



DIOGO EMANUEL TRABULO MARTINS

**A RELAÇÃO ENTRE A SUPERVISÃO
COMPORTAMENTAL DO BANCO DE PORTUGAL
E A LITERACIA FINANCEIRA**

Dissertação com vista à obtenção do grau de Mestre em Direito

Orientador:

Doutor Lúcio Tomé Feteira, Professor da Faculdade de Direito da Universidade Nova
de Lisboa

Agosto/2017



DIOGO EMANUEL TRABULO MARTINS

**A RELAÇÃO ENTRE A SUPERVISÃO
COMPORTAMENTAL DO BANCO DE PORTUGAL
E A LITERACIA FINANCEIRA**

Dissertação com vista à obtenção do grau de Mestre em Direito

Orientador:

Doutor Lúcio Tomé Feteira, Professor da Faculdade de Direito da Universidade Nova
de Lisboa

Agosto/2017

O texto apresentado é da minha exclusiva autoria e toda a utilização de contribuições ou textos alheios está devidamente referenciada.

Quase terminado este período da minha vida académica, quero agradecer ao meu orientador, o Professor Doutor Lúcio Tomé Feteira, por me ter aceitado como seu orientando e por me ter guiado nesta demanda, aos meus pais, e principalmente à minha namorada, Ana Bárbara Monteiro Ferreira, por todo o apoio que me deu.

Este trabalho é dedicado ao meu avô, Albano Rocha Teixeira.

Lista de abreviaturas:

BCE – Banco Central Europeu

CRP – Constituição da República Portuguesa

BdP – Banco de Portugal

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

CNSF – Conselho Nacional de Supervisores Financeiros

CC – Código Civil

UE – União Europeia

EBA - European Banking Authority

OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

INFE - *International Network for Financial Education*

FinCoNet - International Financial Consumer Protection Network

DECO - Associação Portuguesa para a Defesa do Consumidor

RGICSF – Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

PCB - Portal do Cliente Bancário

PGR – Procuradoria Geral da República

SCConFin - Standing Committee on Consumer Protection and Financial Innovation

ESA - Autoridades de Supervisão Europeias

ESFS - Sistema Europeu de Supervisão Financeira

CE - Comissão Europeia

FSB - Financial Stability Board

O corpo da dissertação, incluindo espaços e notas, ocupa um total de 185 640 caracteres.

Este trabalho foi escrito ao abrigo do antigo acordo ortográfico.

A crise financeira internacional de 2007-2008 veio acentuar a necessidade de repensar a evolução da regulação e supervisão dos mercados financeiros, e como se podem atenuar as falhas de mercado. Nesse sentido, foi introduzida a supervisão comportamental no ordenamento jurídico português, pelo DL nº 1/2008, de 3 de Janeiro, reforçando o dever da informação a prestar aos clientes. Este DL trouxe também uma maior fiscalização e regulação da conduta das instituições de crédito, de modo a estimular a confiança nas instituições e no sistema financeiro, num contexto em que a informação de que os clientes dispõem sobre os produtos é assimétrica e imperfeita. Com este trabalho, procuramos demonstrar a importância deste modelo de supervisão comportamental para a protecção do consumidor, fazendo a ligação entre literacia financeira e o papel do BdP através do exercício da supervisão comportamental, sendo demonstrada a necessidade de uma complementaridade entre a supervisão comportamental no que respeita à conduta das instituições, mas também às lacunas comportamentais dos consumidores. É dada ênfase a teorias de economia comportamental, que consideram a imprevisibilidade do agente económico e analisa o comportamento dos consumidores com base em factores psicológicos, emocionais ou cognitivos. Argumentamos que, conhecendo os comportamentos dos agentes e sabendo quais os seus enviesamentos, poder-se-á planear uma intervenção mais eficaz e não uma simples forma passiva de informação ou formação, e é aqui que encontramos a relação de complementaridade entre literacia financeira e a regulação e supervisão dos mercados financeiros.

Palavras-chave: Supervisão comportamental, Banco de Portugal, literacia financeira, economia comportamental

The 2007-2008 financial crisis emphasised the need to rethink the evolution of regulation and supervision in financial markets, as well as how to mitigate market failures. With that in mind, market conduct supervision was introduced in the Portuguese legal system via DL n° 1/2008, de 3 de Janeiro, stressing the obligations of providing information to the clients. This decree also came with a wider fiscalisation and regulation of the conduct of credit institutions, so to stimulate trust in institutions and in the financial markets in a context where the information clients have on the products is asymmetrical and imperfect. This paper aims to show the importance of this market conduct supervision model to customer protection, linking financial literacy and Banco de Portugal's role in market conduct supervision, demonstrating the need to complement market conduct supervision in what concerns institutions with the behavioural flaws of the customers. We emphasise theories in behavioural economics that consider the unpredictability of the economic agent and analyse the consumers' behaviours based on psychological, emotional or cognitive aspects. We argue that, by knowing the behaviours and the biases of the agents, we can plan a more effective intervention rather than a passive model of information and education, and this is where we find the complementary link between financial literacy and the regulation and supervision of financial markets.

Keywords: Market conduct supervision, Banco de Portugal, financial literacy, behavioural economics

I. Introdução

A crise financeira internacional, que teve início em 2007-2008, teve um forte impacto na forma de pensar a regulação e a supervisão dos sistemas financeiros, posteriormente revista, tendo sido consequentemente reconhecido o papel central da **conduta das instituições** e a **difusão de informação** sobre produtos bancários, cada vez mais diversos e complexos e com acesso cada vez mais generalizado. Tem aqui destaque a fiscalização e a regulação da conduta das instituições de crédito, de modo a estimular a confiança nas instituições e no sistema financeiro, num contexto em que a informação de que os clientes dispõem sobre os produtos é assimétrica e imperfeita (pois estes nunca dispõem da mesma informação sobre os produtos que as instituições que os comercializam); ao mesmo tempo, mesmo quando esta informação está difundida e amplamente disponível, nem sempre os clientes têm a capacidade de a interpretar.

A divulgação de informação completa, clara e rigorosa sobre os produtos e serviços financeiros é extremamente importante para combater as falhas dos mercados. Reconhece-se porém que a prestação de informação adequada poderá não ser suficiente: os consumidores poderão adquirir produtos que não são adequados para as suas necessidades e para a satisfação dos seus objetivos. As instituições devem ser encorajadas a garantir a protecção do cliente, e esta deve ser parte integral das suas actividades de desenvolvimento dos produtos.

A necessidade de medidas mais eficazes para a protecção do consumidor no âmbito dos produtos financeiros tornou-se visível, estando agora presente nas questões de governação económica mesmo a nível internacional. A protecção dos consumidores e a supervisão da conduta das instituições nos mercados de retalho afirmam-se como elementos fundamentais para garantir a confiança dos consumidores no sistema financeiro. De facto, os mercados de produtos e serviços bancários de retalho têm características que tendencialmente geram ineficiências estruturais que afectam a qualidade das decisões dos clientes, reflectindo a desigualdade entre os intervenientes, pois os clientes possuem informação imperfeita sobre os produtos e serviços; têm frequentemente um nível baixo de literacia financeira; e enfrentam custos de pesquisa (*search costs*) e de mudança (*switch costs*). A inovação financeira tornou o mercado financeiro mais sofisticado e complexo, tendo acentuado as dificuldades já existentes. Literacia financeira é, de acordo com a Associação Portuguesa de Bancos, “ter cidadãos

instruídos e informados sobre temas e conceitos financeiros básicos e úteis (...) para que possam tomar decisões económicas e financeiras fundamentadas e acertadas.”

O **processo de decisão dos consumidores** é neste contexto questionado, nomeadamente no que respeita à sua capacidade decisória: muitos clientes assumem riscos sem ter a capacidade, conhecimento ou a informação necessários para avaliar correctamente as opções que se encontram à sua disposição, sem uma compreensão total dos produtos que adquirem.

Assim, encontramos uma maior ênfase na literacia financeira enquanto forma de capacitar o consumidor para uma actuação mais eficiente e melhores tomadas de decisão nos mercados financeiros, a par de uma maior preocupação em compreender o que está por trás das decisões dos consumidores: a chamada economia comportamental (*behavioural economics*). Esta abordagem contraria a teoria económica clássica, que pressupõe a existência do *Homo Economicus*, indivíduo racional que toma decisões óptimas, tendo em conta o seu melhor interesse, tendo acesso a toda a informação disponível, a qual compreende; por sua vez, o “homem real”, sujeito a emoções e impulsos, nem sempre consegue tomar as melhores decisões para si e, em vez disso, faz escolhas que levam a resultados apenas satisfatórios. A economia comportamental baseia-se na assunção que a maioria dos indivíduos faz escolhas com base na informação limitada e recorrendo frequentemente ao senso comum¹, e é com base neste “homem real” que se propõe a adereçar a necessidade de melhorar o processo de decisão dos consumidores através da educação financeira.

A melhoria no processo decisório por parte dos consumidores promove a eficiência e a estabilidade do sistema financeiro, pelo que os supervisores financeiros têm vindo a envolver-se na formulação de implementação de iniciativas de promoção da literacia e formação financeiras, cuja importância tem crescido exponencialmente. Deste modo, **a estabilidade dos mercados financeiros é condicionada pelo comportamento das instituições na relação com os clientes e pela informação de que estes dispõem.**

Também as instituições podem não ter assumido sempre um comportamento responsável ao avaliar o perfil de risco dos seus clientes; assim, a promoção da literacia financeira é também vista como um importante complemento à regulação dos mercados bancários, por reforçar a eficácia das normas de regulação e a protecção dos consumidores. Uma boa

¹ Estrada, Javier (2001) Law and Behavioral Economics.

conduta das instituições no relacionamento com os seus clientes é essencial ao bom funcionamento do mercado e à confiança dos cidadãos no sistema financeiro; e a estabilidade financeira depende da preservação da confiança dos cidadãos nas instituições financeiras.

Em 2008, através do DL nº 1/2008, de 3 de Janeiro, a supervisão comportamental foi introduzida no ordenamento jurídico português. A supervisão comportamental incide no comportamento das instituições face aos clientes, procurando garantir o equilíbrio entre os interesses dos clientes bancários e os da instituição, equilíbrio este essencial para a confiança, pilar fundamental para a estabilidade e integridade do sistema. O BdP, no seguimento de análises e avaliações do funcionamento de áreas relevantes da regulação e supervisão financeiras, tem reforçado desde então as regras e valores relativos à transparência na contratação de produtos bancário, mas a formação financeira dos clientes bancários é também uma preocupação visível nas suas estratégias de actuação. O BdP, no âmbito do exercício das suas funções de supervisão comportamental, tem procurado promover a confiança dos clientes nas instituições, ao desenvolver iniciativas que reduzam a assimetria de informação e previnam a adopção (por parte das instituições) de condutas e práticas comerciais que possam afectar a confiança dos clientes bancários. Ao mesmo tempo, o BdP tem procurado promover a divulgação dos direitos e deveres dos clientes bancários, a inclusão financeira e o exercício de uma cidadania financeira responsável ao desenvolver projectos de formação financeira.

Com este trabalho, procuramos demonstrar a importância deste modelo de supervisão comportamental para a protecção do consumidor. A metodologia utilizada foi pesquisa bibliográfica de artigos e livros referentes tanto ao sistema financeiro, à importância da literacia financeira, e ao exercício da supervisão comportamental por parte do BdP. Nesse sentido, dividimos em quatro capítulos o presente trabalho, a saber: **sistema financeiro**, onde é explicado em linhas gerais o funcionamento deste sistema, bem como as falhas de mercado, dando uma base e contexto ao tema central deste trabalho; **literacia financeira**, onde são discutidos os resultados nacionais do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa elaborado em 2010 pelo BdP e explanados os métodos que têm vindo a ser adoptados no sentido de combater a iliteracia; **supervisão comportamental do BdP** onde se analisa todo o Título VI do RGICSF dedicado a esta matéria, tal como a relevância dada a nível europeu e internacional à supervisão comportamental e a questão do melhor modelo de regulação a ser aplicado; e **Ligação entre literacia financeira e o**

papel do BdP através do exercício da supervisão comportamental, onde é demonstrada a necessidade de uma complementaridade entre a supervisão comportamental no que respeita à conduta das instituições, mas também às lacunas comportamentais dos consumidores, dando ênfase a teorias de economia comportamental. São, por último, apresentadas as conclusões desta investigação e uma referência aos desafios reservados.

II. Sistema Financeiro

“O sistema financeiro é estruturado por lei, de modo a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças, bem como a aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento económico e social”

Artigo 101.º da CRP

Nas sociedades modernas, todas as entidades que, pelas suas decisões e acções intervêm num circuito económico, são denominadas **agentes económicos**: os indivíduos, instituições ou conjuntos de instituições. Apesar de terem funções diferenciadas no circuito económico – de produção, consumo ou investimento – os agentes económicos estabelecem entre si relações económicas essenciais: o Estado, que toma decisões de consumo, de investimento e de política económica; as Famílias, que tomam decisões sobre o consumo de bens e serviços e de poupança; e as Empresas, que tomam decisões sobre investimento, produção e oferta de trabalho. Estes três agentes, juntamente com as instituições financeiras (divididas em dois grupos principais: instituições de crédito e sociedades financeiras), fazem parte de uma economia fechada, embora, num contexto de globalização crescente, se deva cada vez mais considerar um quarto agente, o Exterior, com o qual os agentes económicos nacionais estabelecem, num quadro de economia aberta, relações económicas². Todos os agentes auferem rendimentos, e todos se podem assumir ora como aforradores (ou mutuantes) ora como consumidores, se estiverem do lado excedentário ou deficitário, respectivamente, ao garantir a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros através da compra e venda de produtos financeiros. De acordo com o BCE, os mercados financeiros podem consistir, entre outros, em mercados monetários, ou de crédito, quando o prazo para a maturidade do produto é inferior a um ano; e mercados financeiros, também conhecidos como mercados de valores, aqueles com prazo superior.

Para entender a importância do sistema financeiro, deve-se primeiramente defini-lo. O conceito de “sistema financeiro” não é susceptível de uma só interpretação na doutrina, sendo possível encontrar conceitos diversos dentro da análise jurídica estrita: enquanto para Menezes Cordeiro este sistema consiste no “conjunto ordenado de entidades especializadas no tratamento do dinheiro” ou no “conjunto ordenado de bancos e entidades similares”, para Gomes Canotilho e Vital Moreira o sistema financeiro pode ser

² http://www.apb.pt/sistema_financeiro/os_agentes_economicos/ [consultado em 21 de Agosto de 2016]

entendido num sentido objectivo, referente à disciplina da actividade financeira, e subjectivo, quando referente às entidades intervenientes, ou que a exercem³.

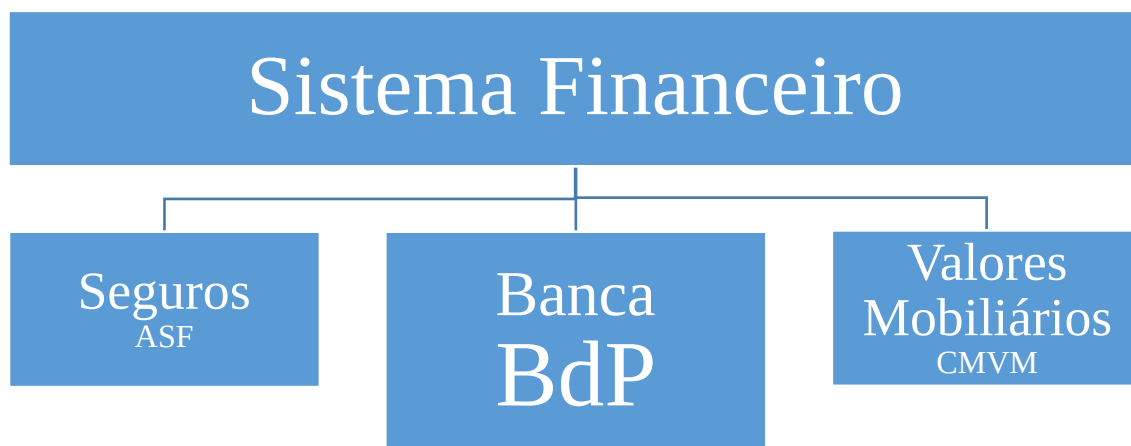
A noção económica de sector financeiro coincide com a noção constitucionalmente consagrada de sistema financeiro; em termos restritos, este compreende uma parte importante do sector financeiro da economia. Temos tendência a atribuir uma definição mais ampla à noção de sistema económico, distinguindo entre o aspecto da produção (que se refere à organização e funcionamento de instituições e mercados financeiros) e o aspecto dos bens transaccionados e operações resultantes. Neste sentido, o sistema financeiro abrange o conjunto de princípios e regras do funcionamento e da organização de instituições e mercados financeiros; os activos transaccionados nestes; e as operações sobre activos, com lugar nos mercados.

O sistema financeiro é composto por **três pilares**, ou segmentos de mercado: o Segurador, encarregue do risco; o da Banca (maior pilar), responsável pela concessão de crédito, sem o qual não há actividade económica, dado que financia, assim, a economia; e o dos Valores Mobiliários (ou Financeiro), que cuida do investimento em si, da capacidade dos agentes económicos e venda de títulos. As entidades reguladoras em Portugal para cada um destes três pilares são, respectivamente, a Autoridade sobre Supervisão dos Seguros (ASF), o Banco de Portugal (BdP - entidade reguladora *sui generis*) e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)⁴. As delimitações do âmbito de actuação destes três sectores são ténues, dando lugar a intersecção.

³ Cordeiro, 2001; e Canotilho, 1993, *in* Pina, 2005

⁴ Associação Portuguesa de Bancos – Modelo de Supervisão Português, *in* http://www.apb.pt/sistema_financeiro/modelo_de_supervisao_portugues [consultado em 26 de Agosto de 2016]

Figura 1 – Sistema Financeiro



Fonte: APB e elaboração própria

Acima destes três pilares existe o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF), um fórum de diálogo para as três autoridades de supervisão do sector financeiro, para que as diversas actividades económicas se desenrolem de forma adequada. Este não é superior aos subsectores, é uma plataforma para a coordenação e articulação entre as autoridades, no âmbito da regulação e supervisão das entidades e actividades financeiras, tendo desde 2013 funções consultivas junto do BdP na definição e execução da política macroprudencial para o sistema financeiro nacional⁵. Isto é particularmente importante dada a existência de uma ligação entre todos os subsectores: havendo impacto num deles, verificar-se-ão repercussões nos outros dois subsectores⁶. Um exemplo deste fenómeno pode ser encontrado no balcão de uma agência de qualquer banco: ao contrair um empréstimo para habitação, por exemplo, encontra-se a oferta dos contratos de seguro ligados a esse empréstimo (como sendo o seguro de vida), contratos estes a celebrar com uma entidade seguradora do mesmo grupo financeiro, não sendo muitas vezes permitido celebrar este tipo de contrato com uma seguradora diferente⁷.

⁵ BdP - Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, in <https://www.bportugal.pt/pt-PT/EstabilidadeFinanceira/CooperacaoInstitucional/ConselhoNacionalSupervisoresFinanceiros/Paginas/ConselhoNacionalSupervisoresFinanceiros.aspx> [consultado em 26 de Agosto de 2016]

⁶ O conceito de “risco sistémico”, profundamente ligado às relações de interligação e interdependência nos mercados e sistemas financeiros, é explicado mais à frente.

⁷ Chama-se a este fenómeno de convergência entre os dois subsectores bancassurance.

Figura 2 – Estrutura do Conselho Nacional de Supervisores Financeiro

Fonte: BdP⁸ e elaboração própria

Da perspectiva do sistema financeiro, o subsector bancário é o mais importante; os outros reguladores têm apenas essa função, são autênticos reguladores. Em 2013 foi publicada a Lei 67/2013 de 28 de Agosto, lei-quadro das entidades reguladoras, razão pela qual a CMVM e a ASF terem diplomas tão recentes (Decreto-Lei n.º 486/99 de 13 de Novembro⁹ e Lei 147/2015 de 9 de Setembro, respectivamente). As funções do BdP vão muito para além da regulação, pelo que a Lei 67/2013 não lhe diz respeito; dos três reguladores, apenas o BdP tem uma lei orgânica (Lei 5/98 de 31 de Janeiro)¹⁰.

O BdP distingue-se das outras entidades reguladoras do sistema financeiro por ter um estatuto próprio: a sua própria lei orgânica (LOBP¹¹), em cujos termos compete ao BdP o exercício da supervisão das “instituições de crédito, das sociedades financeiras e outras entidades que lhe estejam legalmente sujeitas”¹². O seu campo de actuação é bastante diversificado, não se limitando as suas atribuições ao domínio da supervisão bancária: este exerce funções típicas de um banco central¹³, conforme decorre dos artigos 3.º, 6.º e 12.º a 25.º da LOBP. No art.º 12.º determina-se que o BdP é o guardião da estabilidade financeira, devendo “velar pela estabilidade do sistema financeiro nacional”. Assim, o BdP tem amplos poderes enquanto autoridade de regulação e supervisão, exercendo os três tipos de supervisão: macroprudencial (art.º 16.º, 16.º-A), microprudencial (art.º 17.º

⁸ *Idem*

⁹ Última alteração: Lei 23-A/2015 de 26 de Março

¹⁰ Ver Capítulo IV – Supervisão comportamental

¹¹ Lei n.º 5/98, de 31 de Janeiro

¹² CFR. Artigo 17.º, n.º 1 da Lei Orgânica do BdP.

¹³ Nos termos do artigo 102.º da CRP, o BdP é “o banco central nacional e exerce as suas funções nos termos da lei e das normas internacionais a que o Estado Português se vincule”.

“intervenção preventiva e correctiva” e art.º 17.º-A) e comportamental (art.º 17.º “estabelecendo directivas”)^{14 15}. Encontramos no art.º 59 da LOBP poderes atribuídos ao BdP para a emissão de normas gerais e abstractas através de avisos e instruções.

Podemos ver esta estrutura reflectida também a nível europeu¹⁶: há, conforme demonstrado na Figura 2, uma repartição de áreas por diversos reguladores; no lugar do CNSF, a nível europeu, temos as Autoridades Europeias de Supervisão, cujo papel é sobretudo de regulação:

- A Autoridade Bancária e Europeia¹⁷;
- A Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma¹⁸;
- E a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e Mercados¹⁹.

Acima das perspectivas nacional e europeia existe ainda a internacional, composta por três entidades que agregam os principais supervisores nacionais nas diferentes áreas: o Comité de Supervisão Bancário de Basileia (BCBS), a Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) e a Organização Internacional de Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO), não havendo uma hierarquia de importância entre estas instituições. Estas são *sui generis*; não regulam; trocam experiências; têm o efeito de *soft law*, não havendo vinculatividade, apenas *standards*. Mas não é indiferente o que elas acordam: estas resoluções são importantes para a regulação dos sectores.

¹⁴ O artigo 17.º da LOBP remete para o RGICSF.

¹⁵ Importa reconhecer que o Direito Europeu tem constituído um impulsionador decisivo na evolução do enquadramento regulatório bancário nacional. Isto está presente no art.º 17.º n.º2, que determina a participação do BdP no MUS enquanto autoridade nacional, e no art.º 17.º-A que determina participação do BdP no MUR enquanto autoridade nacional de resolução. A supervisão comportamental assume presentemente uma elevada importância no plano internacional.

