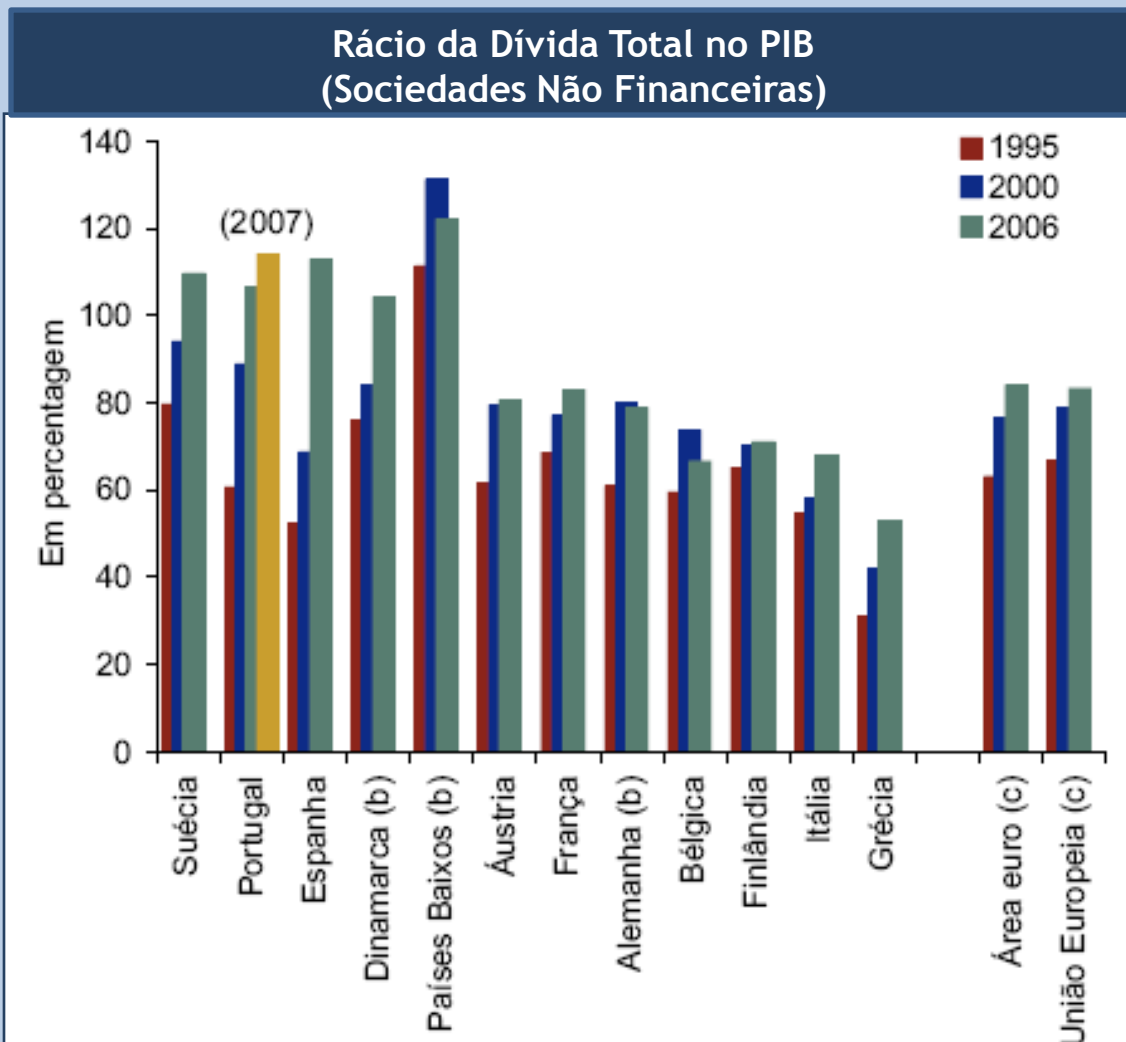
Particulares

Necessidade de Financiamento, Poupança e Investimento das Sociedades Não Financeiras (em % do PIB)



