

Livro 'A Banca e a Economia Portuguesa' de Carlos Tavares e Carlos Alves: autores analisam a perda de valor para os acionistas por diferença entre a rentabilidade efectiva e o custo do capital próprio e em oito anos o valor foi destruído em mais de 60.000 milhões de euros (em 15 anos a perda é de 44 mil milhões).

“Os bancos podem ser mais simples e mais pequenos; o regresso aos modelos tradicionais da banca pode ser um padrão de bom senso, pode corresponder ao sábio movimento que o pêndulo nos sugere; as inovações financeiras e tecnológicas (fintech) requerem cautela e ponderação; as concentrações bancárias podem trazer deseconomias em vez de economias de escala”. Quem o diz são os autores do livro ‘A Banca e a Economia Portuguesa’, Carlos Tavares e Carlos Alves (Editora Bnomics), e que vai ser lançado no dia 25 de Maio em Lisboa.

Segundo os autores do livro “a dimensão da banca, a liquidez e o risco andam no mesmo sentido: quanto maior a dimensão do sistema e quanto maior a permissividade da política monetária, maior tende a ser a tomada do risco de crédito”.

O prefácio do livro é de Miguel Cadilhe, com quem Carlos Tavares, ex-presidente da CMVM, trabalhou quando aquele foi Ministro das Finanças, e nele faz uma análise aos 10 capítulos do livro. Um livro que é para quem pensa “em grande política, na qualidade das instituições, na função social da banca, no desenvolvimento e progresso, na competitividade e dicotomia T/NT [bens transacionáveis e bens não transacionáveis], no bom e mau investimento, nos projectos de avultadas despesas públicas”, diz Cadilhe.

Segundo Miguel Cadilhe a análise dos autores “conduz-nos a uma questão filosófica sobre o papel do Estado na economia, sobre o liberalismo e os valores da iniciativa privada, o intervencionismo. E sobre as capturas do Estado, sobre why nations fail; sobre o papel do sistema financeiro e das inovações financeiras, sobre finance and good society, sobre ética e finanças”.

O livro que analisa Factos, Causas e Consequências de um Percurso de 20 Anos revela que “a análise da evolução do sistema bancário português nos últimos 20 anos confirma que alguns riscos que se divisavam nos anos 90 do século passado se vieram a materializar de forma particularmente marcada”. A saber: A forte expansão do crédito, substancialmente desligada do ritmo do crescimento económico e sem correspondência na captação de recursos

compatíveis em custo e maturidade.

“O problema é que Portugal caiu no fenómeno da sobrebancarização, com o correlativo sobre-risco de crédito”, revelam os autores.

“A crise financeira internacional de 2007/08 desnudou a desproporção dimensional entre os bancos e a economia portuguesa”. Esta é uma das ideias exploradas por Carlos Tavares e Carlos Alves (economista), que nos falam da sobrebancarização crescente do país durante 15 anos.

“Em fins da 1ª década de 2000, o retrato da sobrebancarização era dado, por exemplo, pela hiper-transformação de depósitos em crédito ( $C/D = 160\%$ ); ou pela descolagem do total dos balanços da banca relativamente ao PIB ( $Crédito/PIB = 209\%$ ); ou pelo reduzido número de habitantes por balcão e por máquina ATM, uma das mais densas coberturas bancárias da Europa”, descreve Cadilhe sobre as conclusões dos autores.

Para Carlos Tavares e Carlos Alves, na 2ª metade dos anos 90, convergiram vários factores para uma arrancada do crédito: “havia bastante folga na transformação de depósitos em crédito; alargava-se a rede bancária; consumavam-se as privatizações da banca; habitávamos as antecâmaras do Euro e beneficiávamos das baixas taxas de inflação e de juro; estávamos em expansão económica; prosperava a banca”.

“A arrancada do crédito, que se fazia a  $+26\%$  ao ano em 1996/99, haveria de exorbitar. De 1995 a 2010, o rácio de transformação “crédito/depósitos” subiu 55 pontos percentuais logo nos primeiros cinco anos, mais 30 p.p. nos cinco anos seguintes e mais 15 p.p. nos últimos cinco anos”.