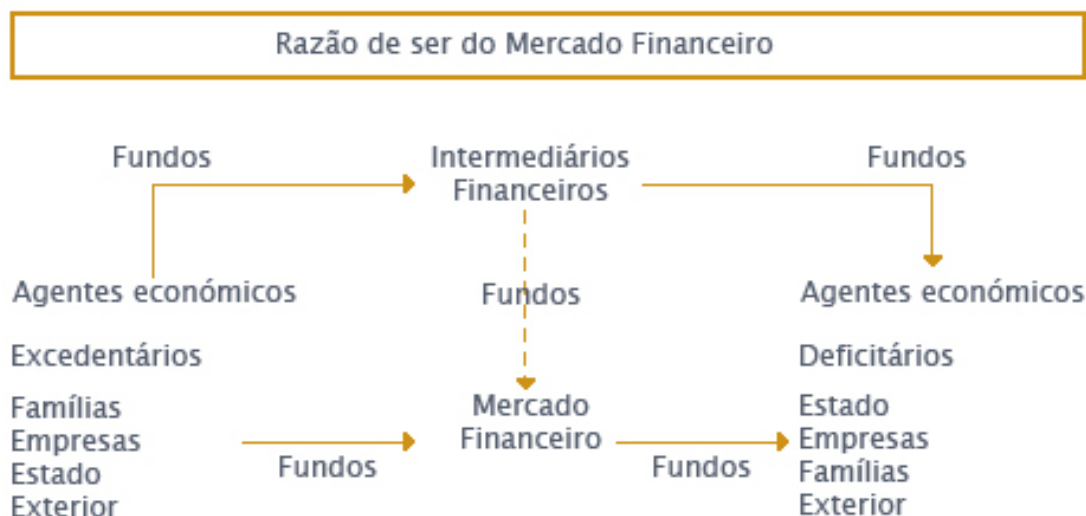
¹⁶ http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/pt/displayFtu.html?ftuId=FTU_3.2.5.html [consultado em 21 de Março de 2017]

¹⁷ Regulamento (UE) n.º 1093/2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia)

¹⁸ Regulamento (UE) n.º 1094/2010, que institui uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma)

¹⁹ Regulamento (UE) n.º 1095/2010, que institui uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados)

Figura 3 – Funcionamento do Mercado Financeiro



Fonte: Associação Portuguesa de Bancos²⁰

Importa antes de mais situar nos três pilares acima identificados neste esquema os elementos que integram o sistema financeiro:

- O subsector bancário encontra-se nos intermediários financeiros e no mercado financeiro;
- O subsector Segurador, nos intermediários financeiros;
- E os Valores Mobiliários no mercado financeiro, nomeadamente nos mercados de capitais, monetário, cambial, de derivados, etc.

Os reguladores devem assegurar que os movimentos representados neste esquema funcionam de maneira transparente, sólida e eficiente.

A função principal do sistema financeiro é realocar fundos de sectores com excedente para sectores deficitários, como explicado na Figura 3, reduzindo custos de informação²¹ e transacção²² e facilitando a negociação, diversificação e gestão do risco. Ter um sistema financeiro eficiente, que realoque fundos para onde estes possam ser mais produtivos, é um pré-requisito fundamental para o desenvolvimento económico (de Haan *et al*, 2009),

²⁰ http://www.apb.pt/sistema_financeiro/o_que_e [consultado em 21 de Agosto de 2016]

²¹ Custos de informação são custos decorrentes da devida diligência, tais como as despesas relacionadas com a informação de uma actividade ou investimento financeiro, necessárias para determinar a sua rentabilidade.

²² Custo associado à troca de bens e serviços relacionados com a tentativa de ultrapassar imperfeições de mercado, factor crítico na decisão de produzir ou adquirir um produto. Custos de informação são um tipo de custo de transacção.

dado que dificilmente a actividade económica é desenvolvida só com recursos próprios, sem recorrer a financiamento externo.

A importância do sistema financeiro reside na disponibilização de recursos para contribuir para o processo de financiamento da economia, em particular do seu sector não financeiro, como sendo empresas não financeiras, agregados familiares, organizações sem fins lucrativos e o governo em geral. O financiamento directo ocorre quando um sector deficitário contrai um empréstimo de outro sector através de um mercado financeiro, um mercado onde os participantes emitem e comercializam valores, como visto na base da Figura 3. Este financiamento efectua-se no chamado “mercado primário”²⁴, onde acções, obrigações e outros valores são colocados pelos próprios emitentes junto do público²⁵. No financiamento indirecto, um intermediário financeiro obtém fundos de aforradores, usando esta poupança para emprestar a um sector deficitário, sendo exemplo o recurso ao crédito bancário. Intermediários financeiros são conjuntos de agentes que se juntam para fornecer serviços financeiros, tais como bancos, companhias de seguros, fundos de pensões, empresas financeiras, fundos mútuos, entre outros^{26 27}. Em grande parte dos países, como é o caso de Portugal, o financiamento indirecto é o modo principal de alocação de fundos de mutuantes para mutuários (os consumidores), correspondendo a um sistema bancário, em contraposição ao sistema de mercado dos países que dependem mais dos mercados financeiros, como por exemplo o Reino Unido; esta diferença reflecte-se num diferente grau de importância atribuído a mercados financeiros e a intermediários financeiros em países diferentes (de Haan *et al*, 2009), mas nota-se que as operações financeiras são transversalmente mais numerosas no mercado de crédito.

Os bancos, instituições de crédito²⁸, são também fundamentais na intermediação financeira, ao centralizar a poupança de quem possui recursos excedentários e

²⁴ Patrício, 2004

²⁵ Mercados primários são aqueles onde são postos à venda pela primeira vez os instrumentos; no chamado mercado secundário, as bolsas de valores são locais de transacções de valores, embora nelas participem também intermediários financeiros. Fonte?

²⁶ Destaque-se a especial relevância dos três primeiros, directamente relacionados com os três subsectores do sistema financeiro. Estes têm um papel fundamental na captação e gestão (em massa) das poupanças das famílias e das empresas. Fonte?

²⁷ Este modo de financiamento é visível no topo da Figura 3.

²⁸ É instituição de crédito “a empresa cuja atividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder crédito por conta própria”, de acordo com o art. 2.º-A, alínea W) do RGICSF. Segundo o Artigo 3.º, alínea a) do mesmo diploma, os bancos são um tipo de instituição de crédito.

disponibilizar esses mesmos recursos a quem necessita; sem esta operação, a capacidade de investir dos particulares e das empresas ficaria muito limitada.

Envolvendo todos estes movimentos está a infraestrutura financeira, essencial para a eficiência do sistema, ao assegurar a operacionalidade dos intermediários financeiros e dos mercados financeiros (incluindo sistemas de pagamentos, serviços de informação de crédito e registo de garantias) (de Haan *et al*, 2009). Os bancos asseguram o funcionamento dos sistemas de pagamentos, permitindo que os mercados locais desenvolvam a sua actividade e que empresas e particulares actuem e se desloquem em locais geograficamente distantes. A inexistência de um sistema bancário bem estruturado não permitiria a circulação da moeda, levando a uma mais difícil criação de mercados de bens e serviços.

Em suma, o sistema financeiro abrange todos os intermediários financeiros e mercados financeiros e as suas relações no que respeita aos fluxos de fundos entre os vários agentes económicos na infraestrutura financeira.

A razão pela qual os reguladores intervêm relaciona-se com as **falhas de mercado**: em determinadas áreas, os resultados do mercado não são os expectáveis e, sem intervenção, ou seja, na situação da chamada “mão invisível”, o resultado é ineficiente (havendo interesses que têm de ser protegidos, como sendo os dos depositantes). As falhas de mercado são, de forma simples, situações em que o custo marginal social não é igual ao benefício marginal²⁹. Ainda que o mercado não apresentasse outras falhas, existiriam sempre custos de transacção para justificar a necessidade de mecanismos alternativos de alocação de bens, pois a capacidade do mercado para proporcionar a sua alocação adequada é tanto menor quanto maiores forem os custos de transacção. Um dos papéis do sistema financeiro é ajudar a preservar todos os intervenientes das consequências destas falhas, que se relacionam, principalmente, com informação e risco. Assim, destacam-se dentro das falhas de mercado as assimetrias de informação e as externalidades.

As **assimetrias de informação** ocorrem, no fundo, porque os clientes não dispõem de informações suficientes para perceber se as instituições financeiras se comportam de maneira adequada no mercado. Ou seja, dois agentes estabelecem uma transacção económica na qual uma das partes detém informações superiores aos da outra. Visíveis

²⁹ O custo marginal é o custo advindo da produção de uma unidade a mais de determinado produto. Por sua vez, o benefício marginal é o benefício retirado da produção dessa mesma unidade extra.

na incapacidade do mercado em fornecer informação (que, nos mercados financeiros, devia assumir o carácter de bem público³⁰), são um problema jurídico e economicamente relevante³¹ que justifica a intervenção das autoridades reguladoras. Devido a esta incapacidade, verifica-se que os mercados financeiros não podem funcionar eficientemente sem informação, ou em situações de assimetria de informação.

Todos os agentes económicos têm interesses; a instituição financeira, por seu lado, não tem os mesmos interesses que o cliente, havendo interesses conflitantes (o chamado problema do **agente/principal**³²). A isto acresce a falta de percepção da situação da instituição por parte do cliente: este não dispõe de dados nem de meios para controlar os comportamentos das instituições financeiras (se a sua conduta é correcta ou não) no mercado, ou para saber se estas são sólidas, criando-se uma relação fiduciária na qual os clientes “têm” de confiar no gestor de conta, pois não há um *feedback* imediato, de curto prazo. Num contexto em que os clientes não dispõem de informação suficiente, surge a **supervisão comportamental**³³, tema central deste trabalho³⁴. A questão da falta de informação e de controlo pode ser grave pois, enquanto cliente, tem-se um interesse; e, a partir do momento em que o dinheiro é depositado na instituição financeira, o cliente perde o controlo na defesa do seu interesse.

Os clientes não dispõem de informações suficientes ou porque estas não estão de todo disponíveis, ou porque os conhecimentos de um vulgar depositante (por exemplo) não são de fácil aquisição; esta assimetria não passa despercebida à instituição, e cria condições propícias a que as instituições financeiras possam ter um comportamento oportunista, aproveitando-se da situação para efectuar investimentos mais arriscados, mais lucrativos e gerando um retorno maior para angariar mais clientes. Isto leva ao efeito de **selecção adversa**, o processo decisório por parte da instituição financeira que conta com a ignorância dos clientes, pois enquanto compradores seleccionam incorrectamente

³⁰ Na economia, um bem público é um bem não-rival (o consumo por um indivíduo não diminui a quantidade desse bem para uso pelo resto da sociedade) e não-exclusivo (sem barreiras para o consumidor).

³¹ Pina, 2005

³² O problema do agente/principal ocorre quando uma das entidades (o agente) tem capacidade de tomar decisões em nome de outra entidade, ou que a possam impactar; o agente neste cenário é a instituição financeira, e o principal o consumidor.

³³ Realidade transversal aos três subsectores, a supervisão comportamental supervisiona o comportamento da instituição financeira quando, por exemplo, um cliente não sabe se o dinheiro está ou não a ser bem investido.

³⁴ Ver título IV.

bens e serviços, as instituições financeiras (como bancos), incorrendo num **risco moral**³⁵, podem escolher para si clientes com perfil menos apropriado – muitas vezes num incentivo perverso para adoptar certos comportamentos arriscados –, levando à existência de agentes de má qualidade, podendo levar à saída de agentes que apresentem melhor qualidade do mercado³⁶.

Para a assimetria aqui tratada, surge a **supervisão microprudencial**, que tem o seu enfoque na liquidez e solvabilidade das instituições financeiras: assim, foca-se não no sistema como um todo, mas em algumas instituições, sob a assunção de que qualquer potencial crise financeira pode ser desencadeada ao nível das instituições. Medir a solvabilidade de instituições financeiras aumenta a confiança dos consumidores nas instituições individuais e no sistema financeiro como um todo. Ao supervisionar as instituições que, colapsando em grande número, perturbariam o sistema financeiro, reduz-se o risco sistémico.

A assimetria de informação reduz a qualidade geral do mercado, ao substituir agentes e produtos de qualidade superior por outros de qualidade menor³⁷. Impedir assimetrias de informação protege não só o próprio mercado, mas também os seus intervenientes, melhorando o funcionamento do mercado em geral: assim, a informação não é apenas um custo suportado por quem a presta, mas também um veículo de eficiência.

Os bancos têm um papel fundamental nas assimetrias de informação nos mercados financeiros, por se encontrarem expostos a uma dupla assimetria: em relação aos mutuários, no que respeita ao risco de crédito; e em relação aos depositantes, no que respeita a pedidos abruptos de levantamento e o consequente risco de liquidez. Esta assimetria não consiste na desigualdade informativa entre instituição e cliente, mas em situações em que as partes menos informadas num mercado não sejam os consumidores³⁸ – é, assim, um fenómeno relevante ainda que não haja consumidores envolvidos.

³⁵ A ideia de quem corre o risco não sofre as consequências. As instituições arriscam porque sabem que, mesmo que o investimento corra mal, quem paga são os clientes: a perda incide sobre o dinheiro dos depositantes, dos segurados, etc.

³⁶ Pina, 2005, p 122.

³⁷ *Idem*

³⁸ Como, por exemplo, num caso em que uma empresa peça um empréstimo para fins de investimento, sendo difícil para quem concede os recursos saber como o dinheiro é aplicado, ou aceder a informação financeira negativa sobre a mesma empresa.

É, no entanto, de notar que a informação da qual os bancos dispõem é ainda informação privada, e não a informação pública acima mencionada.

Um segundo tipo de falha de mercado consiste nas **externalidades**, um efeito colateral que decorre do exercício da actividade do agente económico, gerando danos ou utilidades pelos quais este não é responsabilizado⁴⁰, suportados ou aproveitados por outros sem compensações ou custos, tratando-se, respectivamente, de externalidades negativas e positivas. Exemplos de externalidades negativas são os **riscos sistémicos**, dos quais é exemplo a crise do *subprime*. Riscos sistémicos consistem no risco de colapso de um sistema ou mercado financeiro no seu todo, por oposição ao risco associado com uma entidade ou componente do sistema, que, isolado, não afectaria o restante sistema financeiro. Este risco decorre das relações de interligação e interdependência nos mercados ou sistemas financeiros, onde o colapso de uma entidade ou conjunto de entidades pode derrubar o sistema inteiro. É este perigo de contágio que se quer prevenir pois, dada a globalização financeira, o sistema financeiro encontra-se interligado a nível nacional, europeu e internacional. O agente sofre, porém, prejudica outros, sem acarretar no entanto custos adicionais: privatiza os ganhos e socializa as perdas. É uma falha de mercado porque o mercado em si não resolve este problema, sendo necessária a intervenção de terceiros. A situação acontece porque uma instituição financeira não ponderou o risco. O papel da supervisão, na vertente **macroprudencial**, cujo principal objectivo é reduzir o risco e os custos macroeconómicos da instabilidade financeira, é a ponderação desse risco por parte da instituição financeira, incidindo na estabilidade e solidez não da instituição, mas de um sistema como um todo, para que este permaneça estável.

Podemos assumir que, nos mercados financeiros, as falhas são genéticas, pois é nelas que reside a necessidade e imposição legal da existência de intermediários que preencham as lacunas de informação e atenuem risco e incerteza. A **divulgação de informação de qualidade** é, portanto, uma função fundamental das autoridades reguladoras do sistema financeiro e do mercado de capitais, permitindo aos agentes económicos e consumidores um conhecimento adequado sobre as condições de funcionamento de mercado e os bens e serviços nele transaccionados. Na medida em que a prestação de informação gere

⁴⁰ Conseguimos, assim, compreender a razão pela qual certas entidades podem ser rentáveis por não contabilizarem os custos decorrentes das externalidades negativas provocadas nem contribuírem para o financiamento das externalidades positivas das quais beneficiam. Justifica-se a regulação económica para que os custos das externalidades provocadas possam ser ou privatizados ou socializados.

utilidades usufruídas por terceiros sem custos por parte destes (uma externalidade positiva), o mercado não tem incentivos à sua prestação, justificando-se a intervenção de entidades públicas para a facultar. Haverá também externalidades negativas sempre que a actuação de um agente com base em informação não pública (e que o deveria ser) lhe permita obter vantagens em prejuízo de detentores de informação pública falsa⁴¹.

A **actividade reguladora** tem benefícios, mas acarreta também custos. Os custos e danos são centrais na teoria económica liberal, por se acreditar que, sem a regulação, muitos problemas também não existiriam⁴².

Mencionemos duas situações, a título de exemplo:

- A existência de fundos de garantia dos depósitos. O problema pode consistir no facto de os clientes não sentirem obrigação relativamente a obter informação, na falta de esforço em a obter devido à garantia: sabem que, se o banco for à falência, não perdem o dinheiro, graças aos fundos; há uma situação de conforto.
- O sistema de prevenção de riscos. Tem de se impor obrigações (muitas vezes burocráticas, como a actualização constante de folhetos em todas as agências) às instituições financeiras; essas obrigações consomem dinheiro e tempo, entre outros recursos, que as instituições financeiras podem preferir utilizar de outra maneira.

É também de destacar que, com a inovação e o dinamismo do sistema financeiro, surgem **incerteza e riscos** suportados pelos agentes no exercício da actividade económica. O risco é, de forma simples, a possibilidade de não ter o retorno esperado. O sistema financeiro permite dispersar o risco. Diferentes produtos financeiros têm diferentes riscos⁴³, e é crucial que a regulação acompanhe de perto a inovação, que pode gerar crises no sistema financeiro por tocar em áreas cinzentas que não estão previamente reguladas. Surge aqui o perigo de a regulação travar a inovação.

⁴¹ *Ibid.*

⁴² Incurremos aqui na teoria da escolha pública, que, segundo definição do New Palgrave Dictionary of Economics, é a “resolução de problemas da ciência política recorrendo a ferramentas da economia” [http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008_P000240 NÃO SEI COMO SE METEM OS LINKS], seguindo a assunção que os agentes políticos são agentes económicos egoístas. É importante aqui notar a ideia de *rent-seeking*, segundo a qual, na presença concomitante de uma economia de mercado e de um governo, tanto os agentes do governo como os participantes egoístas do mercado irão procurar retirar privilégios com base na regulação governamental, manipulando o ambiente social ou político onde se dão as actividades económicas.

⁴³ A título de exemplo, o mais errado seria um indivíduo investir numa empresa sozinho, com os seus próprios recursos e sem qualquer informação.

A correcta gestão do risco por parte do sistema financeiro é de extrema importância devido à sua relação com a **confiança**, factor absolutamente fundamental ao bom funcionamento do sistema financeiro e cuja manutenção é papel fundamental dos reguladores: é a falta de confiança que, sendo contagiosa, leva à corrida aos depósitos, por exemplo; e mesmo que seja uma instituição pequena a colapsar, é importante pensar nas repercussões que este acontecimento pode ter, pois o sistema pode colapsar como consequência.

A confiança conquistada pelo sistema financeiro tem sofrido alguns abalos nos últimos tempos, sendo a sua deterioração um dos maiores perigos da crise actual. É neste contexto importante recordar a Grande Depressão de 1929: das cerca de 11.000 instituições bancárias que faliram, nos EUA, no início da década de 1930, muitas teriam tido condições para sobreviver em funcionamento normal⁴⁴, mas não resistiram à corrida aos depósitos que teve por base uma crise de confiança no sistema. O reforço e a manutenção desta confiança parecem ser alcançáveis com a ajuda da supervisão e com o reenquadramento do exercício da actividade financeira, devendo passar pela identificação de progressos no quadro de regulação e supervisão em vigor que consolidem os seguintes pontos:

- Exercício da actividade financeira segundo critérios de rigor e transparência, cujo desrespeito ou infracções sejam sujeitos a responsabilização;
- Sujeição desse exercício a uma fiscalização eficiente;
- Disponibilização a todos os interessados de informação credível sobre os produtos financeiros, as instituições que os comercializam e o modo de exercício da actividade;
- Redefinição dos quadros valorativos que subjazem ao exercício da actividade, abandonando a busca do lucro como fim em si mesmo e renovando a ideia de contribuição para um desenvolvimento social equilibrado⁴⁵.

O reforço da juridicidade deverá contribuir para o estabelecimento de um equilíbrio que combata a assimetria de informação, a selecção adversa e o risco moral. É neste contexto que é possível alcançar os objectivos visados pela regulação no que respeita ao exercício da actividade bancária⁴⁶:

⁴⁴ Ferreira, 2009

⁴⁵ *Idem* Há também fontes internacionais que importa trazer à colação; ver os princípios defendidos em sede de Comité de Basileia.

⁴⁶ *Ibid.*

- Criar uma rede de segurança para os depositantes;
- Definir requisitos rigorosos de capital e restrições apertadas à assunção de riscos;
- Definir um quadro amplo de supervisão bancária;
- Avaliar a gestão do risco;
- Estabelecer requisitos de divulgação de informação;
- Acautelar a protecção dos consumidores;
- E sujeitar o exercício da actividade a padrões estritos de defesa da concorrência.

Existem, assim, quatro pontos principais de intervenção: um referente à definição de regras obrigatórias e de um quadro de sanções mais rigoroso; um referente ao reforço do exercício da supervisão; um referente ao reforço do dever da informação das entidades financeiras; e um de definição de uma nova ética na actividade financeira. De modo a alcançar e manter a confiança pública no sistema bancário, é importante adoptar boas práticas de governo nas sociedades, com respeito por princípios de equidade, lealdade e sigilo no que respeita aos clientes, bem como uma visão clara e abrangente da generalidade do negócio bancário e de operações individuais⁴⁷. Estes princípios dão ênfase à importância de um enquadramento regulamentar do governo das sociedades que promova a eficiência dos mercados e defina claramente as responsabilidades das diversas autoridades de supervisão, fiscalização e regulação.

Do que tem vindo a ser exposto, resulta claramente que o sistema financeiro e os produtos financeiros apresentados no mercado são de complexidade elevada. Na verdade, as informações facultadas não são de fácil aquisição e compreensão, o que se torna mais intrincado com a generalização do acesso dos cidadãos aos produtos financeiros. As decisões dos clientes têm um impacto transversal à estabilidade macroeconómica e financeira: recordemos o significado da palavra “sistema”, a ideia da interdependência subjacente a um conjunto ordenado de elementos que, interligados, formam um todo. É por isso também do interesse das instituições a criação e manutenção de relações de confiança com os seus clientes.

Finalmente, e não menos importante, convém frisar que também a regulação e a supervisão não são perfeitas, havendo falhas várias. Quando a informação de que os

⁴⁷ *Ibid.*

clientes dispõem acerca dos produtos financeiros que adquirem é menos que perfeita, inferior aos conhecimentos das instituições que os comercializam, não é possível um funcionamento eficiente dos mercados bancários de retalho, gerando riscos para o sistema financeiro. Reveste, pois, a maior importância falar de literacia financeira, pois cidadãos informados podem contribuir para uma maior eficácia da supervisão, denunciando falhas e reclamando soluções.

III. Literacia financeira

“Literacia financeira é ter cidadãos instruídos e informados sobre temas e conceitos financeiros básicos e úteis à gestão do dinheiro e orçamento familiar para que possam tomar decisões económicas e financeiras fundamentadas e acertadas.

Um dos objectivos da Associação Portuguesa de Bancos é promover uma maior cultura financeira de que resulte uma melhor utilização dos produtos e serviços financeiros e que conduza a um relacionamento mais transparente entre a banca e a sociedade.”