Fontes: INE e Banco de Portugal

Empresas Não Financeiras



Fontes: Eurostat e Banco de Portugal

Notas: (a) Dívida total corresponde à soma de empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais passivos. (b) Inclui também outras contas a pagar. (c) EU15, excluindo o Reino Unido, a Irlanda e o Luxemburgo. Estes últimos também excluídos no agregado da área do euro

Empresas Não Financeiras

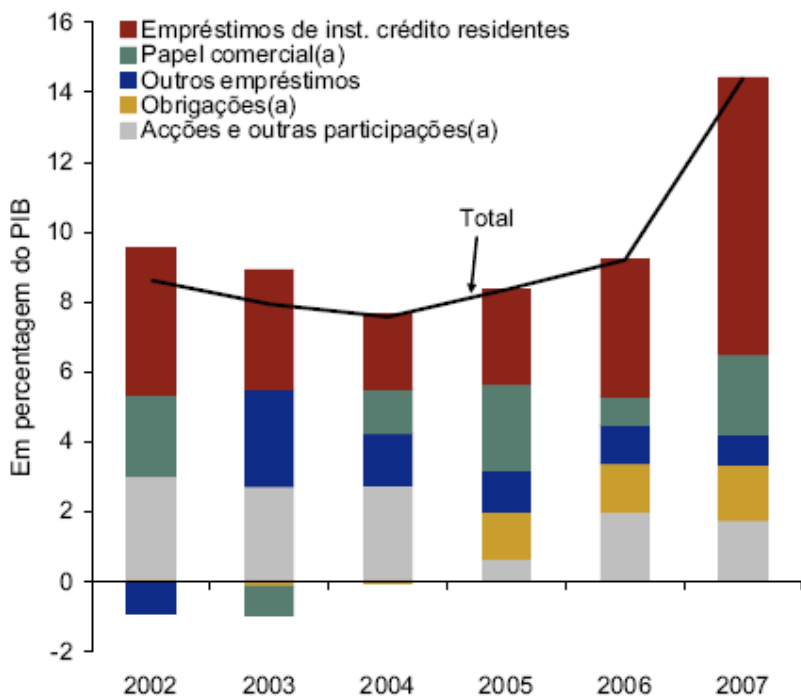
Juros a Pagar por Sociedades Não Financeiras



Fontes: Banco de Portugal
Notas: Estimativas de juros a pagar relativos a empréstimos e títulos de dívida