Portanto, concluem, “um dos factos mais significativos em 15 anos, desde meados de 90 até 2010, é o aumento do crédito em demasia, tudo de início propiciado pela baixa transformação e interrelacionado com a sobre-expansão da capacidade física da banca: entre 1997 e 2010, um crescimento de quase 40% da rede bancária, líquido de racionalizações”.

A rede de cobertura bancária sobredimensionada, é avaliada pelo baixo número médio de habitantes por balcão, ou o elevado número médio de empregados por balcão, acusando baixas produtividades. “Ao mesmo tempo, houve forte impulso de meios automáticos e telebanca (ATM, internet e telefone), uma forma, bem vinda, de modernizar e alargar a capacidade da rede”. E como “o PIB real andou frouxo e a inflação não saiu dos eixos da Zona Euro, o crescimento do crédito, empurrado por outras causas deu-se bastante acima do PIB nominal”.

O rácio de transformação de depósitos em crédito era de 61% em 1995, subiu para 209% em 2010 e desceu já com a Troika, que chegou em 2011, ficando nos 157%, em média, em 2015.

“O rácio “crédito/depósitos” entrara na escalada dos 100 pontos percentuais em 15 anos, desde os hipo 60% em meados dos anos 90 até aos hiper 160% nos fins da década de 2000. Um incremento anual médio que, é de supor, deveria ter despertado a supervisão de então, mas a escalada só inflectiu verdadeiramente com a chegada da Troika, 2011. Esta impôs a contra-escalada, sem dó nem piedade”. E assim “vieram também as compressões de custos operacionais e as reduções de efectivos, veio o travão a fundo do crédito e veio o consequente malparado, vieram falências e empresas encerradas e veio o desemprego, vieram perdas e imparidades dos bancos, as normais, as anormais e as anomalíssimas, vieram à tona muitas fraquezas materiais e algumas misérias morais, vieram desonras, e veio o rácio de transformação aos trambolhões pela ladeira abaixo. O rácio rondava os 107% quando a Troika foi embora, 2014. As contas dos bancos tinham de se sentir e ressentir, num processo em parte ajustado e justo, em parte desajustado e injusto”, refere o prefácio de Cadilhe sobre as conclusões dos autores.

“Nas horas mais críticas, os eurocratas não puderam ou não souberam estar à altura dessa condição da banca que é o tempo”, salienta Cadilhe.

O peso da construção e imobiliário na expansão do crédito é referido pelos autores. “A insuficiência revelada dos mecanismos de seleção de riscos, sugerindo défices de avaliação e/ou de níveis de cobertura dos empréstimos, preferencialmente suportados em garantias reais”, é dos factores que caracterizaram a banca nos últimos 20 anos.

Os autores destaca ainda como vicissitudes: “a queda “natural” da margem financeira, prolongando a tendência revelada nos anos 90, agravada no período mais recente pelo crescimento do crédito em incumprimento para níveis muito elevados, pelo “mismatch” de

maturidade de recursos e aplicações e, mais recentemente ainda, pelas consequências das políticas monetárias adotadas na sequência do desencadear da crise financeira ainda em curso; parcialmente em consequência do encaminhamento preferencial do crédito para os setores de bens não transacionáveis internacionalmente, com menor eficiência marginal do capital investido e mais expostos às flutuações da conjuntura doméstica” avançam os autores.

A forte expansão da rede de balcões tradicionais, em paralelo com os significativos investimentos nos meios automáticos (ATM) e de banca à distância (internet e telefone), agravaram “os indicadores comparados de excesso de cobertura e de insuficiência de escala e produtividade; em resultado de uma redução de custos mais lenta e mais modesta do que seria de esperar, insuficiente para compensar a quebra natural da margem financeira, mas de algum modo explicada pela necessidade absorver o excesso de recursos existente”, relembram.

### **Quando a Banca investia em participações das empresas e emprestava a acionistas**

Na lista de problemas que o sector viveu no período analisado está “a continuação da afetação de uma parte significativa do balanço a atividades fora do negócio bancário de retalho – parcialmente corrigida no período mais recente -, algumas das quais envolvendo riscos e perdas significativos (vg, “participações estratégicas” e créditos para a aquisição de ações); a manutenção de níveis de alavancagem (Ativos/Capital) significativos durante a primeira metade do período analisado – apesar do baixo custo do capital e da retenção de uma larga maioria dos resultados – que permitiu assegurar uma remuneração razoável dos acionistas (só muito parcialmente distribuída) e alguma criação de valor”; tudo isto conduziu a um período em que coexistiram a necessidade de capitalização adicional e a elevação do custo do capital, com a consequente perda massiva de valor para os acionistas”, dizem os autores.