Associação Portuguesa de Bancos (APB)⁴⁸

De acordo com a definição introduzida por Schagen⁴⁹, “a literacia financeira é a capacidade de fazer julgamentos informados e tomar decisões concretas tendo em vista a gestão do dinheiro”. Outros autores e organizações internacionais que actuam na área da literacia financeira introduziram outras definições, não divergentes da definição anterior, como sendo: a capacidade de leitura, análise, gestão e comunicação dos diversos problemas financeiros que se colocam diariamente ao nível do bem-estar material dos cidadãos, a aptidão para discernir sobre as diversas escolhas financeiras, discutir assuntos financeiros sem qualquer desconforto, planear o futuro em termos financeiros, ou ainda responder competentemente a eventos que ocorrem no quotidiano e que afectam as decisões financeiras (Vitt, L. A. *et al*, 2000⁵⁰); a compreensão sobre os princípios de mercado, instrumentos, organizações e regulação (Financial Industry Regulatory Authority⁵¹); a competência e aptidão para utilizar os conhecimentos adquiridos na área financeira (Moore, 2003⁵²); a capacidade de avaliar novos e complexos instrumentos financeiros e tomar decisões informadas relativamente à selecção e utilização desses instrumentos de modo a melhor satisfazer objectivos de longo prazo (Mandel, 2007⁵³); e o conhecimento e compreensão dos conceitos financeiros e competência, motivação e confiança para aplicar esses conhecimentos, com o objectivo de tomar decisões concretas

⁴⁸ In http://www.apb.pt/sala_de_imprensa/educacao_financeira/ [consultado em 30 de Julho de 2016]

⁴⁹ Schagen, S. (1997). *The evaluation of Natwest Face 2 Face with Finance*, National Foundation for Educational Research

⁵⁰ *Personal Finance and the Rush to Competence: Financial Literacy Education in the U.S.*, Fannie Mae Foundation, 2000

⁵¹ *NASD investor literacy research: executive summary*, 2003

⁵² *Survey of financial literacy in Washington State: knowledge, behavior, attitudes and experiences, technical report 03-39, social and economic Science research Center*, 2003, Washington State University

⁵³ *Financial literacy of high school seniors*, 2007, in Jing J. Xiao (editor), *Advances in Consumer Financial Research*, New York: Springer Publishing 2008

em vários contextos financeiros e melhorar o bem-estar financeiro de indivíduos e da sociedade (OCDE).⁵⁴

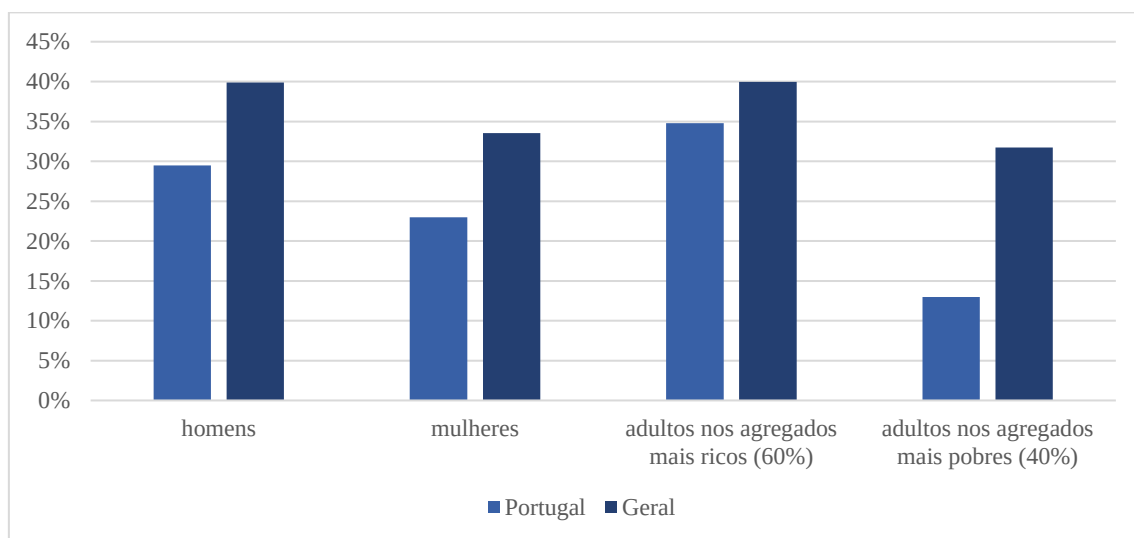
Literacia financeira é a capacidade de compreender como o dinheiro funciona no mundo: contribui para que os cidadãos tomem decisões informadas na sua vida financeira, como a gestão do orçamento familiar, o controlo da conta bancária e a escolha de produtos e serviços adequados às suas necessidades. É uma barreira crítica à participação económica e financeira e, devido à falta de conhecimento sobre finanças e produtos financeiros, muitos, especialmente mulheres e os mais pobres^{55 56}, não têm acesso a serviços financeiros ou bancários e são portanto excluídos dos mercados financeiros – maior literacia financeira significa inclusão financeira e oportunidades económicas. A literacia financeira tem um papel importante nas decisões financeiras mais complexas como a escolha de aplicações de poupanças ou de recurso a crédito de longo prazo (como o crédito à habitação). Este conceito vai para além dos conhecimentos sobre matérias financeiras, envolvendo também a forma como esses conhecimentos moldam os comportamentos e atitudes ao tomar decisões que podem influenciar o futuro. Inversamente, cidadãos mais informados e com mais formação financeira, logo, com maior literacia, contribuem para a fiscalização dos mercados e para a estabilidade do sistema financeiro, escolhendo os produtos que melhor se adequam ao seu perfil.

⁵⁴ Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa 2010, BdP

⁵⁵ Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey

⁵⁶ Por motivos socioeconómicos e socioculturais, tanto as mulheres como os mais pobres têm menor acesso à educação, o que afecta a literacia e a compreensão de vários tipos de dados – algo que é também aplicável na compreensão de dados financeiros. É ainda de notar que rendimentos mais baixos podem levar à exclusão de aplicações e produtos financeiros e, por isso, a um menor conhecimento destes.

Gráfico 1 – Percentagem de literacia financeira por grupo demográfico e socioeconómico

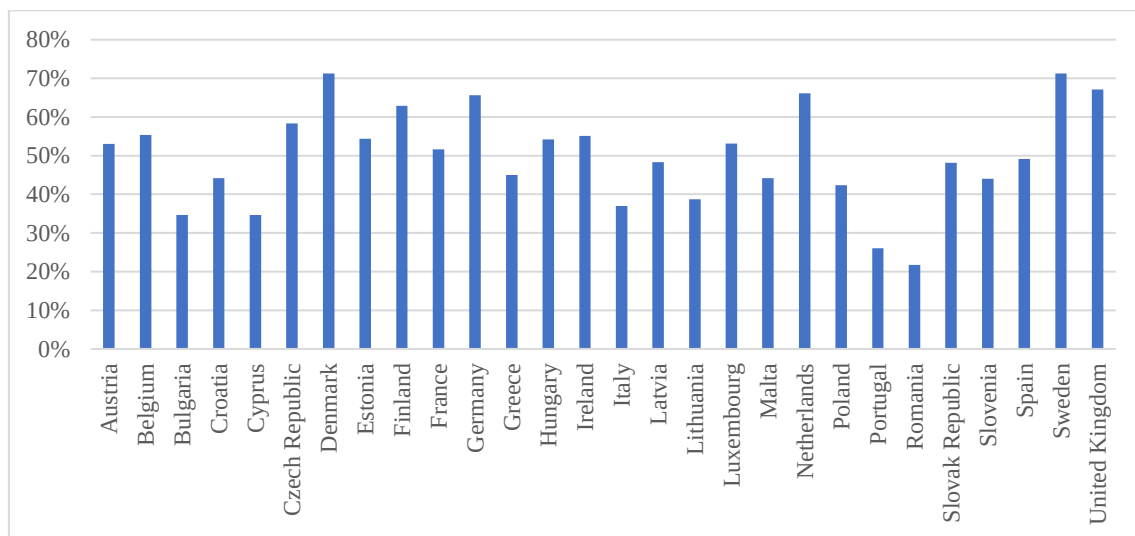


Fonte: elaboração própria e Standard & Poor's

Segundo um estudo realizado pela Standard & Poor's, intitulado *Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey*, com dados recolhidos em 2014 através de um questionário sobre quatro conceitos, diversificação de risco, inflação, juro e juro composto, Portugal é o segundo país da UE com menos literacia financeira, com apenas 26%. Era considerado como tendo literacia financeira quem tivesse respondido correctamente a pelo menos três das cinco questões⁵⁷.

⁵⁷ O inquérito foi aplicado presencialmente em economias onde a comunicação telefónica cobre menos de 80% da população ou onde esta é a metodologia habitual. A amostra foi seleccionada com base nas proporções da dimensão populacional, tendo sido, fora isso, escolhida aleatoriamente.

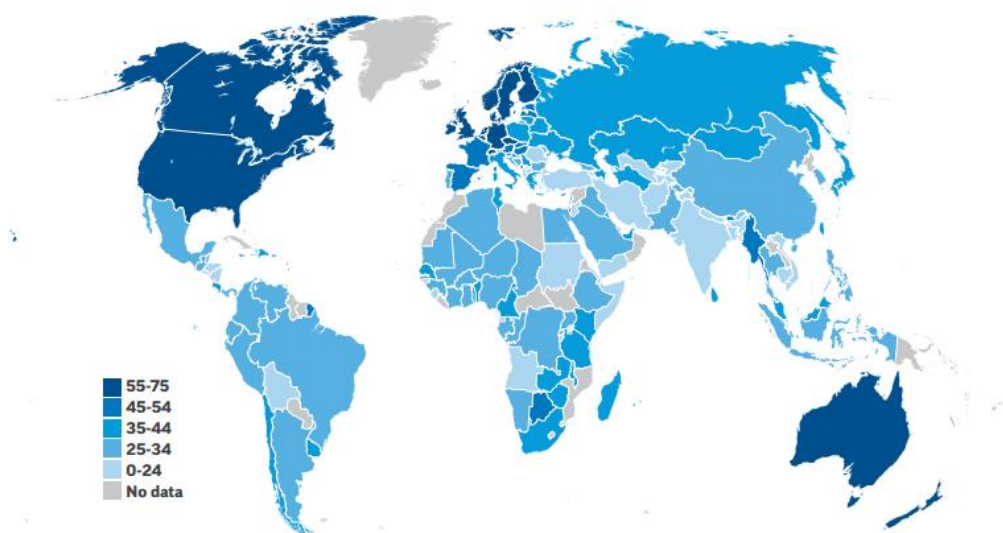
Gráfico 2 – Literacia financeira na UE



Fonte: elaboração própria e Standard & Poor's

Fora da UE, os países com mais literacia financeira são a Noruega, Israel e o Canadá; as economias mais evoluídas têm tendencialmente mais literacia financeira. Verificamos, no entanto, no gráfico abaixo, que Portugal se encontra equiparado a países como o Ruanda, e abaixo de países como o Senegal ou o Zimbabué, sendo este cenário notoriamente negativo.

Mapa 1 – Percentagem de adultos com literacia financeira no mundo

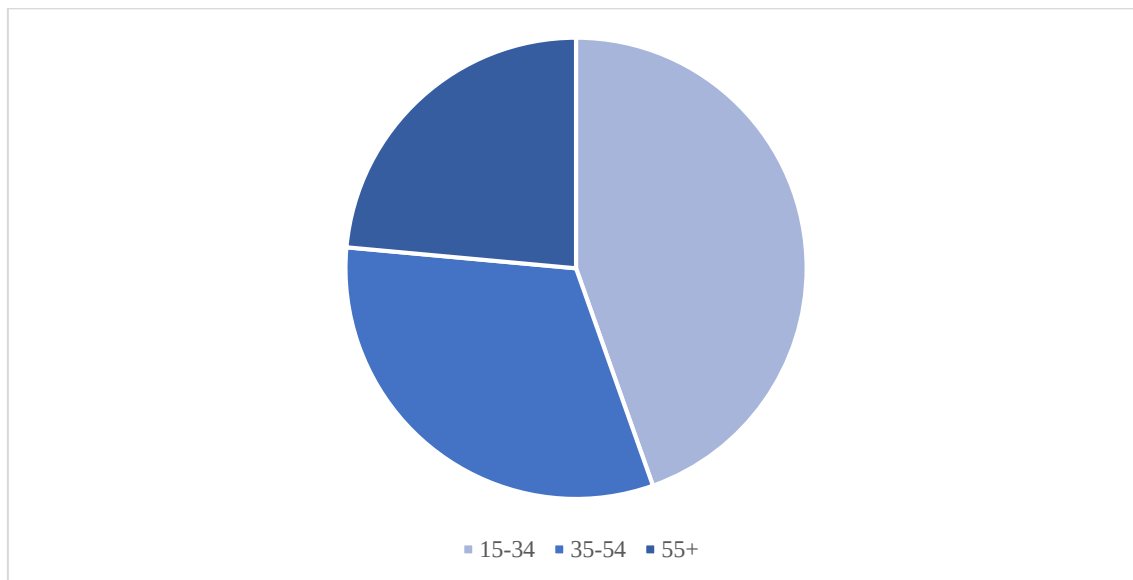


Fonte: *Financial Literacy Around The World: Insights From The Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey*⁵⁸

⁵⁸ In https://media.mhfi.com/documents/2015-Finlit_paper_17_F3_SINGLES.pdf

A nível global, o estudo apresenta separações demográficas. A análise destaca ainda que em Portugal a literacia financeira é muito superior entre os jovens adultos do que entre as pessoas mais velhas.

Gráfico 3 – Literacia financeira por grupos etários



Fonte: elaboração própria e Standard & Poor's

O relatório alerta para a importância deste tipo de conhecimentos, numa altura em que abundam produtos financeiros complexos, que nem sempre são compreendidos por quem neles aplica dinheiro.

Verifica-se que entre as pessoas que integram o grupo de lesados do BES⁵⁹, a maioria que adquiriu papel comercial do Grupo Espírito Santo não sabia onde estavam a investir as suas poupanças, pressupondo tratar-se de uma aplicação “sem risco”; “cerca de 98% das pessoas que estão aqui não sabiam o que era um papel comercial”^{60 61 62}.

⁵⁹ O Grupo Espírito Santo criou um esquema Ponzi para financiar as suas empresas, tendo para isso utilizado o dinheiro depositado nas contas dos clientes do Banco Espírito Santo. Um esquema Ponzi consiste num tipo de esquema em pirâmide no qual são pagas elevadas somas a investidores com dinheiro proveniente de investidores novos.

⁶⁰ Valor mobiliário representativo da dívida de curto prazo de uma entidade.

⁶¹ *Lesados do BES manifestam-se junto ao fórum do BCE em Sintra*, in <https://www.publico.pt/economia/noticia/lesados-do-bes-manifestamse-junto-ao-forum-do-bce-em-sintra-1696627> [consultado em 30 de Julho de 2016]

⁶² É também bastante conhecido o “Caso D. Branca”, um esquema fraudulento que poderia ter sido evitado com um maior grau de literacia financeira, e menor ambição de uma taxa de juro irrealista. Tanto neste caso, como no caso BES, é provável que um maior nível de literacia financeira tivesse mitigado, quando não evitado, situações como as descritas.

Em 2008, quando foram atribuídas ao BdP funções específicas de supervisão comportamental em mercado das instituições de crédito (como sendo a promoção da literacia financeira dos clientes bancários, bem como a regulação dos deveres de informação das instituições de crédito e a fiscalização do cumprimento do enquadramento normativo dos mercados bancários) com a introdução do DL n.º 1/2008, de 3 de Janeiro, este iniciou um inquérito junto da população portuguesa, publicado em 2010⁶³, que avaliou as necessidades de formação financeira da população. O projecto de realização de um inquérito à literacia financeira em Portugal foi apresentado no Relatório de Supervisão Comportamental de 2008⁶⁵, e este Inquérito procurou saber se os cidadãos tomavam decisões informadas em aspectos da sua vida financeira (nomeadamente na aplicação de poupanças e no recurso ao crédito, na análise de reclamações e pedidos de informação sobre produtos e serviços financeiros, e no estudo de indicadores macroeconómicos), os resultados são “relativamente positivos”⁶⁶; porém, apontam para reduzido grau de literacia financeira, com conhecimentos sobre conceitos financeiros e sobre fontes de informação insuficientes. Este diagnóstico permite uma base para projectos de formação financeira e a regulação dos mercados bancários de retalho por parte do BdP dentro da sua função de supervisão comportamental.

A análise das respostas ao Inquérito permite avaliar os níveis de literacia financeira de vários grupos populacionais. O conceito de literacia financeira utilizado foi o conjunto de atitudes relevantes para a tomada de decisões financeiras (por exemplo, a importância do planeamento do orçamento familiar), comportamentos (como o controlo do saldo da conta e os critérios para a escolha de produtos bancários) e conhecimentos (particularmente a identificação de fontes de informação e a compreensão de conceitos financeiros básicos). Os resultados do Inquérito permitem reconhecer como os clientes preferem aceder à

⁶³ Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa 2010, BdP

⁶⁴ Este inquérito foi realizado entre Fevereiro e Março de 2010 através de 2.000 entrevistas presenciais, consistindo em 94 perguntas divididas por seis áreas temáticas: inclusão financeira, gestão da conta bancária, planeamento de despesas e poupança, escolha de produtos bancários, escolha e conhecimento das fontes de informação e compreensão financeira. A amostra foi estratificada de acordo com os seguintes critérios: género, idade, localização geográfica, situação laboral e nível de escolaridade. O facto de a amostra ser estratificada não faz dela mais representativa, no entanto – um inquérito que melhor reflecta a realidade da sociedade, em termos de resultados, é, por exemplo, um censo.

⁶⁵ Relatório de Supervisão Comportamental 2008, BdP

⁶⁶ BdP divulga Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa|2010, in <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeEurosisistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/combp20111108.aspx> [consultado em 30 de Julho de 2016]

informação sobre produtos bancários e, ao mesmo tempo, avaliar os conhecimentos da população sobre o que fazer em caso de desacordo com a instituição de crédito ou de dificuldade relativamente a encargos com empréstimos, bem como os conhecimentos das fontes de informação financeira.

Este projecto demonstra a importância que tem sido atribuída à promoção da literacia financeira, enquanto elemento que reforça as medidas de regulação dos deveres de transparência da informação prestada pelas instituições de crédito, bem como a crescente preocupação com a assimetria de informação entre clientes e as ditas instituições, devido ao maior acesso a produtos bancários, cada vez mais complexos e diversos, e a necessidade de prevenir o sobreendividamento das famílias.

O inquérito contribui para **identificar os grupos da população e os temas financeiros com lacunas mais significativas**, destacando assimetrias na literacia financeira de diferentes grupos populacionais. A população mais idosa e a com menor grau de escolaridade revela níveis de literacia financeira muito baixos; também os mais jovens e os desempregados apresentam níveis de literacia financeira abaixo da média, o que aponta para uma necessidade de especial atenção em acções de formação financeira para estes grupos. O nível de literacia financeira está directamente relacionado com a escolaridade e com o escalão de rendimento dos inquiridos: estão especialmente associados a níveis de literacia financeira mais elevados os indivíduos com escolaridade ao nível da licenciatura ou superior e os que se encontram na faixa etária entre os 24 e os 59 anos, bem como os indivíduos com níveis mais elevados de rendimento (acima de 1.000 euros líquidos mensais)⁶⁷; no entanto, mesmo os consumidores com mais educação e mais elevados rendimentos podem ser ignorantes no que diz respeito a questões financeiras. A experiência e uma maior utilização do sistema bancário são factores importantes no nível de literacia financeira, verificando-se uma correlação positiva. Existem por vezes, porém, dentro de cada grupo importantes assimetrias.

Estas conclusões são um importante meio de diagnóstico do grau de literacia financeira da população e, como tal, um importante ponto de partida para a definição e avaliação de prioridades de formação financeira, assim como um ponto de apoio à preparação de iniciativas de regulação comportamental. É no entanto de notar que estes resultados não

⁶⁷ Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa 2010, BdP

devem ser interpretados como uma realidade absoluta das atitudes e conhecimentos financeiros da população.

Alguns pontos a retirar deste inquérito incluem o facto de a importância atribuída à poupança demonstrada pelos inquiridos não estar em conformidade com o papel que esta tem ao longo da vida, na solidez do próprio sistema financeiro e no crescimento económico sustentado: apenas uma pequena parte dos inquiridos revela ter hábitos de poupança e a percentagem dos que dizem fazê-lo a pensar na reforma é muito reduzida. Destacam-se lacunas óbvias no conhecimento das fontes de informação financeira e na compreensão de conceitos financeiros básicos, bem como uma sobreavaliação dos conhecimentos por parte dos inquiridos⁶⁸ (vista, por exemplo, no número de respostas incorrectas em vez da escolha da alternativa “não sabe”): a inadequada percepção financeira dificulta a escolha adequada de produtos financeiros para cada indivíduo, confirmando-se, assim, a importância estratégica da informação e formação financeiras para a alteração de comportamentos.

Os resultados confirmam também que a população confia nas instituições de crédito, nomeadamente no aconselhamento recebido ao balcão do banco, sendo esta a fonte de informação preferencial. Esta confiança traz responsabilidades acrescidas às instituições de crédito, nomeadamente no que respeita à prestação de informação completa, rigorosa e clara e práticas comerciais adequadas. Os clientes devem ter à sua disponibilidade informação sobre os produtos bancários para que possam fazer uma correcta e adequada escolha dos mesmos, e a disponibilização de informação sobre os produtos comercializados é obrigatória por parte das instituições de crédito, enquanto a divulgação de informação sobre o enquadramento normativo dos mercados é da responsabilidade dos reguladores. A confiança no sistema financeiro é essencial para a estabilidade financeira, algo que o BdP promove através da sua actividade de supervisão.

Os resultados do inquérito apontam para a falta de comparação de alternativas no momento de aquisição de produtos bancários, sendo muitas vezes a proximidade física da instituição de crédito um critério importante de selecção, embora a maioria dos inquiridos garanta analisar a informação pré-contratual prestada pelas instituições, objecto de vasta regulamentação pelo BdP. A maioria dos indivíduos (81 por cento) tem o seu próprio

⁶⁸ Ver Capítulo V - Ligação entre literacia financeira e o papel do BdP através do exercício da supervisão comportamental

banco como fonte de informação preferencial sobre produtos bancários, reflectindo mais uma vez um elevado grau de confiança no sistema bancário. O BdP aparece em segundo lugar nas preferências para receber informação sobre produtos bancários (10 por cento dos inquiridos), apesar do desconhecimento sobre a existência do Portal do Cliente Bancário⁶⁹.

Acrescenta-se que 33 por cento dos entrevistados prefere obter informação financeira através de panfletos e desdobráveis. Apresenta-se assim adequada a estratégia do BdP, ao preparar e divulgar brochuras sobre produtos e serviços bancários nos balcões das instituições de crédito, algo que, no entanto, não deixa de parecer insuficiente. É de notar que, embora cerca de metade dos inquiridos afirme seguir notícias sobre economia, 82 por cento não acompanha notícias referentes a regulamentação e legislação de produtos bancários, sendo este resultado salientado no próprio Inquérito como “pior resultado” do mesmo. A divulgação de informação financeira é muito importante, mas não leva necessariamente a uma melhor percepção dos riscos, características e retorno dos produtos financeiros, e ao mesmo tempo não estimula mudanças de comportamentos financeiros.

Destaca-se pela negativa que 8 por cento dos inquiridos admitem terem recorrido a crédito para comprar algo que eles próprios consideram como desnecessário. Também estranho é o facto de apenas 14 por cento ter interesse em receber informação quanto ao crédito à habitação, tendo em conta as implicações a longo prazo que este acarreta. Cite-se o preâmbulo do DL 51/2007, de 7 de Março: “O crédito para aquisição ou construção de habitação própria é, em Portugal, a principal causa de endividamento das famílias e constitui um motivo de preocupação na prevenção do sobreendividamento (...)”.

No caso de empréstimos, a percentagem dos cidadãos inquiridos que não comparavam taxas ou condições antes de os contraírem era de cerca de 40 por cento; entre os que tinham um empréstimo à habitação, cerca de 60 por cento dos entrevistados não sabia qual o *spread* que lhes era aplicado pelo banco ou apenas tinha uma noção aproximada da respectiva ordem de grandeza. Note-se que cerca de 60 por cento das famílias portuguesas tem um ou mais empréstimos contraídos, dos quais cerca de metade estão

⁶⁹ Criado em Abril de 2008 pelo BdP, tem como objectivo prestar informação aos clientes bancários e disponibilizar acesso rápido e directo a serviços prestados pelo Banco.

relacionados com a habitação. São comportamentos assustadores se se considerar que este tipo de empréstimos tende a estender-se por dezenas de anos.