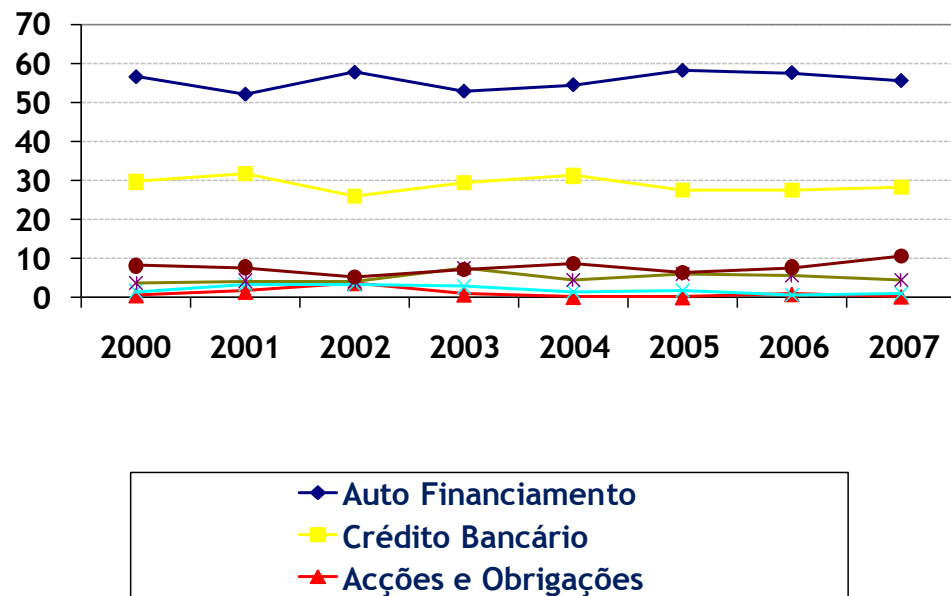
Empresas Não Financeiras

Principais Fluxos de Financiamento das Sociedades Não Financeiras



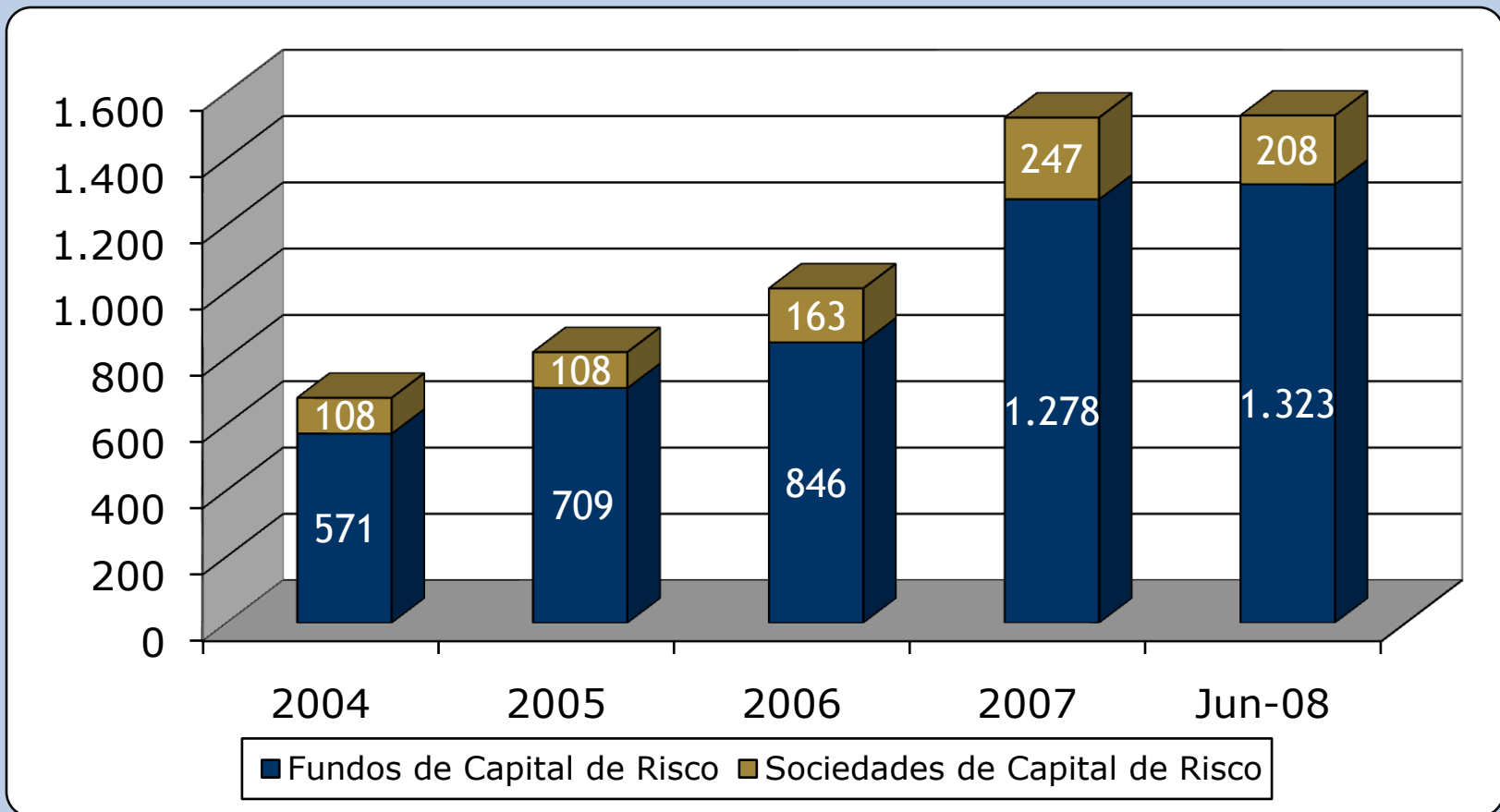
Fontes: Banco de Portugal
 Notas: (a) Montantes não consolidados