Duas outras frentes especiais de procura e oferta de crédito ganharam algum volume e merecem referência no livro. Por um lado, o crédito para operações de controlo de grandes empresas, grupos e bancos. Por outro lado, o crédito para PPP, parcerias público-privadas, uma forma de outros se endividarem para o Estado fazer despesa fora do Orçamento de Estado. “O Estado dispensava as PPP de autênticas e independentes análises custos benefícios (ACB), um erro de omissão politicamente conveniente já que as ACB (análises custo/benefício) poderiam ter excluído algumas das parcerias. E a banca dispensava as PPP de aturadas avaliações de risco, graças às garantias prestadas pelo Tesouro”, salienta Miguel Cadilhe no prefácio.

Carlos Tavares e Carlos Alves referem que houve uma espécie de extravagância de estratégias de grupo e de alianças, em defesa de accionistas, talvez também em defesa de gestores e quadros superiores, que conduziu a volumosas operações de crédito, com penhor de acções e que a crise de 2007/08 se encarregaria de devastar. Referem-se a “operações dedicadas a accionistas do próprio banco ou de bancos concorrentes, ou de sociedades exteriores à banca; participações unilaterais, bilaterais ou multilaterais, cruzadas, circulares; etc”. Miguel Cadilhe diz no prefácio que “não se entende como a supervisão autorizava, ou não se opunha, a várias destas operações que prefiguravam dependências, castelos de areia, riscos extraordinários, eventual crowding-out de outros fins mais meritórios da função social da banca”.

“Tomando apenas o subconjunto de participações qualificadas directas da banca em empresas cotadas, os autores estimam que em 15 anos, até 2015, a TIR [taxa interna de retorno] média tenha sido uns arrasadores 4,6% negativos ao ano. Isto dá uma noção do que poderá ter sido a TIR do total de participações da banca, dentro e fora do sector”, referem.

De novo, o modelo de governação dos bancos, o modelo de auditoria, o modelo de supervisão, etc, então vigentes, são postos em causa por estes investimentos financeiros em participações qualificadas.

Os autores salientam que “a renovação das formas de gestão do negócio bancário é crucial para a estabilização do setor e a normalização dos seus resultados, ela não é menos crucial para o desenvolvimento das empresas e, conseqüentemente, da economia portuguesa”, dizem acrescentando que “essa renovação terá de assentar, naturalmente e em primeira linha, na atuação das administrações bancárias e na relação com os acionistas, uma e outra assentes em modelos de governo societário rigorosos”.

“Note-se que as perdas de valor que foram calculadas e amplamente referidas ao longo do texto não se refletiram de facto uniformemente sobre todos os acionistas. Alguns que tiveram influência na gestão dos bancos puderam obter benefícios através de relações comerciais com os bancos, muitas vezes com critérios de avaliação insuficientes e que acabaram por ser, elas próprias, fonte de destruição de valor. Por isso, o bom governo dos bancos é uma questão crucial, reforçada quando se trata de bancos com títulos cotados”, dizem os autores

“São as pessoas, a sua capacidade e hombridade, quem antes e depois de tudo faz a consistência das instituições, incluindo a conformidade a princípios e valores que dão pelo

nome de ética”, defendem.

“A banca deve ter boa rentabilidade, claro que sim, porém o seu primeiro desígnio é construir pontes entre depósitos e crédito, os dois lados da função social”, diz por sua vez Cadilhe.

Da análise feita ao longo de 20 anos, os autores demonstram que a banca destruiu valor social e valor económico, para a economia portuguesa e para todos.

Os autores analisam a perda de valor para os accionistas por diferença entre a rentabilidade efectiva e o custo do capital próprio, durante 15 anos, até 2015. Apuram que entre 2008 e 2015, oito anos de crise e pós crise, o valor accionista foi destruído em mais de sessenta mil milhões de euros, o equivalente a mais de um terço do PIB de 2015. Para os 15 anos (entre 2000 e 2015) a perda de valor soma 44 mil milhões de euros.