É de referir que 44 por cento dos inquiridos identifica o BdP enquanto entidade de eleição à qual recorrer em caso de conflito com os bancos⁷⁰. Este dado é um importante contributo para o trabalho que o BdP tem vindo a desenvolver como supervisor comportamental dos mercados bancários de retalho. **O inquérito é também uma preciosa base de trabalho para o Plano Nacional de Formação Financeira (PNFF).** Como afirmou Kofi Annan em 1997, *“knowledge is power. Information is liberating. Education is the premise of progress, in every society, in every family.”*⁷¹

Constata-se, assim, que os conhecimentos sobre conceitos financeiros e fontes de informação são, portanto, insuficientes, denotando uma manifesta carência de educação financeira.

1. Educação Financeira

Num campo como este, no qual a assimetria de informação é visível, nota-se que a separação entre quem tem acesso à informação e quem não tem é cada vez menor, à medida que o acesso a meios de comunicação e à *internet* são cada vez mais comuns: a informação é de cada vez mais fácil acesso. A separação centra-se agora na literacia financeira, na capacidade de ler e interpretar a informação que é tão facilmente encontrada e disponibilizada agora – especialmente num contexto em que os produtos financeiros são cada vez mais complexos, sendo de difícil percepção o risco associado, e também mais difícil o processo de decisão na aquisição dos mesmos. É aqui que entra a formação financeira, enquanto método para reduzir esta nova assimetria, pois a informação em si mesma não leva necessariamente a que os conceitos sejam melhor compreendidos ou a que as decisões tomadas sejam as mais acertadas, embora o consumidor tenha a responsabilidade de estar informado.

A educação financeira é o processo que leva os cidadãos a adquirir conhecimentos que, enquanto consumidor ou investidor, permitam a melhor e mais consciente tomada de decisões, uma melhor compreensão de produtos e conceitos financeiros e de riscos e

⁷⁰ Seguido das associações de consumidores (29 por cento) e dos tribunais (22 por cento).

⁷¹ Discurso na conferência *Global Knowledge '97*, in <http://www.un.org/press/en/1997/19970623.sgsm6268.html> [consultado em 19 de Agosto de 2016]

oportunidades. Pelo impacto que decisões financeiras individuais podem ter na sociedade, é do interesse comum que haja um mínimo de literacia financeira e de domínio de certos conceitos e conhecimentos. Pior que a falta de informação é a tendência já verificada dos consumidores de sobreavaliarem os seus conhecimentos, comportamento de elevado risco que afecta a forma como as decisões são tomadas, e que apresenta um enorme desafio para os governos: é preciso convencer os cidadãos que precisam desta formação. Aqui, instituições financeiras têm um papel fundamental, no sentido de colaborar em projectos abertos e inclusivos para que a cidadania financeira seja responsável.

Será talvez interessante notar que quem admite não ter conhecimento suficiente, e admite a necessidade de formação, são aqueles que têm um nível mínimo de conhecimento que os leva a ter a percepção e a consciência de tal lacuna. No mesmo sentido, é necessário ter o mínimo de conhecimento financeiro para saber que é necessário melhorar a cultura e a literacia financeiras. É importante referir a posição da OCDE quanto à literacia e a formação financeiras. Os G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection (OCDE, 2011)⁷³ identificam a inclusão financeira, a regulação dos mercados financeiros e a promoção da formação financeira como essenciais ao fortalecimento do sistema financeiro. A formação financeira levará a uma maior inclusão financeira que, não sendo o mesmo que regulação financeira, é muito importante para a implementação de medidas de regulação, ao promover uma menor assimetria de informação entre consumidores e instituições de crédito. Ao estarem mais capacitados para avaliar os comportamentos das instituições, os consumidores podem ajudar na fiscalização do cumprimento de normas de regulação; e ao haver uma maior inclusão, os consumidores adquirem produtos ao sistema financeiro, não recorrendo nem incentivando sistemas paralelos e informais, de mais fácil acesso, mas que apresentam elevado risco de fraude e são de difícil regulação⁷⁴.

Neste sentido:

“Financial education is important to both the security of individuals and the security of nations.

⁷³ <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-markets/48892010.pdf> [consultado em 19 de Agosto de 2016]

⁷⁴ Políticas de Inclusão e Formação Financeira – Encontro dos Bancos Centrais dos Países De Língua Portuguesa, 2013

Enlightened societies today strive to ensure social cohesion as an integral part of economic progress. (...) financial education can play a key role in helping individuals and families build their assets.

Just as health education in primary and secondary schools helps children develop good life-long dietary and hygiene habits, good financial education can provide them with the skills and habits necessary to enable them to participate sensibly in financial markets. Moreover, well-informed financial consumers ultimately lead to better financial markets, where rogue products are forced from the market-place and confidence is raised.”

Donald J. Johnston, OCDE, 2005⁷⁵

Na *Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness* (2005), a OCDE elaborou alguns princípios relativos a formação financeira, segundo os quais esta:

- Deve começar nas escolas o mais cedo possível, sendo um processo contínuo e de longo prazo;
- Constitui um instrumento de complemento à regulação e supervisão financeira;
- Deve focar-se nas prioridades definidas a nível nacional; deve ser promovida pelos governos e outras entidades de forma clara e isenta de interesses;
- Deve ser parte da boa gestão das instituições financeiras;
- Deve ser distinta do aconselhamento comercial;
- E deve-se focar em aspectos de planeamento ao longo da vida, desde poupança a pensões.

Salienta-se também neste documento a necessidade de encorajar a responsabilidade das instituições financeiras, que devem desenvolver códigos de conduta e assegurar que os seus clientes lêem e compreendem a informação que lhes é fornecida, especialmente quando relacionada com compromissos a longo prazo ou com consequências significativas.

No documento *The Importance of Financial Education* (2006), a OCDE faz uma distinção clara entre a informação que é divulgada por instituições privadas como bancos, e a informação pública divulgada pelo governo, atribuindo um papel claro às instituições

⁷⁵ Discurso no *Financial Education Summit, Kuala Lumpur*, in <http://www.oecd.org/general/35883324.pdf> [consultado em 19 de Agosto de 2016]

financeiras na formação financeira mas salientando a necessidade de este ser melhor delineado. Estas devem oferecer educação financeira não só aos seus clientes mas também aos seus funcionários.

Em 2008, foi criada pela OCDE a *International Network on Financial Education* (INFE), do qual o BdP e a ASF são membros. A OCDE/INFE tem como objectivo a promoção de princípios de formação financeira, e é uma plataforma de recolha de dados sobre literacia financeira, de modo a avaliar os níveis de literacia financeira da população e a sua evolução futura, para identificar quais as lacunas e prioridades para intervenção. É assustador verificar que estudos da OCDE indicam que o nível de literacia financeira é mais baixo que o desejável na maioria dos países, incluindo os países desenvolvidos.

É com este diagnóstico que as Estratégias Nacionais de cada país devem ser consistentes, e deve haver coordenação entre autoridades públicas, o sector privado e prestadores de serviços financeiros, e outros parceiros internacionais e da sociedade civil, com recursos financeiros públicos e privados (sendo a contribuição financeira por este último de elevada importância). Os inquéritos nacionais devem ser realizados em intervalos regulares, entre 3 a 7 anos⁷⁶. Há dificuldades e custos elevados na avaliação da concretização dos objectivos destes planos, mas aqueles que foram avaliados provaram-se eficazes⁷⁷.

2. Plano Nacional de Formação Financeira

“O PNFF visa contribuir para elevar o nível de conhecimentos financeiros da população e promover a adopção de comportamentos financeiros adequados, através de uma visão integrada de projectos de formação financeira e pela junção de esforços das partes interessadas, concorrendo para aumentar o bem-estar da população e para a estabilidade do sistema financeiro.”

PNFF, 2011⁷⁸

A literacia financeira deve ser vista com maior importância e urgência devido à onnipresença do sistema bancário e à crescente complexidade dos instrumentos

⁷⁶ Políticas de Inclusão e Formação Financeira – Encontro dos Bancos Centrais dos Países De Língua Portuguesa, 2013

⁷⁷ *The Importance of Financial Education*, OCDE, 2006

⁷⁸ Plano Nacional de Formação Financeira 2011-2015, 2011

financeiros, bem como pelas implicações que tem no dia-a-dia, tanto a nível individual como colectivo. Segundo o Portal do Cliente Bancário "Os cidadãos têm direito a adquirir um conjunto de serviços bancários considerados essenciais a um custo reduzido, nomeadamente a abertura de uma conta de depósito à ordem e a disponibilização do respetivo cartão de débito.⁷⁹" Para atingir estes objectivos é importante ter em consideração sugestões como as expostas na Resolução da Assembleia da República n.º 75/2015, para "a inclusão obrigatória nos currículos escolares de disciplinas ou vertentes de educação sobre literacia financeira, ajustadas aos diversos escalões etários", que já tem vindo a ser implementada; e "o reforço da estratégia espelhada no PNFF de forma a ter objetivos claros de curto prazo junto dos grupos mais vulneráveis, designadamente pensionistas e reformados", sendo este de implementação mais difícil pois, enquanto que a escolaridade é obrigatória, fazendo com que todos os alunos tenham acesso ao que é incluído no currículo escolar, já no caso de adultos sem um ponto comum como a escola, não há garantia que esta informação chegue a todos.

- O PNFF publicado em Maio de 2011 pelo BdP para o período 2011-2015 é um primeiro instrumento para o enquadramento de iniciativas de promoção da literacia financeira, dinamizado pelo CNSF⁸¹. Este define os objetivos a atingir através da formação financeira a médio e longo prazo, assim como as principais linhas de atuação em função de grupos da população, reconhecendo a necessidade de envolver entidades públicas e privadas de modo a que as iniciativas de formação financeira cheguem aos respetivos públicos-alvo e garantindo a sua difusão territorial. O envolvimento das entidades orientadas para a formação financeira permite atrair recursos para a formação financeira (num contexto em que estes recursos podem ser escassos) e utilizá-los de forma mais eficiente, o que pode ser determinante para a sustentabilidade e sucesso do Plano. São os seus objetivos: Melhorar conhecimentos e atitudes financeiras

- Apoiar a inclusão financeira
- Desenvolver hábitos de poupança
- Promover o recurso responsável ao crédito
- Criar hábitos de precaução

⁷⁹ Portal do cliente bancário - Serviços mínimos bancários, in <http://cliente.bancario.bportugal.pt/pt-PT/ContasdeDeposito/SMB/Paginas/SMB.aspx> [consultado em 15 de Agosto de 2017]

⁸¹ Plano Nacional de Formação Financeira – Princípios Orientadores das Iniciativas de Formação Financeira, 2012

A definição de princípios para enquadrar as diversas iniciativas no PNFF torna-se mais relevante por este ser dinamizado pelos supervisores financeiros. As responsabilidades na supervisão dos mercados financeiros tornam ainda mais urgente a necessidade de garantir o rigor e isenção das iniciativas de formação financeira. Os princípios orientadores das iniciativas de formação financeira enquadradas no PNFF têm como objetivo definir linhas diretoras e critérios para garantir a qualidade e isenção das iniciativas de formação financeira a divulgar no Portal do PNFF. A divulgação destas iniciativas no Portal do PNFF implica implicitamente validação por parte dos supervisores financeiros, entidades responsáveis pela gestão do Portal.

“Princípios

(...) 4. Forma e conteúdo

4.1. A linguagem e os conteúdos das ações e materiais de formação financeira devem ter em conta as características do público-alvo a que se destinam. (...)

5. Princípios de rigor e de atualidade

A informação transmitida no âmbito de ações de formação financeira e através da disponibilização de materiais de formação financeira deve ser:

- a. Exata e completa;
- b. Atual e relevante, tendo em conta as características e interesses do público-alvo a que se destina.

6. Princípio de isenção

6.1. As ações e materiais de formação financeira devem transmitir informação imparcial e objetiva, evitando juízos de valor e apresentando diferentes pontos de vista sempre que relevante.

6.2. Ressalvados os casos previstos no artigo seguinte, as ações e materiais de formação financeira não devem constituir um veículo de *marketing* ou publicidade, não devendo apresentar referências expressas a instituições do setor financeiro ou a produtos ou serviços financeiros específicos.”⁸²

⁸² *Idem*

Sendo estes princípios de aplicação geral, entende-se não ser necessário desenvolver princípios orientadores específicos, uma vez que a natureza das questões que se colocam é transversal a todos os contextos em que podem ser desenvolvidas iniciativas de formação financeira (e.g. escolas, locais de trabalho, universidades, institutos de formação profissional); os princípios respondem também, por exemplo, à necessidade do Ministério da Educação, exposta no Protocolo assinado entre este e o BdP com vista à cooperação institucional na introdução da literacia financeira nos currículos escolares, de orientar a forma como as instituições do setor financeiro promovem ações de formação nas escolas, na sua vertente extracurricular.

É importante ter em consideração acções promovidas por instituições do setor financeiro devido ao potencial conflito de interesses entre a sua atividade comercial e a sua atuação na formação financeira (como por exemplo publicidade institucional ou mesmo a produtos e serviços financeiros). A gestão de conflitos de interesses na promoção da literacia financeira foi uma questão abordada na reunião de 11 de novembro de 2011 entre o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF) e as Comissões de Acompanhamento do PNFF⁸³, na qual foi referida a importância de definir princípios orientadores para as ações e materiais de formação financeira, especialmente quando envolvidas instituições do setor financeiro: a divulgação de iniciativas de instituições do setor financeiro pode ser visto como um reconhecimento da qualidade da instituição por parte dos supervisores financeiros, algo que pode motivar uma interpretação mais abrangente do que a referente apenas à iniciativa de formação financeira em causa. É de ressaltar, no entanto, que o PNFF procura assegurar a qualidade e isenção da actuação destas entidades. Refira-se a este propósito que embora já tenham existido projectos na área da formação financeira em Portugal, é importante notar que, sendo iniciativas “dispersas e não coordenadas”^{84 85}, não tiveram grande eficácia no que respeita à abrangência tanto de temas como do público-alvo. No PNFF existem planos para áreas de actuação como estudantes do básico, estudantes do secundário, estudantes universitários, trabalhadores, grupos vulneráveis e população em geral.

A formação financeira deve ser objetiva, rigorosa, actualizada, acessível e conforme às linhas de orientação das estratégias nacionais e aos padrões definidos para a educação em

⁸³ *Ibidem*

⁸⁴ *Ibidem*

⁸⁵ Como, por exemplo, as iniciativas da APB, em http://www.apb.pt/sala_de_imprensa/educacao_financeira/

geral⁸⁶. Note-se que qualquer estratégia adoptada só pode ser considerada a longo prazo, pois só a longo prazo se podem medir e reflectir os efeitos desta formação financeira. Medidas para uma rápida formação poderão não só não ser eficazes como não promover uma utilização responsável e eficiente de produtos e serviços financeiros, aumentando a vulnerabilidade dos consumidores. É destacado, no Plano Nacional de Formação Financeira – Princípios Orientadores das Iniciativas de Formação Financeira (2012), o objectivo de “sensibilizar a sociedade para a importância da literacia financeira”, bem como a necessidade do envolvimento de diversas entidades para o sucesso da implementação deste Plano que, para além de informar, pretende formar a população – **devíamos receber o básico de informação financeira.**

Para estudantes universitários e trabalhadores estes planos passam maioritariamente por acções de formação, seminários e conferências promovidos pela própria universidade e entidade patronal. Já no que toca aos grupos vulneráveis, que aqui incluem também imigrantes, jovens sem escolaridade obrigatória e desempregados, o PNFF refere iniciativas como cursos de formação profissional e a divulgação de informação através de programas de televisão e jornais. Para a população em geral, a divulgação de informação através de meios de comunicação é também a abordagem escolhida. Embora este plano seja de louvar, fica um pouco aquém por não considerar certas limitações, como sendo a impossibilidade de “obrigar” reformados e pensionistas a frequentar cursos de formação profissional; a oferta de cursos de formação profissional para desempregados, que varia entre regiões e cuja frequência é muitas vezes facultativa ou mediante candidatura; o facto de certas camadas da população consideradas vulneráveis (como os imigrantes) poderem estar em situações de precariedade que não lhes dêem acesso a este tipo de formações; e o facto de empresas mais pequenas não terem os recursos (muitas vezes logísticos ou humanos) ou o interesse para promover acções de formação nas suas premissas.

No caso dos trabalhadores, em que há um vínculo (à entidade patronal), é teoricamente mais fácil o acesso à formação financeira visto ser suposto que esta decorra nos locais de trabalho. Não há no entanto nenhuma obrigação da entidade patronal em fornecer a

⁸⁶ Plano Nacional de Formação Financeira – Princípios Orientadores das Iniciativas de Formação Financeira, 2012

referida formação financeira, obrigação essa que poderia ser legislada, embora se tenha consciência da difícil tarefa que seria fiscalizar o cumprimento destas formações.

Em contrapartida apresentam-se as escolas onde, como organismos do Estado, esta implementação é mais fácil e de maior visibilidade, acrescentando a isso o factor de obrigatoriedade do ensino (enquanto que nem todos trabalhamos para uma entidade patronal que ofereça este tipo de formação, o ensino é obrigatório, logo, para “todos”).

O Decreto-Lei n.º 139/2012, de 5 de julho, no seu artigo 15.º, sob a epígrafe Formação pessoal e social dos alunos, reforça isso mesmo: “As escolas, no âmbito da sua autonomia, devem desenvolver projetos e atividades que contribuam para a formação pessoal e social dos alunos, designadamente educação cívica, educação para a saúde, **educação financeira**, educação para os media, educação rodoviária, **educação para o consumo**, educação para o empreendedorismo e educação moral e religiosa, de frequência facultativa.”»

Em despacho de 26/06/2012, foi aprovado pela Exma. Senhora Secretária de Estado do Ensino Básico e Secundário o envio directo do Plano Nacional de Formação Financeira – Princípios Orientadores das Iniciativas de Formação Financeira para as escolas, de modo a garantir que as actividades de formação financeira desenvolvidas nas escolas promovam a literacia financeira e sejam objectivas e rigorosas, sem cair em planos de *marketing* ou promoção de entidades financeiras⁸⁷. A educação financeira nas escolas é cada vez mais importante porque crianças e jovens são cada vez mais cedo consumidores, também de produtos e serviços financeiros. É neste domínio que o Referencial de Educação Financeira do Ministério da Educação⁸⁸ (REF), de 2013, documento orientador para a implementação da educação financeira em contexto educativo e formativo, afirma que “as decisões financeiras ao longo da vida requerem cada vez mais o domínio aprofundado de informação e conhecimento na área financeira, tendo em conta a crescente complexidade dos produtos e serviços financeiros disponíveis no mercado”.

Este Referencial integra nos currículos do ensino temas como dinheiro e finanças pessoais e o desenvolvimento de capacidades técnicas e comportamentais, adequados às várias idades e graus de ensino; no Caderno de Educação Financeira para o 1º ciclo, apresentado

⁸⁷ <http://www.dge.mec.pt/principios-orientadores-das-iniciativas-de-formacao-financeira> [consultado em 30 de Julho de 2016]

⁸⁸ O REF, aprovado por despacho do Secretário de Estado do Ensino Secundário, de 30 de maio de 2013, foi elaborado pelo Ministério da Educação em parceria com o CNSF, constituído pelo BdP, CMVM e ISP.

em Outubro de 2015, o primeiro tema ensina a diferença entre “necessidades e desejos”, reforçando um dos problemas da sociedade, que pode culminar no contrair de dívidas para adquirir bens supérfluos. Segundo informação prestada pela Equipa de Educação Financeira, a 11 de Agosto de 2016, “estão em construção cadernos para os outros ciclos”. Não existe qualquer disciplina autónoma, sendo o objectivo que a formação financeira seja “trabalhada transversalmente ao currículo”, em “componentes curriculares complementares no ensino básico”, como sendo Área de Projecto ou Educação para a Cidadania, ou “através do desenvolvimento de iniciativas e projetos no âmbito da autonomia das escolas”⁸⁹.

O Referencial é também o documento orientador para a educação de adultos, contando com unidades curriculares e cursos facultativos com requisitos prévios no que respeita à escolaridade.

A promoção da educação financeira junto de crianças e jovens é reconhecida pela OCDE⁹⁰ como um dos meios mais eficazes para que esta e outras gerações tenham uma cultura financeira que lhes permita, no futuro, desenvolver comportamentos e atitudes racionais face a questões económicas e financeiras. Neste sentido, a OCDE introduziu a literacia financeira no Programa Internacional de Avaliação de Estudantes (PISA). Embora estas iniciativas sejam de enorme importância, corre-se o risco de só se atingirem resultados no futuro e, enquanto é importante formar desde cedo os “adultos de amanhã”, são medidas que não reflectem resultados senão a longo prazo⁹¹: professores que não estejam confiantes com as suas próprias decisões financeiras estarão certamente mais desconfortáveis a ensinar esta matéria⁹².

Em Março de 2016 foi lançada pela APB uma publicação especial, com uma tiragem de 2000 exemplares e distribuição gratuita, a Revista Educação Financeira (sendo também possível de encontrar no *site* da APB⁹³). Trata-se de uma publicação bilingue, em português e inglês, com a colaboração de várias instituições, governamentais e bancárias, nacionais e internacionais, com o intuito de divulgar algumas medidas e informações,

⁸⁹ Ver Anexo 1 (troca de e-mails com Ministério da Educação)

⁹⁰ <http://www.dge.mec.pt/educacao-financeira> [consultado em 30 de Julho de 2016]

⁹¹ Educação Financeira em Portugal: O que ainda falta fazer?, in <http://saldopositivo.cgd.pt/educacao-financeira-em-portugal-o-que-ainda-falta-fazer/> [consultado em 30 de Julho de 2016]

⁹² Como diz Jorge Morgado, secretário-geral da DECO, “é fundamental para os professores terem conhecimentos nesta área [educação financeira]. Pois muitos deles não se sentem seguros para tratar destas matérias nas suas aulas e nas atividades curriculares”

⁹³ http://www.apb.pt/content/files/Revista_Educao_Financeira.pdf [consultado em 20 de Agosto de 2016]

bem como a importância da formação financeira. São aqui mencionadas algumas formas mais interactivas de adquirir literacia financeira, como o Jogo da Bolsa, iniciativa do Jornal de Notícias com mais de 15 anos, que tem como objectivo atrair público para notícias relacionadas com a Bolsa, num país onde não há uma cultura de investimento no mercado de capitais; e a KidZania, parque temático dirigido a crianças onde estas têm de gerir o seu próprio dinheiro, “kidZos”, escolhendo uma profissão e adquirindo bens e serviços. É também de destacar o jogo “Protege-te dos Riscos”, da Associação Portuguesa de Seguradores, que pretende familiarizar crianças com vários tipos de seguros.

Em Junho de 2016 foi publicado o PNFF para o período 2016-2020, decorridos cinco anos desde o primeiro Plano, com o objectivo de reflectir sobre os resultados alcançados. Reforça a continuidade do trabalho até então realizado, considerando como ainda actuais os objectivos do plano anterior, bem como a importância de uma maior sensibilização da população para esta literacia. É neste documento destacada a importância dos meios digitais para esta próxima fase, nomeadamente o lançamento do portal Todos Contam⁹⁴, em Julho de 2012, e de uma plataforma de *e-learning* Todos Contam no final de 2015, ambos para divulgação de informação, conteúdos e iniciativas de formação financeira, em linguagem simples e acessível; é também neste *site* que podemos encontrar o Programa de Actividades para 2016. Neste Programa, encontramos planos de formação para professores, algo que é recomendado pela própria OCDE, de modo a assegurar que são a formação e informação correctas que chegam aos alunos.