Financiamento do Investimento em Portugal



Fonte: INE

Valor das Aplicações em Fundos e Sociedades de Capital de Risco



Fonte: CMVM. Valores em milhões de euros

VI. Aperfeiçoar os modelos de regulação europeu e mundial

- Assegurar uma supervisão prudencial uniforme para IF com presença trans-nacional
 - Colégios de reguladores ?
 - Entidade supra-nacional ?
- Manter supervisão comportamental nacional mas com coordenação/harmonização reforçada (eliminar concorrência regulatória)
 - Reforço do papel do CESR ?
 - Entidade supra-nacional ?
- Reequacionar poderes/competências do FMI vs FSF

VII.

Reajustar o paradigma da política monetária em termos de objectivos e instrumentos de intervenção

VIII. Harmonizar regimes sancionatórios no sentido de maior rigor

Crime de manipulação de mercado

Montante das coimas

- ✓ Entre 1.200 € para pessoas individuais ou 125.000 € para pessoas colectivas na Eslovénia e 75.000.000 € em Itália (coimas máximas) e ilimitado no Reino Unido

Montante das multas criminais

- ✓ Entre 10.000 € na Bélgica e 15.000.000 € em Itália (valores máximos) e ilimitado na Alemanha e no Reino Unido

Duração da pena de prisão

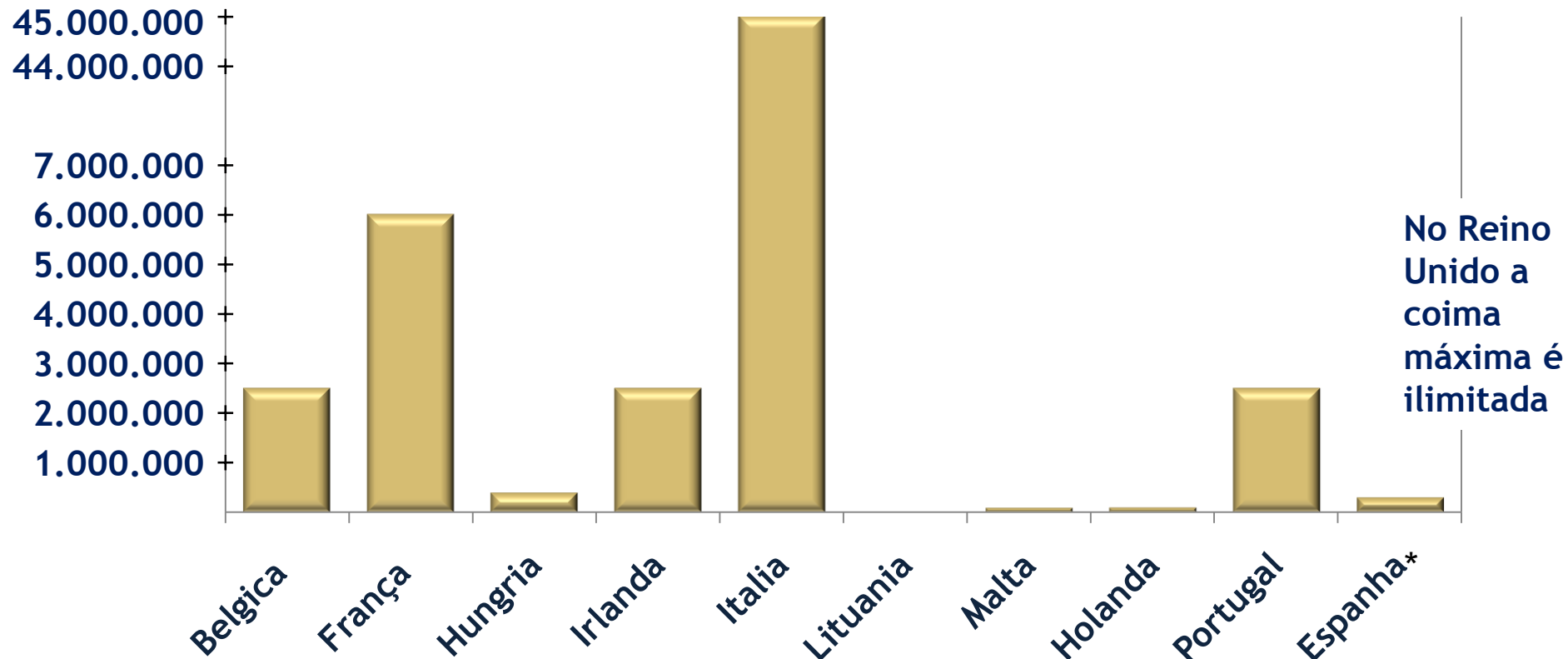
- ✓ Entre 1 ano no Luxemburgo e 15 anos na Letónia (penas máximas)