Noutro capítulo os autores referem que a banca financiou os bens transaccionáveis (bens e serviços que são passíveis de ser vendidos economicamente nos mercados internacionais) em proporção muito inferior ao seu peso no VAB (Valor Acrescentado Bruto), mantendo a banca uma tradição em prol dos bens não transaccionáveis que não foi contrariada, “foi mesmo favorecida e fomentada pelos critérios dos fundos estruturais europeus, pelas intensas campanhas de crédito às famílias, pelas obras públicas directas e pelas PPP, pelo IDE em parte e seus contratos de investimento, pelos regimes de concorrência interna (Portugal na 22ª pior posição da UE, 2015), por certas políticas regulatórias”, diz Cadilhe.

Segundo os autores, os sectores da construção, obras públicas e imobiliário, que são os bens não transaccionáveis em larguíssima extensão (ou na totalidade, para alguns), receberam quase 4/5 dos fluxos de crédito entre 2001 e 2015. Os autores querem assegurar que o passado não se vai repetir.

“O erro estratégico da primazia dos bens não transaccionáveis teve e tem sérias incidências micro e macroeconómicas. As pobres evoluções que tivemos nos anos 2000 da produtividade total dos factores, da produtividade do trabalho, da eficiência do capital, do PIB efectivo, do PIB potencial (que é uma outra forma de ver a competitividade), encontram aí, no mix da afectação de recursos e do crédito, uma parte relevante das causas. Em suma, penso que uma das mais importantes mensagens dos autores congrega três ideias que se entrelaçam no sistema

bancário: o crédito cresceu demasiado até 2010; o crédito destinou-se mais a sectores menos eficientes, sectores mais abrigados da concorrência externa, muito mais a NT (não transacionáveis) do que a T (transacionáveis); isto contribuiu para o afrouxamento do crescimento económico”, refere Miguel Cadilhe.

“Como pano de fundo, não esqueçamos, a banca ajudou a financiar a vertente íngreme da dívida pública e assistiu em 2011, de um cume do rácio “dívida pública/PIB”, ao descontrolo e descalabro das finanças públicas e à vinda da Troika. Este rácio era, em meados dos anos 90, 50 a 60% do PIB, passou a mais do dobro e era 130% em 2016 (com perímetro reclassificado). Além disso, a banca presenciou e participou na evolução negativa, incessante até há pouco, da posição líquida de investimento internacional (PLII), desde a 2ª metade dos anos 90; basicamente, PLII é a diferença de nossos activos externos menos nossos passivos externos, em % do PIB. Portugal detém uma das piores PLII no mecanismo europeu de alertas”, avança ainda Miguel Cadilhe no prefácio do livro.

Os autores apresentam cenários contrafactuais. Como teria sido o crescimento do PIB se outra tivesse sido a eficiência do investimento? Os autores estimam que o PIB contrafactual teria crescido mais 1,4 p.p. reais ao ano, durante 15 anos, 2000 a 2015, acima do factual.

Noutro cenário contrafactual, imaginam que ao longo de 20 anos, 1994/2015, a eficiência do investimento igualava a eficiência dos T (bens transacionáveis) versus os NT (bens não transacionáveis) e “observam que o PIB contrafactual decorrente da eficiência dos T supera o dos NT nos primeiros dois terços dos anos, de 1994 a 2008; mas a partir de 2009 inverte-se a relação, o que faz regressar a tese de os exportadores poderem estar, novamente, a defender a competitividade-preço por esmagamento das suas margens”.

Carlos Tavares que é o responsável pelo Grupo de Trabalho que está a fazer a reforma do modelo de supervisão financeira portuguesa e que tem como missão “avaliar o atual modelo e propor a competente reforma”, não deixou de inserir esse tema no livro sobre a banca, defendendo “um papel reforçado da supervisão macroprudencial, de acordo com as orientações regulatórias europeias que se seguiram ao desencadear da presente crise financeira. Esta vertente da supervisão, devendo ter uma visão profunda sobre o sistema financeiro no seu todo, terá de tomar as medidas e formular as recomendações apropriadas para travar ou contrariar os desenvolvimentos que possam conduzir a ameaças potenciais à estabilidade do sistema financeiro e das suas instituições”, diz no livro.

Maria Teixeira Alves | [Jornal Económico](#) | 21-05-2017