Para todos os grupos de actuação anteriormente definidos é introduzida a importância da *internet*. É definido um novo grupo de actuação: as micro e pequenas empresas e os empreendedores. Uma outra recomendação interessante é a introdução dos conteúdos escolares em disciplinas já existentes, de modo a que esta formação chegue a todos os jovens em idade escolar e não apenas aos alunos das escolas que optem por esta área temática. Mencione-se aqui o caso da Austrália, onde a literacia financeira foi incorporada em disciplinas tão diversas como matemática, ciência, história e inglês⁹⁵.

É visível no mais recente Plano a preocupação em chegar a todos os públicos e a dificuldade que isto acarreta, mas também a crescente importância das novas tecnologias

⁹⁴ www.todoscontam.pt [consultado em 30 de Julho de 2016]

⁹⁵ Blue, Levon, *et al*, Financial literacy education in the curriculum: making the grade or missing the mark?, in http://www98.griffith.edu.au/dspace/bitstream/handle/10072/64067/97677_1.pdf [consultado em 20 de Agosto de 2016]

não só como algo que torna mais complexos os produtos, mas também um veículo que pode facilitar a divulgação de informação financeiros (ou que pode ajudar a facultar informação errada), acrescentando portanto a importância das iniciativas de formação financeira e do conhecimento da população sobre estas temáticas.

Neste Plano é mais uma vez mencionada a importância dos inquéritos nacionais à literacia financeira, tendo o inquérito de 2010 ajudado na identificação das necessidades mais prementes para o primeiro PNFF; no entanto, é de notar que o novo Plano foi realizado antes da divulgação dos resultados do inquérito de 2015, que incluiu questões da OCDE/INFE e cujos resultados preliminares foram já apresentados em Abril de 2016⁹⁶. Destacam-se alguns resultados positivos, estando Portugal acima ou na média europeia em questões relacionadas com a inflação, juros ou o mercado de capitais, e nota-se desde já a necessidade de trabalhar na proactividade na aplicação das poupanças e o recurso a informação independente na escolha de produtos financeiros, sendo novamente referida a preferência pelo aconselhamento ao balcão dos bancos.

O inquérito de 2015, cujos resultados foram divulgados em Outubro de 2016⁹⁷, indicam várias melhorias. Este inquérito incluiu várias questões já colocadas em 2010, permitindo a comparação com os resultados obtidos no Inquérito anterior. Em 2015, o Inquérito contou com a participação dos três supervisores financeiros, e fez parte da comparação internacional dos níveis de literacia financeira promovido pela INFE. Verifica-se que a inclusão financeira da população portuguesa é elevada, registando-se uma melhoria nestes indicadores face a 2010, havendo também uma melhoria dos hábitos de poupança. Continua a existir um nível elevado de confiança dos inquiridos nas instituições no momento da aquisição de produtos financeiros. Porém, as respostas continuam a revelar algumas lacunas, salientando-se défices de literacia financeira entre os jovens, os idosos, os estudantes, os desempregados, os aposentados, as mulheres, e os que têm baixos níveis de escolaridade e rendimentos⁹⁸.

A nível do estudo realizado pela INFE, que permite comparar a situação portuguesa com um conjunto de 30 países (17 dos quais pertencentes à OCDE), nota-se que Portugal

⁹⁶ <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20160420.aspx> [consultado em 19 de Agosto de 2016]

⁹⁷ <https://www.bportugal.pt/page/divulgacao-dos-resultados-do-2o-inquerito-literacia-financeira-da-populacao-portuguesa> [consultado em 19 de Dezembro de 2016]

⁹⁸ *Idem*

encontra-se no 10.º lugar, acima da média dos países analisados e dos 17 países da OCDE participantes. A literacia financeira é analisada pela INFE com base em atitudes, comportamentos e conhecimentos financeiros.

Pode-se, assim concluir que são os resultados deste inquérito que permitem verificar os resultados da implementação do primeiro PNFF, ao permitir a comparação com o inquérito de 2010; é assim que podemos ver o quão longe chegámos. Embora a crise tenha ajudado a reconhecer a necessidade da promoção da literacia financeira, ainda há muito trabalho a fazer para que mais cidadãos estejam melhor informados sobre os produtos financeiros que adquirem. Embora não seja ainda claro quais as estratégias mais eficazes no desenvolver de uma cultura de literacia financeira a nível individual e comunitário, a OCDE reconhece a importância do trabalho das escolas na educação e formação para uma aprendizagem a longo prazo⁹⁹. É necessária uma estratégia nacional de coordenação das iniciativas e actuações, bem como programas globais de educação financeira, pois embora a informação financeira seja indispensável, não é uma ferramenta completa que estimule mudanças de comportamentos ou leve à melhor compreensão dos produtos e dos riscos.

⁹⁹ OCDE, Financial education for youth and in schools, 2013, in https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/TrustFund2013_OECD_INFE_Finl_Ed_for_Youth_and_in_Schools.pdf [consultado em 20 de Agosto de 2016]

IV. Supervisão comportamental do BdP

A conjuntura financeira dos últimos anos tem levado a um maior reconhecimento da importância da regulação e da fiscalização das instituições de crédito e do seu dever de informar os clientes. O comportamento adequado das instituições para com os clientes bancários, e as decisões conscientes tomadas por estes ao adquirir produtos e serviços, são essenciais para assegurar o eficiente funcionamento e a estabilidade dos mercados financeiros.

Como já referido, as falhas de mercado são uma das principais justificações para a existência da função reguladora¹⁰⁰: a simples existência de regras para o exercício da actividade bancária não é em si suficiente para o seu bom funcionamento, sendo também necessária a existência de regulação e supervisão do sector.

É importante, por isso, começar por distinguir os conceitos de regulação e supervisão. Enquanto “regulamentação” consiste no enquadramento normativo do funcionamento do mercado e das instituições (com incentivos ou desincentivos para moldar o comportamento dos agentes económicos), “supervisão” compreende os poderes atribuídos às autoridades competentes para verificar o cumprimento das normas prudenciais e de conduta (Pina, 2005, pág. 142). A supervisão acompanha, fiscaliza; no fundo, é um tipo de regulação¹⁰¹. O objectivo último da regulação e supervisão do sistema financeiro é garantir a estabilidade financeira “*as a core of public good*”¹⁰².

A supervisão bancária enquadra-se no Direito Bancário Institucional, Público e Administrativo e é regulada nos termos do RGICSF. A sua caracterização como Direito Público pressupõe que haja uma actuação com *jus imperii* e no interesse público: “o sujeito da supervisão bancária tem de estar dotado de *jus imperii*, no exercício das suas funções.”¹⁰³

¹⁰⁰ Uma outra justificação pode ser a maior eficiência económica da gestão privada ao comparar com a gestão pública, ao considerar que esta é desnecessária, ineficaz e ineficiente (Pina, 2005).

¹⁰¹ António Menezes Cordeiro tem uma posição diferente, referindo que o termo supervisão “surge como uma designação tradicional da regulação, dentro do sector bancário”, dando primazia ao uso do termo supervisão “com o sentido de regulação bancária ou financeira”, in *Regulação Económica e Supervisão bancária*, o Direito, Ano 138º (2006) páginas 254 e 255

¹⁰² Wymeersch (2006) in Marques (2010)

¹⁰³ Matias, Armindo Saraiva, Supervisão bancária. Situação actual e perspectiva de evolução, In “Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles”, II, Direito Bancário, Coimbra, 2002, p. 565 ss

Foi sob a influência do Direito Europeu que foi estruturado o RGICSF, diploma central da regulação bancária, aprovado pelo DL n.º 298/92, de 31 de Dezembro de 1992. As suas sucessivas actualizações foram, na sua maioria, determinadas pela necessidade de transpor Directivas europeias para o ordenamento jurídico interno.

O BdP, conforme explicitado na sua Lei Orgânica¹⁰⁴ e nos termos do RGICSF¹⁰⁵, é o sujeito activo da supervisão bancária. A supervisão do BdP poderá ter de ser articulada com aquela de outras entidades reguladoras, sem prejuízo dos poderes de supervisão atribuídos à CMVM¹⁰⁶. São sujeitos passivos da supervisão bancária as instituições de crédito (como bancos¹⁰⁷), as sociedades financeiras, as instituições de pagamento, entre outros.

A supervisão exercida pelo BdP visa garantir o adequado funcionamento das entidades bancárias. No subsector Bancário podemos distinguir entre supervisão prudencial (que compreende as supervisões microprudencial e macroprudencial¹⁰⁸) e comportamental.

A supervisão prudencial centra-se no reconhecimento e controlo dos riscos e visa preservar a liquidez e a solvabilidade das instituições, controlar e assegurar a resiliência do sistema, tendo como objectivo principal garantir a estabilidade individual e sistémica. Esta é constituída pelas normas prudenciais, que fixam regras e padrões de comportamento que procuram assegurar a estabilidade económico-financeira das instituições bancárias.

Por seu turno, a supervisão comportamental tem como objectivo garantir o equilíbrio entre os interesses das instituições e os dos clientes bancários nas suas relações, reforçando os deveres de informação e transparência através da imposição de regras de conduta aos agentes económicos. Este factor é determinante para a confiança no sistema financeiro, essencial para a sua integridade, sustentabilidade e estabilidade. É

¹⁰⁴ Artigo 17.º da Lei n.º 5/98, de 31 de Janeiro

¹⁰⁵ Artigo 93.º

¹⁰⁶ Artigo 93.º, n.º 2 do RGICSF

¹⁰⁷ Conforme estipulado no artigo 3.º do RGICSF.

¹⁰⁸ A supervisão é macroprudencial ou microprudencial conforme a colocação do foco na estabilidade do sistema financeiro ou na estabilidade das instituições consideradas individualmente e independentemente do seu impacto na economia. O papel da supervisão microprudencial é acautelar os riscos ao longo da vida da instituição financeira, tendo em vista a solidez destas; a supervisão macroprudencial procura evitar situações que possam prejudicar o sistema como um todo, riscos endógenos ao sistema financeiro. A solidez das instituições (microprudencial) ajuda à solidez do sistema (macroprudencial). Estas são complementares, uma não pode substituir a outra.

fundamental que os consumidores estejam seguros de que os seus direitos estão adequadamente protegidos.

Em Portugal, tal como em outros países, as instituições bancárias estão sujeitas a supervisão prudencial e comportamental. Isto também se verifica no campo dos seguros e mercados de capitais, onde as três autoridades de supervisão (o BdP, a CMVM e o ISP) desenvolvem uma supervisão prudencial e comportamental.

Enquanto a supervisão prudencial é de cariz essencialmente técnico, a supervisão comportamental tem uma orientação deontológica, focando-se no comportamento das instituições face aos clientes. Esta é sujeita a um muito menor grau de harmonização, sendo sobretudo nacional e menos desenvolvida que a supervisão prudencial (em parte porque também é mais recente). Existe uma relação de interdependência entre as duas supervisões¹⁰⁹.

Para além destas duas modalidades, existem autores que falam ainda de uma terceira modalidade de supervisão, considerando que a actuação do BdP vai além das funções ali exercidas, entrando no campo de uma supervisão geral, na qual caberiam as funções exercidas pelo BdP que não se integrassem em nenhuma das outras supervisões (Câmara *et al*, 2012). [...]

O objectivo da supervisão da actividade bancária é garantir a confiança ao salvaguardar a eficiência e a estabilidade do sistema, promovendo a equidade nas relações entre instituições e clientes. Surgiu assim o DL n.º 1/2008, de 3 de Janeiro, que veio proceder a uma alteração do RGICSF ao introduzir declaradamente no regime jurídico da supervisão bancária, no Título VI, a figura da supervisão comportamental¹¹⁰ das instituições de crédito e das sociedades financeiras. Vigorava, até então, um sistema de regras de conduta (artigos 73.º a 90.º) assente na definição de um conjunto de deveres gerais e no incentivo ao seu desenvolvimento através de códigos de conduta. As atribuições do BdP no campo da regulação e supervisão do sector bancário focavam-se, basicamente, na prossecução de uma supervisão de tipo prudencial.

Instituiu-se assim um novo quadro legal que introduziu as atribuições e competências do BdP no âmbito da supervisão comportamental, destacando-se a protecção do cliente

¹⁰⁹ Alexandra Gonçalves – Supervisão Comportamental Bancária: Da supervisão à protecção do cliente bancário. *Revista da Banca* 70 (Julho/Dezembro 2010)

¹¹⁰ A supervisão prudencial encontra-se regulada no Título VII (art.º 91º e seguintes). Esta é a maior e mais importante função do BdP.

bancário. O BdP passou a ter desta forma uma intervenção mais activa, apoiado em poderes de fiscalização, decisão e sanção até então limitados a áreas específicas, como a dos deveres de informação ao público e a publicidade.

A supervisão comportamental pelo BdP é exercida ao nível: regulamentar, através da emissão de avisos, recomendações, instruções, cartas circulares e determinações específicas; da fiscalização do cumprimento da lei e das normas por si emitidas; e sancionatório, aplicando coimas e respectivas sanções acessórias em caso de incumprimento¹¹¹.

Conferem-se ao BdP “competências que lhe permitem desenvolver uma actuação efectiva para assegurar o cumprimento das normas de conduta, seja por via de procedimentos officiosos, seja por via da apreciação de reclamações dos clientes”¹¹². Encontramos no artigo 116.º do RGICSF o quadro geral de poderes atribuídos ao BdP, a quem compete, no desempenho das suas funções de supervisão, acompanhar a actividade das instituições de crédito; vigiar pela observância das normas que disciplinam a actividade das instituições de crédito; emitir recomendações e determinações específicas para que sejam sanadas as irregularidades detectadas; tomar providências extraordinárias de saneamento; e sancionar as infracções. “A experiência tem vindo a demonstrar (...) que a protecção eficaz dos interesses dos clientes de serviços financeiros, fundamento último das regras de conduta, exige uma intervenção mais activa da autoridade de supervisão, apoiada em poderes de fiscalização, decisão e sanção até agora circunscritos a determinadas áreas específicas, como a dos deveres de informação ao público”¹¹³.

O campo de actuação da supervisão comportamental, embora tardiamente consagrado, é hoje bastante extenso, estando previsto no Título VI do RGICSF (artigos 73.º a 88.º). Este encontra-se dividido em cinco capítulos, a saber:

- Regras de conduta: nos artigos 73.º a 76.º são enunciadas as regras de conduta que as instituições de crédito têm de cumprir, tais como competência técnica, respeito pelos interesses dos clientes, e outras regras que o BdP venha a definir por Aviso.

No artigo 73.º, sob a epígrafe “Competência técnica”, prevê-se que as instituições de crédito garantam elevados níveis de competência técnica em todas as actividades que

¹¹¹ Câmara, Paulo e Magalhães, Manuel (coordenação), *O Novo Direito Bancário*, 2012, Almedina

¹¹² Marques, Alexandra Gonçalves (2010)

¹¹³ Santos, Luís Máximo dos, *Regulação e Supervisão Bancária*, cit., página 76

exercçam, garantindo-se assim que estas funcionam com os “meios humanos e materiais adequados”. A actuação do BdP tenderá a assumir um papel bastante residual, uma vez que se enquadra no âmbito da actuação das instituições de crédito, às quais cabe decidir como estruturar a sua organização¹¹⁴.

No art.º 74.º são fixados os deveres de conduta para que administradores e empregados, nas suas relações com os clientes e com outras instituições de crédito, actuem com diligência, neutralidade, lealdade, discrição e respeito consciencioso dos interesses que lhes estão confiados.

Sob esta norma, Luís Máximo dos Santos¹¹⁵ considera discutível incluir as relações “com outras instituições” no âmbito da supervisão comportamental, pois não são mencionadas quais as instituições visadas. Também a vinculatividade desta norma é objecto de discussão na doutrina portuguesa: para Menezes Cordeiro são apenas normas programáticas e de enquadramento, “na prática (...) terão de ser completados por outras regras, de natureza legal ou contratual, de modo a dar azo a verdadeiros direitos subjectivos ou, pelo menos, a regras precisas de conduta, suscetíveis, de quando violadas, induzirem responsabilidade bancária”¹¹⁶; para António Pedro A. Ferreira, são verdadeiras regras de conduta, fontes de direito para os clientes¹¹⁷; já Simões Patrício assume a plena vinculatividade jurídica dos deveres de conduta, “uma particular concretização e densificação ética da ordem jurídica”, que exige um grau superior de diligência por parte dos operadores financeiros¹¹⁸.

A posição defendida por Joana Pinto Monteiro (Câmara *et al*, 2012) é que, sendo a violação de regras e deveres de conduta previstas no RGICSF punível com coima nos termos do art.º 210º, alínea g) (ainda que se possa entender que esta disposição sancionatória não seja específica para o disposto no Capítulo I do Título VI), estamos perante verdadeiras regras de conduta. Esta parece ser a interpretação dos tribunais superiores que têm vindo a responsabilizar os bancos por condutas nas quais não cumpriram com os padrões exigidos a quem pratica profissionalmente actos bancários¹¹⁹.

¹¹⁴ Marques, Alexandra Gonçalves (2010)

¹¹⁵ In Marques, Alexandra Gonçalves – Supervisão Comportamental Bancária: Da supervisão à protecção do cliente bancário. *Revista da Banca* 70 (Julho/Dezembro 2010)

¹¹⁶ Cordeiro, António Menezes, *Manual de Direito Bancário*, Almedina, 2010, página 319

¹¹⁷ Ferreira, António Pedro A., *Direito Bancário*, 2ª Edição, Lisboa, Quid Iuris (2009), página 431

¹¹⁸ Marques, Alexandra Gonçalves (2010)

¹¹⁹ Acórdão do STJ de 18 de Dezembro de 2008, processo nº 08B2688 e Acórdão do STJ de 19 de Maio de 2011, processo 3003/04.2TVLSB.L1.S2, disponíveis em www.dgsi.pt

A autora menciona ainda uma posição contrária à sua: estando previsto no art.º 76º que o BdP poderá emitir recomendações e estabelecer por aviso regras de conduta que considere pertinentes para complementar aquelas do presente diploma, poder-se-ia entender que o legislador não as via como regras de conduta, condicionando-as à emissão posterior de diplomas complementares.

Encontramos no art.º 75.º um dever de diligência técnica exigido àqueles que exercem funções nas instituições que transcende as relações com os clientes, prevendo-se que as pessoas que actuam em nome da instituição de crédito o façam de forma criteriosa e ordenada. A diligência técnica dos quadros das instituições de crédito foi considerada uma das insuficiências do sistema financeiro, que terá intensificado a crise. É neste contexto que vemos, em diversos relatórios que procuram soluções para restabelecer a confiança no sistema financeiro, o reforço da competência técnica.

Há que ter presente também o disposto no art.º 76.º, segundo o qual o BdP pode estabelecer regras de conduta que considere necessárias para complementar as fixadas no RGICSF. No n.º 2 deste artigo, cujo objectivo passa por assegurar o cumprimento das regras de conduta previstas no RGICSF e em diplomas complementares, o BdP pode “nomeadamente, emitir recomendações e determinações específicas (...)”, no âmbito das atribuições que lhe são conferidas pelo art.º 116.^{o120}.

O BdP avalia a actuação das instituições de crédito segundo as normas legais e regulamentares aplicáveis; em caso de situações irregulares, emite recomendações e determinações específicas¹²¹, exigindo a sanção e a reparação dos incumprimentos. As recomendações são emitidas em casos passíveis de ser sanados através de uma advertência para a instituição rever o seu comportamento, assegurando o cumprimento de normas, cabendo à instituição escolher como efectuar a correcção; as recomendações constituem “*soft law*”, não sendo vinculativas. Com as determinações específicas, o BdP

¹²⁰ No exercício das suas funções de supervisão compete ao BdP, nos termos do art.º 116.º do RGICSF:

- a) Acompanhar a actividade das instituições de crédito;
- b) Vigiar pela observância das normas que disciplinam a atividade das instituições de crédito;
- c) Emitir recomendações e determinações específicas para que sejam sanadas as irregularidades detectadas;
- d) Tomar providências extraordinárias de saneamento;
- e) Sancionar as infracções.

¹²¹ Sempre que o BdP opte por emitir uma determinação específica, nos termos do art.º 116.º n.º 1 al. c), as instituições ficam vinculadas a cumpri-la. A emissão de recomendações é exercida ao abrigo da alínea e) do art.º 116.º do RGICSF.

impõe às instituições a adopção de comportamentos adequados e a cessação imediata de práticas indevidas. Estas são um instrumento privilegiado da actuação do BdP.

Em casos de maior gravidade, instaura processos de contraordenação¹²². A instauração destes processos destina-se a sancionar a instituição em incumprimento, podendo ser aplicada após a exigência de correcção de irregularidades através de recomendações ou determinações específicas. Processos de contraordenação podem resultar da apreciação de reclamações, de acções de inspecção ou de fiscalização de publicidade. A alteração do RGICSF introduzida pela Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, veio permitir a aplicação da forma de processo sumaríssimo.

- Relações com os clientes: artigos 77.º a 77.º-D.

No **art.º 77.º**, que acrescenta aos deveres de conduta acima tratados o dever específico de informação, exige-se que a actuação das instituições de crédito cumpra princípios de rigor e transparência ao prestar essa mesma informação sobre os seus produtos e serviços. Este artigo é fundamental à relação entre o cliente e a instituição, dado que este dever tem implícito um dos objectivos da supervisão bancária: colmatar as lacunas na informação, de modo a evitar que a ineficiência do sistema criada por estas falhas mine a confiança do público e, consequentemente, a confiança no sistema bancário.

Este dever de informação obriga as instituições de crédito a informar os clientes com clareza. O dever de informação a cargo das instituições bancárias é complementado por diversas disposições espalhadas por vários diplomas relativos ao exercício específico da actividade¹²³.

Considere-se a celebração de um contrato de empréstimo à habitação. Neste âmbito, o Aviso n.º 2/2010 estabelece um dever geral de informação, nos termos do qual as instituições de crédito devem informar os clientes sobre os diferentes componentes dos empréstimos, bem como sobre os encargos a suportar pelos clientes; a informação deve ser completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e apresentada de forma legível¹²⁴. Este dever geral de informação é repetido excessivamente nos Avisos específicos publicados pelo BdP: tal obrigação já resultaria do dever de informação e assistência previsto no art.º

¹²² Alínea g) do art.º 116.º do RGICSF.

¹²³ Vejam-se, por exemplo, o DL n.º 220/94, de 23 de Agosto; o DL n.º 349/98, de 11 de Novembro; o DL n.º 240/2006, de 22 de Dezembro; e o DL n.º 51/2007, de 7 de Março.

¹²⁴ Art.º 3º.

77.º. Compreendemos então a utilidade de uma **sistematização** dos diversos diplomas emitidos acerca deste dever no RGICSF. Esta sistematização seria benéfica para todos os intervenientes: BdP, instituições de crédito e consumidores, pois permitiria uma melhor percepção num mundo financeiro em mudança constante.

O preçário constitui um importante elemento de informação para o cliente bancário, por conter informação completa, clara, legível e perceptível relativa aos produtos e serviços financeiros disponibilizados pelas instituições de crédito. O novo modelo uniformizado de preçário¹²⁵ constitui um modelo harmonizado de apresentação da informação, apresentando todos os produtos e serviços bancários, sendo assim uma importante ferramenta de supervisão, complementar às inspecções no local realizadas pelo BdP, permitindo uma fiscalização do cumprimento de normas legais e regulamentares aplicáveis à comercialização pelas instituições de crédito.