Penas máximas de prisão por crimes de abuso de mercado

- ✓ 15 anos na Letónia
- ✓ 12 anos na República Checa e em Itália
- ✓ 10 anos na Grécia e na Irlanda
- ✓ 8 anos na Polónia e na Eslováquia
- ✓ 7 anos no Reino Unido
- ✓ 6 anos na Noruega e em Espanha
- ✓ 5 anos na Áustria, na Alemanha e na Roménia
- ✓ 3 anos em Portugal (Parlamento já aprovou na generalidade a lei que aumenta a pena máxima para 5 anos)

Fonte: Estudo do CESR “Administrative measures and criminal sanctions under MIFID”

Coima Máxima em Processos de Contra-Ordenação por Violação do Dever de Comunicação de Informação Privilegiada



* A coima máxima vai passar a ser de 5 milhões de euros quando entrar em vigor a lei já aprovada na generalidade pelo Parlamento. O valor poderá duplicar caso o benefício económico da infracção seja superior a 5 milhões de euros.

Aplicação Efectiva - Acções Desencadeadas em 2007 na UE

■ 1.501 investigações iniciadas:

- ✓ 493 por alegado abuso de informação privilegiada;
- ✓ 245 por alegada manipulação de mercado;
- ✓ 57 por alegado abuso de informação privilegiada e/ou manipulação de mercado (sem distinção possível);
- ✓ 67 por alegada violação do dever de defesa do mercado;
- ✓ 696 por alegadas violações dos deveres de transparência.

■ 1.176 investigações concluídas:

- ✓ 592 processos arquivados;
- ✓ 385 medidas administrativas aplicadas;
- ✓ 199 denúncias às autoridades judiciais.

■ 693 sanções aplicadas:

- ✓ 484 coimas;
- ✓ 71 admoestações;
- ✓ 99 penas criminais pecuniárias;
- ✓ 39 penas de prisão.

IX. Aplicar efectivamente os princípios de bom governo das sociedades

- Reforçar papel dos reguladores
- Incentivar maior participação dos accionistas no controlo dos executivos das sociedades
- Garantir, se necessário por regulação, o afastamento de práticas de remuneração de efeitos perversos (com particular incidência no sector financeiro)

X. Restaurar os valores tradicionais da banca

- Confiança, transparência e defesa do interesse dos clientes;
- Responsabilização efectiva das administrações, eliminando o “risco moral”;
- Tolerância zero para irregularidades e défices de informação e verdade