A importância do conhecimento prévio do preço dos serviços levou à publicação do Aviso n.º 8/2009 e da Instrução n.º 21/2009 do BdP, no qual se consagra o dever de divulgação do preçário completo e permanentemente actualizado com informação objectiva e legível¹²⁶ em local visível, não só aos balcões (em local de acesso directo e devidamente identificado) como na *internet* (sem necessidade de registo prévio por parte dos clientes). O BdP fiscaliza também os preçários que lhe são reportados, determinando a sua correcção ou alteração quando não se encontram cumpridos os deveres de rigor e transparência da informação ou na detecção de incumprimentos face aos normativos legais ou regulamentares em vigor. A informação constante do preçário tem enorme importância em sede contratual, vinculando as instituições aos preços aí previstos. Assim, sempre que, nos termos dos contratos celebrados com os clientes, seja possível a modificação, por parte das instituições de crédito, das condições contratuais através da alteração do preçário, estas têm o dever de comunicar tais alterações aos clientes, com a antecedência mínima de 30 dias relativamente à data pretendida para a sua aplicação.

Em complemento à fiscalização dos preçários que lhe são reportados, o BdP verifica o cumprimento dos deveres de actualização e divulgação dos preçários, efectuando acções de fiscalização à distância, nas páginas da Internet, bem como acções de inspecção aos balcões das instituições, seja enquanto “cliente mistério”, seja através de inspecções

¹²⁵ Instrução n.º 21/2009, de 12 de Outubro

¹²⁶ N.º 2 do art.º 3.º do Aviso n.º 8/2009

credenciadas, sendo verificada a existência, a localização, a actualização da informação prestada e a coerência do preçário disponibilizado com aquele reportado ao BdP; é também avaliada a conformidade da prática das instituições com a informação constante no preçário. As acções de fiscalização visam garantir a correcta divulgação das condições oferecidas pelas instituições na comercialização dos seus produtos, com informação transparente e completa conforme as normas legais e regulamentares em vigor, dando primazia ao cumprimento de deveres de informação e de assistência antes da celebração do contrato e aos deveres de conduta na comercialização dos produtos, bem como à fiscalização de iniciativas legislativas e regulamentares recentes ou com um elevado número de reclamações. Estas acções permitem ainda controlar e acompanhar a correção de irregularidades identificadas em acções de inspecção anteriores.

Note-se que, no actualizado art.º 77º, sob a epígrafe “Dever de informação e de assistência”, o dever de assistência não se encontra explícito; porém, este é consagrado como dever bancário geral, potencialmente aplicável a todas as operações bancárias com consumidores¹²⁷. O dever de assistência pressupõe um dever de conhecimento do cliente por parte da instituição de crédito, implicando que esta deva tomar a iniciativa de conhecer a situação financeira do cliente e os seus objectivos, de modo a avaliar a adequação dos seus serviços às necessidades do cliente. Considera-se aqui, portanto, um dever de informação qualificado, para que o consumidor possa avaliar a adequação do produto proposto. Uma informação qualificada, que assenta na confiança (informação adequada), é diferente da pura informação neutra.

No n.º 6 do art.º 77.º é atribuída ao BdP a competência de regulamentar, por aviso, os requisitos mínimos que as instituições de crédito devem satisfazer ao divulgar ao público as condições nas quais prestam serviços, assim como estabelecer “regras imperativas sobre o conteúdo dos contratos entre instituições de crédito e os seus clientes, tendo em vista garantir a transparência das condições de prestação dos serviços correspondentes”.

O cliente vê a sua posição reforçada perante as instituições no **art.º 77.º-A** com a possibilidade de apresentar reclamações ao BdP com base no incumprimento das normas que regem a actividade bancária. A fiscalização através da resposta a queixas de clientes complementa as outras formas de fiscalização das instituições pelo BdP. O BdP avalia o cumprimento dos deveres estabelecidos na lei ou em regulamentos específicos pela

¹²⁷ Câmara, Paulo e Magalhães, Manuel (2012)

instituição em causa. Através da fiscalização da actuação das instituições, o BdP protege o cliente bancário.

O processo de gestão de reclamações envolve várias entidades: a instituição de crédito (a quem compete responder ao reclamante); o BdP, no exercício da sua função fiscalizadora; e os meios alternativos de resolução de litígios (ou os tribunais). A correcção das irregularidades imposta pelo BdP às instituições é, na maioria das reclamações, suficiente para a eliminação ou compensação da perda sofrida pelo cliente. A sanção aplicada à instituição em caso de falta grave é uma coima que, no entanto, não compensa a perda que o cliente tenha sofrido: nas situações em que existe necessidade de reparação, o valor da indemnização tem de ser definido por uma terceira entidade, tribunais ou entidades arbitrais. Ao BdP compete exigir a correção de incumprimentos e sancionar as faltas graves cometidas pelas instituições, não a reparação de danos causados por essas faltas.

Em Portugal, o supervisor avalia a actuação da instituição e responde ao cliente sobre a avaliação que fez da reclamação¹²⁸. É neste quadro legal que o BdP transmite aos reclamantes o resultado da análise das reclamações, atendendo a que a sua intervenção ocorre enquanto autoridade de supervisão. O BdP identifica a conclusão a que chegou após a fiscalização da conduta das instituições de crédito, entre: a inexistência de indícios de infracção por parte da instituição; ou a resolução por parte da instituição relativamente à situação apresentada (o incumprimento foi regularizado ou corrigido, por recomendação ou determinação específica do BdP, ou por iniciativa da própria instituição). Não compete ao BdP explicitar o tipo de irregularidade cometido pela instituição, estando a sua resposta condicionada pelo segredo de supervisão.

Com a publicação do DL 156/2005 passou a ser obrigatória a existência e disponibilização do livro de reclamações em todos os estabelecimentos das instituições de crédito¹²⁹. Deste DL e das alterações entretanto realizadas¹³⁰ resultam outros deveres, como sendo o apoio ao reclamante no preenchimento da folha de reclamações, a entrega do duplicado da folha

¹²⁸ Nas práticas internacionais não é atribuído um papel activo ao supervisor na gestão de reclamações, cabendo essa função às instituições de crédito e, em último caso, a entidades de resolução alternativa de litígios. O direito a reclamar e a obter compensação é o nono dos dez Princípios para a Protecção do Consumidor de Produtos Financeiros (*High Level Principles on Financial Consumer Protection*), adoptados em 2011 pelo G20 e pela OCDE.

¹²⁹ As instituições de crédito devem ter afixado nas suas agências e locais de atendimento ao público um letrero visível a informar da existência de livro de reclamações. A fiscalização do cumprimento das obrigações relacionadas com o livro de reclamações cabe ao BdP.

¹³⁰ O DL n.º 156/2005 foi posteriormente alterado pelo DL n.º 371/2007, de 6 de Novembro, que procedeu a sua republicação.

ao utente (n.º 4 do art.º 5.º do DL n.º 156/2005), o envio do original da folha ao BdP (n.º 1 do art.º 5.º do DL n.º 156/2005), a afixação em local visível de letreiro a informar que o “estabelecimento dispõe de livro de reclamações” (alínea c) do n.º 1 do art.º 3.º do DL n.º 156/2005, devendo o mesmo respeitar o modelo definido no Anexo II da Portaria n.º 1288/2005, republicada pela Portaria n.º 896/2008) e o arquivo dos livros por período de três anos. Relativamente ao envio do original da folha ao BdP, e na sequência da alteração introduzida pelo DL n.º 371/2007, de 6 de Novembro, que alargou o prazo para envio do original de cinco para dez dias úteis, o BdP emitiu, em 24 de Janeiro de 2008 a Carta-Circular n.º 6/2008/DSB, onde se prevê que o envio do original da folha do Livro de Reclamações deve ser remetido ao BdP, acompanhado de alegações que a instituição entenda prestar em resposta à reclamação; cópia de carta entretanto dirigida ao reclamante, reflectindo a posição assumida pela instituição quanto à reclamação; e elementos documentais tidos por relevantes sobre os factos reclamados.

O BdP recebe as reclamações do livro de reclamações das instituições de crédito mas também as que são enviadas pelos clientes bancários através do PCB. O BdP analisa as reclamações que se enquadrem no seu âmbito de competências.¹³¹

No art.º 77.º-A encontramos o quadro jurídico que o BdP deve observar na análise das reclamações, competindo-lhe definir procedimentos e prazos relativos à sua apreciação, com cumprimento dos princípios da imparcialidade, da gratuidade e da celeridade (n.º 2). O BdP identifica as reclamações e promove as diligências necessárias para a verificação do cumprimento das normas (n.º 3). O quadro legal de actuação do BdP está demarcado por uma habilitação legal prévia (n.º 1 e n.º 3) que lhe atribui poderes para cumprir certas normas previstas no RGICSF, consagradas em diploma especial ou decorrentes de avisos e instruções emitidos pelo BdP.

O **art.º 77.º-B** prevê a adopção de códigos de conduta por parte das instituições de crédito, dos quais constem os princípios e normas de conduta que regem as suas relações com os clientes (incluindo mecanismos e procedimentos internos adoptados na apreciação de reclamações, permitindo ao cliente saber *a priori* o caminho seguido no caso de reclamação e trazendo maior transparência ao processo). É atribuído ao BdP o poder de

¹³¹ As reclamações inscritas no livro de reclamações das instituições de crédito são remetidas ao BdP. Aquelas sobre matérias da competência da CMVM ou do ISP são remetidas a estes, sendo o reclamante informado. A intervenção do BdP na apreciação de reclamações está limitada às situações em que esteja em causa a atuação das referidas instituições no respeitante à comercialização de produtos e serviços no âmbito dos mercados bancários de retalho.

emissão de instruções sobre os códigos de conduta, bem como normas orientadoras, mas, na falta de uma norma expressa, acreditamos que o BdP não pode estabelecer determinações específicas às instituições de crédito sobre o conteúdo dos mesmos códigos de conduta.

No **art.º 77.º-C** estão previstas as regras referentes à publicidade¹³². A publicidade das instituições de crédito está sujeita ao regime geral, o que pressupõe a aplicação do Código da Publicidade¹³³. Referimo-nos à publicidade comercial, acção orientada para a promoção de bens ou serviços, conforme estipulado no art.º 3º do mesmo Código. Trata-se de uma garantia constitucional protegida pelo direito fundamental dos consumidores à informação, conforme o art.º 60º, nº 1 da CRP e desenvolvido nos artigos 3º, alínea d), 7º e 8º da Lei de Defesa do Consumidor¹³⁴. A regra é a da liberdade publicitária como livre informação económica, que divulga produtos e serviços. Liberdade esta com limites, como sejam os bons costumes e a ordem pública (art.º 280º CC), o abuso de direito (art.º 334º do CC) ou a publicidade comparativa (art.º 16º Código da Publicidade), entre outros. A publicidade guia-se pelos princípios da licitude, veracidade, identificabilidade e respeito pelos direitos do consumidor¹³⁵.

O princípio da licitude, previsto no art.º 7º tem como referência os “valores, princípios e instituições fundamentais constitucionalmente consagradas” (nº 1). O princípio da identificabilidade, previsto no nº 1 do artigo 8º, estipula que a “publicidade tem de ser inequivocamente identificada como tal, qualquer que seja o meio de difusão utilizado”. Em seguimento deste princípio está a proibição da publicidade subliminar (art.º 9º). No art.º 12º é proibida a publicidade que vá contra os direitos dos consumidores: a defesa dos interesses e direitos dos consumidores é uma das prioridades do Estado (art.º 81º alínea i) da CRP). O princípio da veracidade, consagrado nos artigos 10º e 11º do Código da Publicidade, estipula que a publicidade respeite a verdade e proíbe a publicidade enganosa, tendo como objetivo principal a defesa dos interesses dos seus destinatários.

Entende-se então que a publicidade apresentada pelas instituições de crédito terá de ser lícita, identificável e verdadeira. Estes factores são essenciais para uma tomada de decisão informada por parte do cliente: só assim ele pode comparar as várias ofertas disponíveis

¹³² Na redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 211-A/2008, de 3 de Novembro.

¹³³ DL n.º 330/90, de 23 de Outubro.

¹³⁴ Lei n.º 24/96, de 31 de Julho.

¹³⁵ Art.º 6º do Código da Publicidade.

e fazer uma avaliação correcta consoante o seu perfil. Exige-se assim a fiscalização por parte do BdP das campanhas de publicidade, dada a importância da informação prestada pelas instituições de crédito, que deve ser rigorosa, transparente e equilibrada.

O artigo 77º-C prevê regras específicas para as acções publicitárias: nos termos do nº 2, referências a garantias dos depósitos ou indemnizações dos investidores em mensagens publicitárias devem ser meramente descritivas, sem conter juízos de valor ou estabelecer comparações com outras instituições; mensagens publicitárias relativas a contratos de crédito devem conter exemplos representativos (nº 3); e estabelece-se a regulamentação pelo BdP através de aviso dos deveres de informação e transparência a que as mensagens publicitárias devem obedecer (nº 4)¹³⁶.

Atente-se a especificidades relativas à publicidade de produtos financeiros complexos¹³⁷, que deverá identificá-los expressamente como tal (“Produtos Financeiros Complexos”), dando destaque aos seguintes elementos: a existência de risco de perda do capital investido; a possibilidade de a remuneração do investimento ser nula; e a existência de um prospecto informativo detalhado, os locais e as formas da sua obtenção ou acesso. Os produtos financeiros complexos¹³⁸ consistem num novo conceito de produto financeiro que, tendo em conta a sua complexidade, justificam que os projetos de campanha sejam aprovados previamente pelo BdP¹³⁹. Devem também ser remetidos ao BdP as campanhas publicitárias com suporte escrito disponibilizados ao balcão, por *e-mail* ou cartazes utilizados no interior das agências. Foram estabelecidos, nos termos da Carta circular nº 198/2008/DSB, de 22 de Dezembro de 2008, os procedimentos a ser observados pelas instituições de crédito.

¹³⁶ Foi neste sentido que o BdP publicou o Aviso nº 10/2008, estabelecendo os deveres de informação e transparência a ser observados pelas instituições de crédito nas mensagens publicitárias de produtos e serviços financeiros. Este Aviso, tal como o art.º 77º-C, remete para os princípios gerais estabelecidos no Código da Publicidade, estabelecendo os princípios gerais a ter em conta no âmbito das acções publicitárias de produtos e serviços financeiros sujeitos à supervisão do BdP. Novamente, esta técnica legislativa apresenta-se repetitiva e desnecessária, dado que o RGICSF já tinha remetido para o regime geral: os avisos devem complementar a matéria, não reproduzi-la.

¹³⁷ Como depósitos indexados e duais, que, por serem produtos financeiros complexos, estão sujeitos à apreciação prévia (*ex ante*) do BdP.

¹³⁸ Estes produtos implicam um elevado nível de complexidade técnica, tornando difícil a percepção dos riscos inerentes. Por norma, apresentam rentabilidade incerta, dependente da evolução de uma ou mais variáveis financeiras. A rentabilidade gerada pode ser negativa, podendo implicar a perda de parte ou da totalidade do capital investido - *in* <http://saldopositivo.cgd.pt/como-funcionam-os-produtos-financeiros-complexos/> [consultado em 14 de Agosto de 2017]

¹³⁹ No caso de, no prazo de 10 dias úteis a contar da recepção dos projectos de campanha, o BdP não se pronunciar, considera-se o projecto aprovado desde que devidamente instruído.

Na fiscalização das campanhas de publicidade, o BdP avalia o cumprimento das normas legais e regulamentares. Quando se verifica o seu incumprimento, o BdP exige a alteração ou a imediata suspensão das campanhas (em situação mais graves), com a emissão de determinação específica. Os incumprimentos mais graves ou repetidos podem levar a processos de contraordenação. Sempre que solicitado, o BdP apoia as instituições de crédito na fase de preparação das suas campanhas, dando o seu parecer técnico quanto ao cumprimento das normas.

No **art.º 77.º-D** são atribuídos ao BdP poderes para pôr termo às irregularidades relativamente à publicidade: ordenar as modificações necessárias para lhes pôr termo; suspender acções publicitárias; e determinar a imediata publicação, pelo responsável, de rectificação apropriada, podendo o BdP substituir-se ao infractor neste último caso.

- Segredo profissional: nos artigos 78.º a 84.º estão consagradas as duas modalidades de segredo: o segredo bancário, previsto no art.º 78.º, (cujas excepções estão previstas no art.º 79.º) e o segredo das autoridades de supervisão, previsto no art.º 80.º (com as excepções previstas nos artigos 81.º a 83.º), bem como no art.º 60.º da LOBP.

A violação do segredo sujeita os infractores às sanções previstas no RGICSF e é punível nos termos do Código Penal (art.º 84.º).

Com a introdução do DL n.º 1/2008, de 3 de Janeiro, o segredo bancário passou a pertencer ao âmbito da supervisão comportamental, devido à importância que a previsão do segredo tem para os clientes, no contexto da confiança na relação bancária. Porém, a existência de excepções ao segredo¹⁴⁰ é essencial para o cumprimento adequado das funções de supervisão do BdP. São titulares do direito ao segredo bancário as instituições, relativamente aos “factos ou elementos respeitantes à vida da instituição”, e as pessoas (os clientes) em relação jurídica com as instituições financeiras, cujos dados se encontram abrangidos pelo segredo. O dever de segredo aplica-se às instituições financeiras e a todos os seus profissionais, incluindo os membros dos órgãos de administração ou de fiscalização, os seus empregados, mandatários e outras pessoas, físicas ou jurídicas, que lhes prestem serviços, a título permanente ou ocasional, independentemente da natureza do vínculo contratual que o ligue à instituição (art.º 78 n.º 1).

¹⁴⁰ Como, por exemplo, o dever de prestação de informação ao BdP.

O segredo bancário consiste no dever de não revelar conhecimentos ou informações relativas à instituição de crédito ou às suas relações com os clientes, cujo conhecimento advenha exclusivamente do exercício das suas funções ou da prestação dos seus serviços¹⁴¹. Conforme Noel Gomes¹⁴², o segredo bancário abrange as informações sigilosas assim qualificadas em resultado de disposição legal ou vontade do cliente, mas não informações de conhecimento público. É necessário que o conhecimento de tais factos, elementos ou informações esteja relacionado com o exercício de funções ou a prestação de serviços: que o “conhecimento seja obtido necessária e exclusivamente no exercício da actividade profissional”. Segundo José Maria Pires¹⁴³ “estão fora deste âmbito os factos casualmente conhecidos, quer estranhos à actividade da instituição, quer alheios ao objecto do relacionamento”; Fernando Conceição Nunes¹⁴⁴ elucida que “não [se] revela o segredo cujo conhecimento tenha sido obtido fora do exercício da função, ainda que por ocasião dele” e Alberto Luís¹⁴⁵ considera que “estes factos só estão sujeitos ao segredo se o seu conhecimento estiver intimamente ligado ao exercício da profissão”¹⁴⁶.

Tem sido entendido pela nossa doutrina e jurisprudência¹⁴⁷ que o segredo bancário visa tanto a protecção dos direitos à reserva da intimidade da vida privada e familiar (art.º 26º, nº 1 da CRP) como a tutela jurídica do mercado financeiro (art.º 101º da CRP). Assim, Menezes Cordeiro¹⁴⁸ refere que “(...) o segredo bancário tem a ver com direitos de personalidade e com a inerente tutela constitucional: direitos do cliente, sobretudo, mas, também, direitos do banqueiro”. Para Rabindranath Capelo De Sousa¹⁴⁹, “(...) hoje em dia é sobretudo fundamento do segredo bancário o direito de personalidade à reserva da

¹⁴¹ Cordeiro, António Menezes, *Manual de Direito Bancário*, cit., 327-341; em sentido coincidente, Pires, José Maria, *Elucidário de Direito Bancário – As Instituições Bancárias – A Actividade Bancária*, (2002), 472.

¹⁴² *O Segredo Bancário e o Direito Fiscal*, Coimbra, (2006), página 34.

¹⁴³ *O Dever de Segredo na Actividade Bancária*, Editora Rei dos Livros, (1998) 48-49.

¹⁴⁴ *Os Deveres de Segredo Profissional no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, Revista da Banca, nº 29, Janeiro-Março, (1994), 51.

¹⁴⁵ *O Segredo Bancário em Portugal*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 41, 1981., página 464.

¹⁴⁶ Câmara, Paulo e Magalhães, Manuel (coordenação), *O Novo Direito Bancário*, 2012, Almedina

¹⁴⁷ Acórdão do Tribunal Constitucional nº 278/95, de 31 de Maio, no qual se decidiu que “a situação económica do cidadão espelhada na sua conta bancária, incluindo as operações activas e passivas nela registadas, faz parte do direito à reserva da intimidade da vida privada condensado no art.º 26º nº 1, da Constituição, surgindo o segredo bancário como instrumento de garantia desse direito”; Acórdão do STJ de 27 de Janeiro de 2005; e PGR no Parecer do Conselho Consultivo nº P000252009.

¹⁴⁸ *Manual de Direito Bancário*, cit., página 258.

¹⁴⁹ *O Segredo Bancário. Em especial, face às alterações fiscais da Lei nº 30-G/2000, de 29 de Dezembro*, publicado nos *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, Volume III, Direito Bancário, Coimbra, (2002), páginas 176 a 178.

vida privada e familiar dos clientes (artigos 26, n.ºs 1 e 2 da CRP e 80.º do CC) (...) Mas a isto há a acrescentar, quanto ao fundamento do segredo bancário, um interesse público, a manutenção da confiança do público no sistema bancário. É precisamente isso que nos diz o art.º 101.º da Constituição (...)”¹⁵⁰.

Sendo o direito ao segredo bancário um direito disponível, o seu titular é livre de lhe renunciar (art.º 79 do RGICSF); já o dever de segredo bancário encontra as suas excepções naquilo que Rabindranath Capelo De Sousa¹⁵¹ chama “excepções institucionais”, que justificam que o BdP, a CMVM e o Fundo de Garantia de Depósitos, no âmbito das suas atribuições de supervisão e de garantia, possam revelar factos e elementos cobertos pelo dever de segredo bancário para assegurar os termos correctos e seguros da actividade bancária (art.º 79º, n.º 2, alínea a), b) e c))¹⁵².

Não se considera haver violação do segredo bancário quando a comunicação da informação confidencial seja feita a quem esteja incluído na esfera de segredo, como é o caso do BdP, relativamente ao qual é estabelecida uma permissão legal de acesso a informação confidencial e é imposto um dever de segredo. O BdP encontra-se na esfera de discrição da informação confidencial; estando vinculado ao segredo, este dever é-lhe inoponível, de modo a garantir que a actividade bancária se desenvolve correcta e seguramente, preservando a estabilidade do sistema financeiro.

- Conflitos de interesse: artigos 85.º e 86.º. O art.º 85.º n.º 1 proíbe as instituições de crédito de concederem crédito aos membros dos órgãos de administração, de fiscalização, e a sociedades ou outras entidades dominados por estes, directa ou indirectamente. No n.º 2 presume-se o que se entende por concessão indirecta de crédito; os n.ºs 4 e 5 contêm as excepções à proibição da concessão de crédito.
- Defesa da concorrência: os artigos 87.º e 88.º contêm o quadro de intervenção do BdP numa área que compete à Autoridade da Concorrência: o art.º 87.º n.º 2 contêm o conjunto de práticas que não se consideram restritivas da concorrência, determinando o n.º 3 que, na apreciação da legislação de defesa da concorrência, se considerem “os bons usos da respectiva actividade, nomeadamente no que respeita às circunstâncias de risco

¹⁵⁰ O Novo Direito Bancário, cit.

¹⁵¹ *O Segredo Bancário. Em especial, face às alterações fiscais da Lei n.º 30-G/2000, de 29 de Dezembro, cit., página 190.*

¹⁵² Outras excepções prevêm a revelação de segredos bancários perante as autoridades judiciais no âmbito de um processo penal (art.º 79º, n.º 2, alínea d)), perante a administração tributária, no âmbito das suas atribuições (alínea e)) e quando exista outra disposição legal que expressamente limite o dever de segredo (alínea f)).

ou solvabilidade”; o art.º 88.º prevê a colaboração do BdP e da CMVM com a Autoridade da Concorrência, obrigando a um parecer prévio do BdP nos processos instaurados por práticas restritivas da concorrência imputáveis às instituições de crédito.

A existência de mercados competitivos oferece aos consumidores uma maior escolha quanto a serviços financeiros. As referências feitas no RGICSF relativamente à concorrência são escassas, tendo o legislador optado por remeter esta matéria para a legislação da defesa da concorrência.

Este Título prevê que o BdP, no âmbito do seu poder regulamentar, possa emitir normas orientadoras para o cumprimento de princípios de transparência de informação e adopção de códigos de conduta por parte das instituições de crédito.

O BdP supervisiona diferentes áreas da relação das instituições de crédito com os seus clientes, de modo a promover o bom funcionamento dos mercados e proteger os consumidores, procurando que as instituições reúnam elevadas competências técnicas no exercício das suas funções e respeitem princípios de transparência, diligência, respeito, honestidade e integridade no relacionamento com os clientes. A tarefa/função do BdP aqui consiste também na fiscalização do cumprimento do ordenamento jurídico e regulamentar em vigor (aplicável aos balcões, *sites*, ou até mesmo aos funcionários de balcão¹⁵³ de todas as instituições a operar em território nacional, em temas como publicidade, equidade nas transacções de produtos e serviços financeiros, informação pré-contratual, transparência dos contratos, etc., através de realização de inspecções e apreciação de reclamações); e ao desenvolver actividades que procuram aumentar os níveis de informação e formação financeira para que os clientes tomem decisões financeiras mais conscientes^{154 155}. **A supervisão deve contribuir para uma cidadania financeira responsável.** O BdP exige a sanção de irregularidades através de recomendações e determinações e sanciona incumprimentos com a aplicação de coimas e sanções acessórias.

¹⁵³ As inspecções credenciadas ou do tipo “cliente-mistério” são um importante instrumento de identificação de práticas de mercado impróprias, de tratamentos menos correto dos clientes ou do incumprimento de deveres de prestação de informação. Esta ação fiscalizadora pretende avaliar o cumprimento dos deveres de tratamento do cliente bancário de forma honesta e equitativa.

¹⁵⁴ Intervenção do Governador Carlos da Silva Costa no Seminário: "Normas Comportamentais na Banca de Retalho", 23 de Fevereiro de 2011

¹⁵⁵ Ver Capítulo III – Literacia Financeira.

As iniciativas regulamentares e projectos desenvolvidos pelo BdP no âmbito da supervisão comportamental são objecto de relatórios públicos: desde 2008 até hoje foram publicados anualmente relatórios de supervisão comportamental.

O legislador tem vindo também a atribuir ao BdP a responsabilidade pela regulamentação e emissão de diplomas legais relevantes, como diversos Avisos, Instruções¹⁵⁶ e Cartas Circulares no âmbito da informação ao público, da publicidade, da informação pré-contratual, no entendimento sobre diplomas legais, entre outros.

1. Modelos de supervisão financeira

“Modern finance is complex, perhaps too complex. Regulation of modern finance is complex, almost certainly too complex... You do not fight complexity with complexity. Because complexity generates uncertainty”

Haldane, 2012¹⁶²

O BdP desenvolve também uma reflexão sobre qual o melhor modelo de regulação a adoptar, tópico cada vez mais discutido a nível internacional: na sequência “da crise financeira iniciada em finais do Verão de 2007 sentiu-se a necessidade de adoptar reformas decisivas no domínio da regulação e supervisão financeiras, de forma a restabelecer a confiança dos agentes económicos e ultrapassar a crise com um sistema financeiro mais robusto, melhor regulado e melhor supervisionado”¹⁶³.

Em Setembro de 2009 foi apresentado pelo Ministério das Finanças o Documento de Consulta Pública “Reforma da Supervisão Financeira em Portugal”, no qual se apresentavam reformas centradas numa ideia de substituição do modelo tripartido de supervisão financeira¹⁶⁴ por um modelo dualista, o chamado modelo *Twin Peaks*. O modelo *Twin Peaks* pressupõe a partilha de responsabilidades de supervisão por duas entidades autónomas, ambas com poderes transversais sobre todos os sectores do sistema financeiro. A repartição de competências seria em função da natureza da supervisão

¹⁵⁶ Os Avisos e Instruções sobre rigor e transparência de informação são publicados após reuniões de trabalho bilaterais com instituições de crédito e outras entidades relevantes.

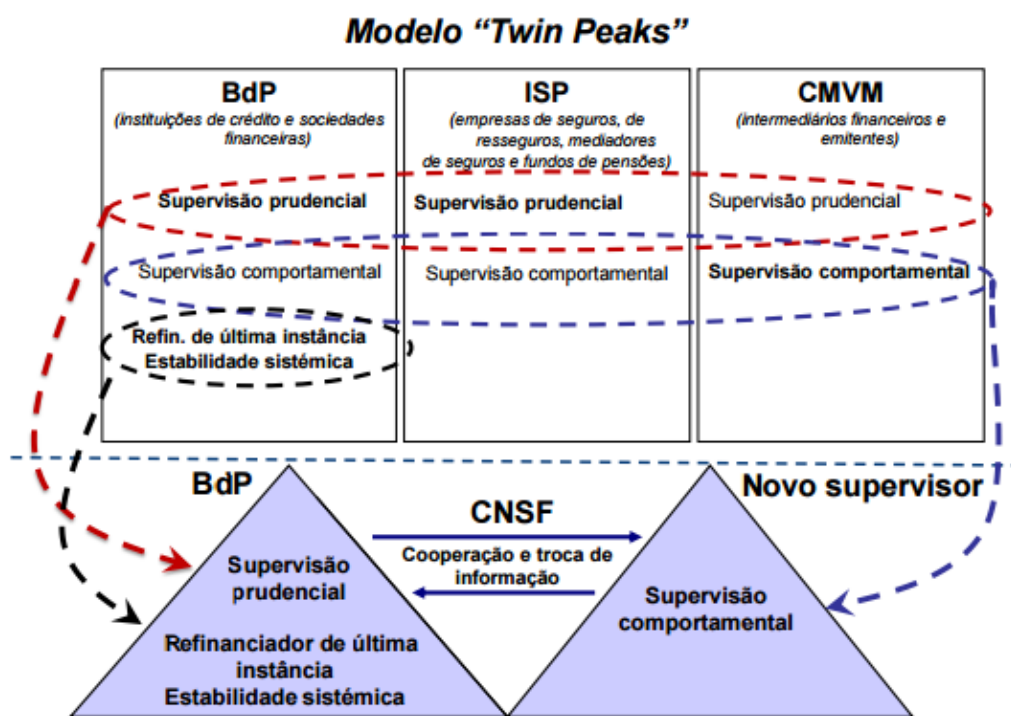
¹⁶² Haldane, A and Madouros, V (2012), “The Dog and the Frisbee”, discurso realizado na Federal Reserve Bank of Kansas Citys 36th Economic Policy Symposium, August, Jackson Hole (WY), pág. 19

¹⁶³ *Reforma da Supervisão Financeira em Portugal*, 2009, in <http://www.gpeari.min-financas.pt/arquivo-interno-de-ficheiros/Consulta-publica-reforma-da-supervisao-em-Portugal.pdf> [consultado em 7 de Setembro de 2016].

¹⁶⁴ Ver Capítulo II – Sistema Financeiro.

(prudencial ou comportamental). Pertenceria, assim, ao BdP o exercício da supervisão prudencial, sendo uma nova entidade criada para substituir as instituições e serviços competentes existentes, responsável pela supervisão comportamental¹⁶⁵. Seria assim fortalecida a circulação de informação entre o BdP e a nova entidade de supervisão no âmbito do CNSF, cuja abordagem passaria pela promoção da articulação entre os dois níveis de supervisão. A ideia era que a coordenação entre supervisores no CNSF ficaria “facilitada em virtude de passar a ser constituída por apenas duas entidades de supervisão em vez das actuais três”. Com algumas diferenças, este modelo foi seguido na Austrália e no Canadá, por exemplo.

Figura 4 – Modelo Twin Peaks¹⁶⁶



Fonte: Reforma da Supervisão Financeira em Portugal

Este documento de consulta pública previa uma reforma repartida por três fases, a saber, planificação, legislação e implementação. Após o período de discussão pública, que terminou em 30 de Outubro de 2009, os progressos no sentido da implementação do modelo *Twin Peaks* parecem ter chegado a um impasse. Ao nível da UE, a mudança para

¹⁶⁵ Atingindo, supostamente, uma administração mais eficaz dos recursos disponíveis.

¹⁶⁶ Modelo idealizado na consulta pública *Reforma da Supervisão Financeira em Portugal*.

um modelo de supervisão dualista parece não ser vista actualmente como a ideal¹⁶⁷. Ao longo da UE são adoptados diferentes modelos de supervisão financeira, podendo identificar-se três modelos principais: o modelo de supervisão especializada ou modelo dos três pilares (divididos entre banca, mercado de capitais e seguros); o modelo *Twin Peaks* (uma entidade para a supervisão prudencial e uma outra para a supervisão comportamental); e o modelo monista, ou de supervisão integrada (em que encontramos todos os tipos de supervisão a cargo de uma só entidade¹⁶⁸)¹⁶⁹.

Conforme temos vindo a analisar, o modelo de supervisão seguido em Portugal é aquele baseado na especialização, com três autoridades encarregues da supervisão do sistema financeiro, que, desde 2000, coexistem com o CNSF. Isto atribui ao modelo uma certa mitigação, atendendo ao facto de o CNSF não ter poderes de autoridade, mas de mera coordenação. Segundo este modelo, é a actividade principal de uma sociedade que determina qual a entidade que a irá supervisionar, ou seja, será a entidade do sector correspondente a essa mesma actividade: banca, mercado de capitais ou seguros. Decorre do art.º 2.º do DL n.º 228/2000, de 23 de Setembro, que o CNSF visa a coordenação da supervisão prudencial, ficando fora da sua jurisdição a coordenação da supervisão comportamental. Dado o crescente papel da supervisão comportamental no contexto da supervisão (parte importante da supervisão levada a cabo pela CMVM e, mais recentemente pelo BDP, sobretudo quando se fala de produtos financeiros complexos¹⁷⁰); a tendência europeia e internacional; e a sua relevância numa óptica de defesa dos interesses dos consumidores, entendemos que as competências do CNSF devem ser alargadas à supervisão comportamental.

Considerou-se na Consulta Pública que o actual modelo de supervisão deve ser substituído, dado que a existência de três entidades independentes: gera **sobreposições** de supervisão sobre os mesmos agentes e matérias (situação agravada pela sofisticação de produtos financeiros); **não fornece uma resposta adequada aos conglomerados**

¹⁶⁷ A Comissão Europeia na Comunicação “Supervisão Financeira Europeia”, de 27 de Maio de 2009, [disponível em http://ec.europa.eu/index_pt.htm] reconhece um debate intenso e inconclusivo sobre qual a estrutura de supervisão mais apropriada, entendendo a Comissão que é preferível manter uma abordagem sectorial (supervisores diferentes para os diferentes sectores), dada a inexistência de provas conclusivas que outras estruturas apresentem maiores benefícios. A criação de três Autoridades Europeias de Supervisão parece revelar uma preferência por uma estrutura tripartida.

¹⁶⁸ À excepção do sector bancário, cuja supervisão cabe a um Banco central, como é o caso da Dinamarca e da Alemanha.

¹⁶⁹ Carvalho, Luís Paulo Figueiredo (2003), pp. 43-56.

¹⁷⁰ Marques, Alexandra Gonçalves (2010)

financeiros, submetendo os mesmos agentes a diferentes padrões de supervisão, podendo **comprometer a eficácia da supervisão**; é susceptível de gerar **conflitos de interesses entre autoridades de supervisão**, uma vez que as duas dimensões da supervisão têm fins diferentes; e exibe uma **menor capacidade de adequação à inovação financeira**, que se caracteriza pelo esbatimento das fronteiras entre os três sectores financeiros¹⁷¹. Neste sentido, o modelo *Twin Peaks* foi considerado aquele que, na actual conjuntura dos mercados financeiros, faria da supervisão mais eficaz, coerente e consistente, pois facilita a supervisão numa base mais consolidada dos grupos financeiros; aperfeiçoa a monitorização dos problemas ligados ao funcionamento dos mercados financeiros, simplificando a sua resolução através de regulamentação e políticas transversais; limita as possibilidades de arbitragem regulatória; reduz a sobreposição de estruturas e serviços; contribui para a diminuição de custos, ao reduzir o número de estruturas; esclarece as responsabilidades dos supervisores, ao mesmo tempo que contribui para a redução de lacunas de supervisão ou ineficiências decorrentes da sobreposição de actos de supervisão; e elimina o risco de conflito entre supervisão prudencial e comportamental¹⁷².

Com duas autoridades autónomas cuja supervisão assenta em objectivos independentes do subsector de actuação das instituições financeiras e do tipo de produtos e serviços que estas comercializam, assegurar-se-ia transparência e foco na supervisão de cada autoridade (sem as eventuais tensões e desequilíbrios de outros modelos). Em teoria, o modelo *Twin Peaks* permitiria proteger a supervisão prudencial de uma excessiva intervenção de considerações mais imediatas (e possivelmente politicamente mais apelativas) da supervisão comportamental direccionadas para proteger os consumidores; elevando os sistemas de supervisão a um novo patamar que assegure uma resposta a estas transacções de produtos financeiros mais variados e complexos, sem pôr em causa a intensidade e a eficácia da supervisão prudencial, cuja perspectiva temporal é habitualmente menos imediatista.

Esta abordagem tem também, no entanto, os seus problemas. Um dos principais riscos que podemos encontrar no modelo *Twin Peaks* encontra-se ligado a um aspecto que é frequentemente associado como uma das suas vantagens: a abordagem clara de cada autoridade de supervisão em objectivos elementares de supervisão com exigências distintas e, por vezes, contraditórias entre si, pode originar não uma supressão desses

¹⁷¹ Reforma da Supervisão Financeira em Portugal, 2009

¹⁷² *Idem*

conflitos e tensões nos sistemas de supervisão financeira, mas uma externalização desses conflitos. Este género de tensões numa autoridade única de supervisão ou numa autoridade sectorial que conjugue as duas vertentes de supervisão, tendendo nesses casos a originar supostamente lacunas numa dessas vertentes incitadas por uma circunstancial prevalência imprópria concedida a dado momento à outra vertente, pode num modelo *Twin Peaks* originar uma externalização das tensões projetando-as para possíveis conflitos entre as duas autoridades especializadas de supervisão¹⁷³.

A concentração de esforços em supervisões distintas pode ainda trazer riscos no que respeita a circulação de informação entre as duas autoridades de supervisão, devido às diferentes abordagens prosseguidas por cada autoridade e aos seus diferentes objectivos. Com o tempo, este modelo pode levar a uma burocratização excessiva nos procedimentos de cada supervisor (levando a menor proactividade e rapidez na reacção a novas questões, principalmente devido a uma falta de visão de conjunto). Devido à orientação por objectivos especializados em função do tipo de supervisão, existe também um risco de funcionamento, pois pode ser difícil, técnica e institucionalmente, a possibilidade de coordenação entre as autoridades¹⁷⁴.

No fundo, as mais recentes dificuldades e pressões a que os sistemas de supervisão estão sujeitos exigem uma melhor coordenação entre diferentes exercícios de supervisão, algo que, por si só, o modelo *Twin Peaks* não garante. Este pode não só não resolver problemas de coordenação, como pode tornar mais difícil a coordenação e comunicação entre supervisores, mais até do que nos modelos sectoriais tradicionais de supervisão¹⁷⁵. Há ainda que ter em consideração os custos de transição próprios de qualquer alteração mais profunda do modelo de supervisão.

A experiência da recente crise financeira internacional parece evidenciar que o modelo de supervisão financeira não seria, em si mesmo, um facto determinante de prevenção de crises do sector financeiro, pois nenhum modelo é garantia da estabilidade do sistema financeiro, nem impede o aparecimento de crises específicas de certas instituições. Porém, o modelo adoptado continua a ser relevante para o funcionamento e

¹⁷³ Morais, Luís Silva, *Modelos de supervisão financeira em Portugal e no contexto da União Europeia*, Banco de Portugal, 2016, página 74

¹⁷⁴ *Idem*, página 75

¹⁷⁵ *Ibidem*, página 153

monotorização eficazes do sistema financeiro, sendo importante implementar um enquadramento mais eficaz da supervisão financeira que possa prevenir crises no sector financeiro ou administrá-las de modo a atenuar os seus efeitos, contribuindo para diminuir possíveis falhas de supervisão¹⁷⁶.

Em suma, os modelos de supervisão podem ser eficazes consoante o contexto em que são aplicados, sendo importante conhecer a realidade económico-financeira para saber qual o sistema a praticar. Este deve ser pensado levando em consideração a situação do sector financeiro e o contexto histórico de evolução dos modelos de supervisão. Em Portugal, o modelo *Twin Peaks* foi afastado da discussão sobre a reforma do sistema de supervisão financeira, ponderando-se agora uma reforma bastante mais minimalista, passando por retirar os poderes de resolução ao BdP, reforçar o papel do CNSF e eventualmente extinguir o CNEF.

Também é importante referir a reforma da estrutura de supervisão do sector financeiro da UE, em cujo seguimento surgiram três Autoridades Europeias de Supervisão, uma para o sector bancário, uma para o sector dos valores mobiliários e uma para o sector dos seguros e pensões complementares de reforma. A Autoridade Bancária Europeia (EBA), cuja actividade teve início em 2011, tem competências de supervisão microprudencial que se estendem à supervisão comportamental dos mercados bancários de retalho¹⁷⁸. As suas funções no respeitante à proteção dos clientes bancários implicam a promoção da transparência, da simplicidade e da equidade no mercado de produtos e serviços bancários em todo o mercado interno, acompanhando e analisando as tendências na aquisição de produtos bancários pelos consumidores; a revisão e coordenação das iniciativas tomadas pelas autoridades competentes em matéria de educação financeira; e a contribuição para o desenvolvimento de normas comuns de prestação de informação¹⁷⁹.

Como parte integrante da EBA, foi criado um Comité para a Inovação Financeira, que engloba todas as autoridades nacionais de supervisão competentes, procurando alcançar uma abordagem coordenada do tratamento regulamentar de supervisão das actividades

¹⁷⁶ *Ibidem*, página 140

¹⁷⁸ A complementaridade entre a proteção do consumidor de produtos financeiros e a supervisão prudencial foi, deste modo, reconhecida na UE.

¹⁷⁹ Art.º 9.º do Regulamento n.º 1093/2010 do Parlamento e do Conselho Europeus, de 24 de novembro de 2010, que instituiu a EBA.

financeiras novas ou inovadoras. O BdP, enquanto supervisor do setor bancário, é membro da EBA e enquanto entidade supervisora da conduta em mercado das instituições de crédito tem assento no *Standing Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (SCConFin) e na estrutura do *Joint Committee* das três autoridades de supervisão europeias (ESA).

No que toca à estabilidade do sistema financeiro, a supervisão comportamental é uma fonte importante de informação para os bancos centrais, ao permitir a detecção de impactos potencialmente sistémicos de novas experiências comerciais por parte dos bancos, de produtos inovadores com elevado grau de risco, ou do aparecimento e actuação de novos tipos de agentes. Ter esta informação é essencial para que os bancos centrais possam actuar de forma proactiva e não reactiva. Assim, em 2010, com a criação do Sistema Europeu de Supervisão Financeira (ESFS), consequência das recomendações do Relatório Larosière sobre o futuro da regulação e supervisão financeira na UE após a crise, foram atribuídas à nova EBA responsabilidades na supervisão do comportamento das instituições de crédito com os seus clientes. Estas competências foram conferidas à EBA juntamente com competências de supervisão prudencial, verificando-se assim a complementaridade entre estas duas modalidades, cujos objectivos comuns são a estabilidade do sistema financeiro e a confiança dos clientes bancários.

De modo a aumentar a eficácia da supervisão, o BdP decidiu tornar autónomas as funções anteriormente reunidas no Departamento de Supervisão Bancária com a criação, no início de 2011, do Departamento de Supervisão Comportamental, do Departamento de Supervisão Prudencial e do Departamento de Averiguação e Acção Sancionatória. Ao Departamento de Supervisão Comportamental competem a regulação e a fiscalização da conduta das instituições financeiras nas relações com os seus clientes e na divulgação e comercialização dos seus produtos e serviços, bem como o desenvolvimento de iniciativas de informação e formação financeira. Este modelo garante a coexistência da supervisão comportamental com a prudencial de modo a que não haja interferências recíprocas.

Nas suas actividades regulamentares, o BdP tem atendido aos agentes de mercado (de instituições de crédito a associações de defesa dos consumidores), divulgando as opções seguidas e analisando o seu impacto. Com a criação do Fórum para a Supervisão

Comportamental¹⁸⁰, que incorpora associações do sector bancário, de defesa dos consumidores, empresariais, instituições de crédito e entidades públicas importantes, o BdP institucionaliza a audição regular dos agentes de mercado e torna públicas as suas preocupações¹⁸¹ de modo a envolver as entidades supervisionadas e os clientes bancários ao definir a sua actuação regulatória. A criação deste Fórum demonstra o quão activa e diversificada é a estratégia do BdP no exercício das suas funções de supervisão comportamental; na primeira reunião do Fórum para a Supervisão Comportamental Bancária, a 19 de Maio de 2011, destacou-se a importância da literacia financeira e a implementação do PNFF.

Também a maioria dos países do G20 reconheceu a importância da literacia financeira, quando, no final de 2011, endossaram o relatório do Financial Stability Board (FSB) sobre *Consumer Finance Protection* e os *High Level Principles on Financial Consumer Protection*, tendo solicitado trabalho complementar ao FSB e à OCDE para os implementar. A OCDE e o FSB desenvolveram o projeto “Enhancing consumer financial protection”, uma prioridade do G20 em Novembro de 2010, que teve uma primeira concretização nos Princípios para a Proteção do Consumidor de Produtos Financeiros (*High Level Principles on Financial Consumer Protection*, divulgados no final de Outubro de 2011 e adoptados em Julho de 2012 pelo Conselho da OCDE como Recomendação¹⁸²). O objectivo deste documento é ajudar os países do G20, assim como todas as economias interessadas em proteger o consumidor financeiro. Estes princípios são de índole complementar, não substituindo princípios internacionais existentes¹⁸³.

O G20 julgou também necessária a existência de uma entidade (a nível internacional) responsável pela proteção dos consumidores de produtos financeiros, tendo identificado a FinCoNet (*International Financial Consumer Protection Network*), onde o BdP participa, como a única que poderá juntar as autoridades reguladoras nesta

¹⁸⁰ O Fórum é uma estrutura consultiva de apoio ao exercício da supervisão comportamental do BdP, onde se estuda o funcionamento dos mercados bancários de retalho e partilha informação sobre estes.

¹⁸¹ Carlos Silva Costa, *in* Relatório de supervisão comportamental 2010, Abril de 2011

¹⁸² Apesar do seu carácter não obrigatório, as Recomendações da OCDE têm um impacto considerável na vontade política dos governos dos países membros, constituindo esta iniciativa um passo importante para a implementação integral, em particular, nos países não pertencentes ao G20.

¹⁸³ Dos princípios aí estabelecidos destacam-se a necessidade da protecção do consumidor financeiro a nível legal, regulatório e de supervisão; o fornecimento aos consumidores das informações fulcrais de cada produto; a promoção da educação financeira; a responsabilidade dos agentes financeiros; e a previsão de meios adequados para que os consumidores possam reclamar.

especialidade¹⁸⁴. O BdP tem actuado proactivamente nestes projectos, assim como nas iniciativas regulamentares que a CE tem vindo a desenvolver. A importância da protecção do consumidor de produtos financeiros tem sido, deste modo, acompanhada a nível internacional, sendo uma das prioridades de organizações como a OCDE, o Financial Stability Board, a CE, a EBA e o Banco Mundial.

Desde 2005, a OCDE acompanha as preocupações da supervisão comportamental, emitindo importantes recomendações nesse domínio e criando grupos de trabalho que têm desenvolvido um papel importante no que respeita à protecção dos consumidores: a *Task Force on Financial Consumer Protection* (na qual o BdP participa, desde a sua criação), que acompanha e supervisiona os sistemas de protecção dos clientes e desenvolve análises e recomendações nesta matéria; e a INFE, que tem tido um papel de destaque na partilha de experiências de educação financeira entre vários países¹⁸⁵.

O BdP, enquanto supervisor comportamental, participa nos vários fóruns internacionais dedicados à regulação e supervisão da conduta das instituições de crédito nos mercados bancários de retalho, à protecção dos consumidores de produtos financeiros e à educação e formação financeira¹⁸⁶, tendo exercido o seu poder neste âmbito de forma bastante completa, no sentido em que, de acordo com as melhores práticas e princípios internacionais (que tem contribuído para definir), o exercício desta função não se esgota na regulação e na fiscalização¹⁸⁷ da conduta das instituições. O BdP deu prioridade à promoção da informação e formação financeira dos clientes bancários através da criação e dinamização do PCB e da promoção de iniciativas de formação financeira, especialmente no quadro do PNFF, que promoveu e lidera após a realização, em 2010 e 2015, dos primeiros Inquéritos à Literacia Financeira da População Portuguesa¹⁸⁸.

¹⁸⁴ A FinCoNet é uma estrutura que reúne supervisores da conduta das instituições financeiras de diversos países, que procura promover a protecção financeira dos consumidores a nível global.

¹⁸⁵ Ver Capítulo II – Literacia Financeira.

¹⁸⁶ Relatório de Supervisão Comportamental 2012, in [http://cliente.bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/RSC/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Relat%C3%B3rio%20de%20Supervis%C3%A3o%20Comportamental%20\(2012\).pdf](http://cliente.bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/RSC/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Relat%C3%B3rio%20de%20Supervis%C3%A3o%20Comportamental%20(2012).pdf) [consultado em 6 de Setembro de 2016]

¹⁸⁷ A nível internacional, tem vindo a ser reconhecida a necessidade de desenvolver a vertente da fiscalização juntamente a da regulação, conforme estabelecido nos High Level Principles on Financial Consumer Protection.

¹⁸⁸ Ver Capítulo II – Literacia Financeira.

V. Ligação entre literacia financeira e o papel do BdP através do exercício da supervisão comportamental

1. Introdução

Tendo já entrado pelo tópico da literacia financeira e o trabalho desenvolvido nesta área em Portugal, é importante então relacionar o papel desta com aquele do BdP no exercício da sua supervisão comportamental. Como já referido, a crise reforçou a ideia que a falta de informação dos clientes bancários pode condicionar a estabilidade financeira, dando uma maior ênfase à literacia financeira por esta dar capacidades ao consumidor para que este aja de forma mais eficiente nos mercados; porém, há ainda que ter em conta a imprevisibilidade do agente económico, do factor “humano” na economia.

2. Economia comportamental e Direito

É neste contexto que se enquadra a ideia de economia comportamental, uma vertente da economia que analisa o comportamento dos consumidores com base em factores psicológicos, emocionais (como impulsividade, inércia, optimismo, confiança, tendência para a procrastinação, falta de autocontrolo ou preferência temporal) ou cognitivos (dificuldade em processar informação ou tomar decisões) que possam estar subjacentes às suas decisões, admitindo que estas possam divergir da racionalidade do agente que é normalmente assumida na teoria económica neoclássica – o *Homo Economicus*, que se caracteriza por ser racional, tomar decisões lógicas que servem o seu próprio interesse, maximizando o valor e o lucro para si após ponderar custos e benefícios¹⁸⁹, e dando espaço a que haja erros e limitações cognitivas que sejam incompatíveis com um processo decisório óptimo.

Assim, a economia comportamental baseia-se na assunção que a maioria dos indivíduos faz escolhas com base na informação limitada, recorrendo frequentemente ao senso comum e não à ponderação e racionalização das suas opções. Daqui resulta que estas escolhas não são óptimas: satisfazem indivíduos cuja racionalidade é limitada pela disponibilidade igualmente limitada de informação e capacidade cognitiva também ela limitada¹⁹⁰.

¹⁸⁹ Lambert, Craig - The Marketplace of Perceptions. Harvard Magazine (Março/Abril 2006)

¹⁹⁰ Estrada, Javier (2001)

A economia do comportamento (e finanças do comportamento) parte da percepção que os indivíduos não são tão racionais como os considera a teoria da escolha racional; em vez disso, parte-se do princípio que os indivíduos são sujeitos a racionalidade limitada. Noutras palavras, na economia do comportamento assume-se que os indivíduos são “normais”, não racionais. O caminho *standard* em economia ou finanças é começar de um modelo, partindo deste para implicações verificáveis, terminando por testar a validade empírica dessas implicações. Na economia e nas finanças comportamentais, o caminho é precisamente o oposto: começa-se por observar padrões de comportamento para criar um modelo que se aplique aos (e que analise as implicações dos) padrões observados. Mas não é claro como modelar o comportamento de um indivíduo normal¹⁹¹.

A introdução de factores psicológicos na análise económica pode contribuir para aumentar a sua capacidade de explicar fenómenos de consumo: um consumidor que pode ser influenciado pelo contexto e pelas emoções afigura-se mais realista do que um agente económico com uma capacidade perfeita para compreender a realidade e exercer decisões ótimas. Este maior realismo permite conclusões mais próximas da realidade: a análise dos determinantes das decisões financeiras é um passo indispensável para compreender o que poderá originar o aperfeiçoamento do processo de decisão.

Mesmo com conhecimento e informação, os consumidores agem de formas que não vão de encontro aos seus melhores interesses, por estarem sujeitos a influências psicológicas e emocionais sistemáticas. Dados estes factores psicológicos, a educação financeira tem de adereçar o facto de os consumidores necessitarem de ferramentas que os ajudem a ultrapassar os seus impulsos. Este tipo de educação não tem de se focar específica e somente no conhecimento ou na informação, mas em adquirir novas capacidades, auto-conhecimento e técnicas de auto-melhoria¹⁹².

A atenção vira-se então para as ferramentas complementares disponíveis ao legislador para ajudar os consumidores a ultrapassar constrangimentos psicológicos, como sendo a supervisão e regulação de serviços financeiros e a existência de opções pré-definidas.

¹⁹¹ Idem

¹⁹² Improving financial education effectiveness through behavioural economics, OCDE, 2013, in https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/TrustFund2013_OECDImproving_Fin_Ed_effectiveness_through_Behavioural_Economics.pdf [consultado em 10 de Junho 2016]

3. *Implicações da economia comportamental para a supervisão comportamental*

As implicações desta análise ao nível da regulação dos mercados bancários são claras. **Primeiro**, a falta de racionalidade dos consumidores, enquanto agentes económicos, auxilia a justificação da regulação em domínios mais alargados: quando uma das principais justificações para a regulação consiste na existência de falhas de mercado, é importante referir que, com a intervenção dos reguladores a tentar neutralizar estas falhas, os mercados são, ainda assim, sujeitos a factores como enviesamentos cognitivos do agente económico, que podem também contribuir (ou ser determinantes) para ineficiências de mercado. A economia comportamental sugere uma regulação mais “intrusiva” (BdP, 2012), que promova um comportamento mais compatível com os interesses dos indivíduos com menores capacidades.

Porém, a regulação baseada nas limitações cognitivas de alguns indivíduos pode constituir um custo para a sociedade na medida em que impedir agentes racionais de exercerem o seu comportamento óptimo. O ideal seria uma regulação que desse origem a benefícios significativos para aqueles cuja alteração de comportamento fosse desejável e não implicasse custos, ou apenas custos reduzidos, para os restantes agentes económicos (BdP, 2011).

Embora a economia comportamental possa ser relevante no auxílio à definição de produtos e regras de comercialização, é aparentemente mais difícil justificar algumas medidas quando está em causa alguma limitação das características dos produtos financeiros, que se aplicariam indiscriminadamente a consumidores que podem ou não partilhar as mesmas características emocionais¹⁹³. Neste contexto, é possível argumentar que a sua aplicação seria prejudicial aos interesses dos consumidores sem determinado tipo de enviesamento, que eventualmente poderiam constituir a maioria. Em contrapartida, no domínio do crédito responsável que pressupõe uma avaliação da situação individual do cliente, é possível discriminar a aplicação de eventuais restrições.

Aliás, a falta de racionalidade do consumidor quando considerado do ponto de vista individual não significa que a sociedade, como um todo, não possa ter um comportamento

¹⁹³ Relatório de Supervisão Comportamental 2011, in <https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/relat%C3%B3rio%20de%20supervis%C3%A3o%20comportamental%20282011%29.pdf> [consultado em 6 de Setembro de 2016]

racional¹⁹⁴. Embora a economia comportamental analise o processo de decisão do consumidor do ponto de vista individual, pronuncia-se pouco sobre o seu efeito agregado; a economia comportamental tende a ser mais relevante para explicar fenómenos sociais em circunstâncias ou contextos em que os factores psicológicos tendem a manifestar-se em conjunto ou ter efeitos de contágio, como sendo pânicos, sentimento de confiança nos mercados ou optimismo excessivo.

Assim, uma intervenção com base na economia comportamental deve complementar, e não substituir outras medidas. As implicações da economia comportamental para a regulação dos mercados devem passar por uma profunda reflexão sobre o papel que o regulador quer assumir. No Relatório de Supervisão Comportamental de 2011, o BdP acompanha esta reflexão, apresentando contributos importantes da economia comportamental para melhorar a compreensão do funcionamento dos mercados bancários de retalho e assim justificando a extensão da regulação a novas áreas, não convencionais, de intervenção ao reconhecer a existência de factores psicológicos potencialmente determinantes no comportamento dos consumidores.

Assim, **em segundo lugar**, entende-se que uma análise ao comportamento dos consumidores, e que considere que estes mesmos comportamentos são factores que podem condicionar a eficiência dos mercados, permite que a regulação seja melhor direccionada, sabendo que comportamentos encorajar e em que áreas agir: conhecendo o consumidor, a regulação torna-se mais fácil. Aliás, a noção de optimismo excessivo e percepção errada de riscos na aquisição de produtos financeiros mesmo quando na posse de informação perfeita trazem uma maior importância às questões da economia comportamental pois, ao introduzirmos pressupostos psicológicos, poderemos estar mais perto de uma melhor interpretação da realidade económica.

No entanto, é importante notar que um modelo de regulação assumindo as “falhas” de alguns consumidores deve ser alvo de uma análise aprofundada quanto à sua justificação e eficácia, pois a formação financeira com vista a melhorar a percepção dos consumidores dificilmente terá efeitos imediatos¹⁹⁵. Quando decisões informadas conduzem a escolhas mais eficientes, a disponibilização da informação permite a correcção de uma importante falha de mercado; é novamente necessário salientar que um consumidor informado não

¹⁹⁴ *Idem*

¹⁹⁵ *Ibidem*

tomará necessariamente a decisão mais racional ou coerente. Destacam-se aqui situações em que a imperfeição ou assimetria da informação resultam não da sua inexistência, mas da percepção por parte do consumidor. Uma informação concisa e clara sobre as principais características dos produtos bancários poderá ter maior eficácia do que um grande volume de informação mais detalhada, dispersa e de difícil comparação.

As implicações da economia comportamental relativamente à literacia financeira são contraditórias: ao permitir uma melhor compreensão da informação, a literacia financeira deveria contribuir para a melhoria do processo de decisão. Porém, verificam-se significativos enviesamentos cognitivos que não resultam forçosamente da falta de compreensão ou de conhecimentos, mas de fatores emocionais ou psicológicos, cujo efeito poderá ser mais relevante que o eventual contributo da literacia financeira¹⁹⁶.

Ao mesmo tempo, os enviesamentos cognitivos dos consumidores podem afectar mais do que os seus próprios comportamentos, mas expandir-se à actuação dos próprios bancos, dado a oferta seguir a procura, que pode ser condicionada por factores psicológicos ou traços comportamentais, algo particularmente viável de ser manipulado ou explorado por instituições financeiras num contexto de complexidade e diversidade dos produtos financeiros, algo que em si já dificulta a escolha dos consumidores. A promoção do desenvolvimento de produtos com incentivos adequados, ou a regulação que direcione os consumidores ao comportamento pretendido poderão ser mais eficazes do que formas mais passivas de informação ou formação (De Meza et al., 2008, *in* BdP, 2011). Idealmente, o aconselhamento na aquisição de produtos financeiros deve ser o mais objetivo possível e basear-se no perfil do consumidor, tendo em consideração a complexidade do produto e os riscos que lhe estão associados, bem como os objetivos financeiros do cliente, os seus conhecimentos, capacidades e experiência – mas também os consumidores devem estar cientes da importância de prestarem informações relevantes e exactas, sem serem sujeitos passivos nestas transacções.

Também a consciência sobre as próprias limitações ou enviesamentos cognitivos se revela relevante, pois poderá levar o indivíduo a tentar limitar o seu impacto. Embora a literacia financeira possa não ser suficiente para melhorar a capacidade e os comportamentos financeiros, poderá constituir um veículo através do qual os

¹⁹⁶ Uma análise sobre o impacto da literacia financeira, solicitada pela Financial Services Authority, (Autoridade de supervisão financeira do Reino Unido) concluiu que o efeito desta sobre o comportamento dos consumidores financeiros, embora positivo, será limitado (BdP, 2011).

consumidores ganham maior consciência das suas limitações cognitivas. Apesar da dificuldade em alterar hábitos comportamentais recorrendo apenas à literacia financeira (na medida em que diversos factores de natureza psicológica ou social contribuem), a análise no âmbito da economia comportamental poderá contribuir para melhorar a eficácia dos programas de formação financeira. A formação financeira deverá permitir aos participantes uma maior consciência dos seus enviesamentos cognitivos e da forma como isso condiciona o seu comportamento nos mercados financeiros; existem, no entanto, poucos programas de formação financeira que tenham o objectivo de informar as pessoas sobre os seus possíveis enviesamentos cognitivos e como estes afetam o seu comportamento e as suas escolhas, inviabilizando a função de consciencialização da literacia financeira. É também de notar que formação proporcionada em momentos em que é particularmente relevante para a tomada de decisões financeira poderá ser mais eficaz (Rabin, 1998, *in* BdP, 2011), devendo os conteúdos, linguagem e materiais de formação ser objetivos e adaptados às necessidades do público-alvo.

Assim, embora estudos empíricos tenham concluído que a formação financeira tem um impacto positivo, é difícil compreender qual a maneira como os conhecimentos se traduzem em alterações de comportamentos de modo a obter os resultados pretendidos (neste caso, maior consciência e decisões mais racionais por parte dos agentes), sendo portanto um impacto limitado, pelo que as análises teóricas sobre o impacto da literacia financeira têm vindo a socorrer-se de estudos na área da economia comportamental (BdP, 2010).

Conhecendo os comportamentos dos agentes e sabendo quais os seus enviesamentos, poder-se-á planear uma intervenção mais eficaz que uma simples forma passiva de informação ou formação, como sendo regulação que direcione realmente os agentes ao comportamento pretendido: e é aqui que encontramos a **relação de complementaridade entre literacia financeira e a regulação e supervisão dos mercados financeiros**, pois a literacia é ao mesmo tempo um reforço e um complemento às medidas regulatórias. Agentes com maior formação ajudam a monitorizar o cumprimento da transparência e dos deveres de informação das instituições, bem como das normas de regulação e protecção dos consumidores, assegurando assim a sua eficiência e permitindo a redução das assimetrias de mercado; mas a literacia por si só é insuficiente, e não pode substituir a necessidade de regulação nos mercados financeiros.

A intervenção do BdP na assimetria de informação acaba por actuar no sentido desta complementaridade: do lado da oferta, ao exercer os seus poderes regulatório, fiscalizador e sancionatório; e do lado da procura, com a formação e informação financeiras. A regulação e a formação financeira são **pilares complementares da estratégia de supervisão comportamental do BdP**. O contexto económico no qual tem vindo a ser desenvolvida a actividade de supervisão comportamental por parte do BdP torna mais flagrante a necessidade do seu contributo para uma cidadania financeira responsável que promova a eficiência e eficácia dos mercados bancários de retalho. A supervisão comportamental contribui para a confiança no sistema, através da fiscalização da actuação das instituições de crédito; e o contributo de uma cidadania financeira informada para a estabilidade do sistema financeiro é indiscutível (BdP, 2012). A tomada de decisões financeiras informadas acaba por depender do grau de formação financeira dos cidadãos e, por isso, o BdP está envolvido na formação financeira do país, participando na dinamização do PNFF, contribuindo para a inclusão financeira e para a redução de assimetrias sociais no acesso aos produtos bancários.

O BdP reflecte assim a sua estratégia no âmbito da supervisão comportamental, entendendo que o exercício desta função não se esgota na regulação e na fiscalização das instituições: além da promoção da informação, a formação financeira dos clientes bancários assume um carácter prioritário, ao contribuir para a capacitação dos clientes no que respeita à compreensão e interpretação da informação que lhes é prestada, tanto no âmbito do Plano Nacional de Formação Financeira, tanto por moto próprio, afectando recursos a iniciativas e projectos cujos efeitos só se deverão sentir a médio e longo prazo¹⁹⁷.

Citando Almeno de Sá (*Direito Bancário*, Coimbra Editora, 2008), “o cliente não tem um direito adquirido à passividade”.

¹⁹⁷ Livro Branco sobre a Regulação e a Supervisão do Setor Financeiro, 2016

VI. Conclusão

Conforme viemos a mencionar ao longo deste trabalho, a crise financeira internacional desencadeada em 2007 trouxe uma nova urgência à necessidade de um sistema financeiro mais supervisionado, tendo dado destaque, enquanto falha no funcionamento dos mercados, à falta de protecção eficaz dos interesses dos clientes financeiros. Foi nesse sentido que foi introduzida a supervisão comportamental no ordenamento jurídico português, pelo DL nº 1/2008, de 3 de Janeiro.

O actual quadro normativo é vasto, regulando os deveres de informação e de assistência das instituições de crédito, as reclamações que os clientes financeiros podem apresentar perante as instituições de crédito e perante o BdP, os códigos de conduta a adoptar e a publicidade dos produtos e serviços financeiros. Salientamos como especialmente importante o dever da informação a prestar aos clientes, que no entanto em si só não é suficiente – afigura-se necessário apostar na promoção da formação financeira, de modo a melhorar os conhecimentos financeiros da população, para que os cidadãos informados possam compreender melhor a informação que lhes é facultada. Assim, os cidadãos podem não só tomar as decisões que lhes são mais adequadas, mas também ser participantes na supervisão comportamental das instituições financeiras, exigindo um maior rigor na informação e nos serviços que lhes são prestados.

É de notar que a supervisão comportamental é uma preocupação e uma prioridade não apenas nacional, mas visível a nível da UE e da OCDE; sendo Portugal membro destas organizações, é expectável o aumento de diplomas respeitantes à supervisão comportamental. Porém, a existência de regras específicas nos termos do RGICSF e a publicação, por parte do BdP, de diversos diplomas (particularmente Avisos) levou a uma repetição desnecessária de disposições em certas matérias, justificando-se a sua sistematização.

1. Importantes desafios

Nos últimos anos, a digitalização financeira, consequência da inovação tecnológica, tem vindo a alterar a configuração dos serviços financeiros de retalho. O desenvolvimento tecnológico tem trazido novos canais de prestação de serviços financeiros e modernizado a actividade financeira de retalho. O acesso através da *internet* e de dispositivos móveis

mudou a forma como os clientes bancários se relacionam e acedem à prestação dos serviços das instituições financeiras, permitindo aos clientes o acesso a produtos e serviços financeiros mais convenientes do que os serviços de pagamento tradicionais, e tendencialmente mais simples e rápidos em qualquer altura ou lugar.

Tem-se observado, nos últimos anos, uma considerável adesão a estes canais por parte dos clientes bancários, e uma crescente disponibilização de serviços digitais por parte das instituições financeiras que, estimuladas pelos desenvolvimentos tecnológicos, pela alteração de comportamento dos utilizadores dos seus serviços, e pela chegada ao mercado de novos prestadores de serviços de pagamento, têm apostado na modernização e digitalização.

Além dos riscos intrínsecos a serviços financeiros, os serviços digitais acarretam riscos tecnológicos e operacionais, mas também relacionados com a protecção do consumidor. Surgem assim novos desafios para a supervisão comportamental bancária, tanto a nível de regulação, como de fiscalização, sendo imprescindível adequar em conformidade a estratégia do BdP.

No âmbito da supervisão comportamental, o BdP acompanha essa maior utilização dos canais digitais por parte dos clientes bancários; compete-lhe, portanto, continuar a garantir o cumprimento das regras de conduta e de transparência da informação por parte das entidades supervisionadas num ambiente digital¹⁹⁸. O BdP deve definir quais os deveres de informação aplicáveis a cada caso.

É importante que o BdP adeque as suas ferramentas de supervisão e fiscalização a esta nova forma de relacionamento entre instituições e clientes bancários. A aparição diária de novos agentes, canais e produtos inovadores consiste num desafio que obriga a uma atenção extrema e atempada dos supervisores. A eventual obrigação de uma prévia aprovação ou certificação dos produtos e serviços por parte do BdP deverá também ser tratada: embora permita avaliar os riscos abrangidos e as informações e formações a prestar aos clientes bancários numa fase inicial do produto, a verdade é que poderá dificultar o progresso tecnológico, pois as instituições teriam menor tendência para

¹⁹⁸ A discussão desta temática tem motivado diversas iniciativas internacionais, como por exemplo as *Orientações sobre a segurança dos pagamentos efetuados através da internet*, publicadas pela EBA; a FinCoNet; e a INFE/OCDE. O BdP tem estado envolvido nestas iniciativas, como por exemplo na coordenação de um grupo de trabalho da FinCoNet que analisa os desafios para a supervisão no âmbito dos serviços de pagamentos digitais, e a participação, enquanto membro da INFE/OCDE, na reflexão sobre as implicações dos serviços financeiros digitais para a educação e a inclusão financeira.

investir em produtos ou serviços sujeitos a avaliação prévia. A supervisão comportamental terá que ter em conta as limitações e os desafios resultantes das reformas digitais, balançando a protecção do cliente com a inovação.

Nem sempre a inovação tecnológica tem sido acompanhada pela segurança dos sistemas e dos consumidores, verificando-se um aumento do género e sofisticação de fraudes com a utilização de canais digitais. Neste quadro, a segurança parece ser o maior desafio para a supervisão comportamental. A complexidade dos novos canais digitais pode levar à falta de compreensão por parte de utilizadores, reguladores e supervisores, ao mesmo tempo que, com a menor verificação de identificação e autenticação, os clientes bancários são expostos a práticas fraudulentas. A diversidade de entidades potencialmente envolvidas na prestação de um serviço financeiro faz com que as regras aplicáveis nem sempre sejam claras, ao mesmo tempo que os prestadores de serviços nem sempre têm controlo sobre todos os participantes do processo. O BdP enfrenta possíveis falhas nos sistemas de segurança das instituições, e a avaliação de situações concretas é dificultada por recolhas de provas que implicam elevados conhecimentos técnicos e cuja valoração, muitas vezes, pode apenas ser promovida por instâncias judiciais.

O BdP admite o papel fundamental dos clientes bancários no que toca à segurança, devendo estes proceder seguindo os procedimentos de segurança transmitidos pelas instituições. No PCB encontra-se disponibilizada informação sobre procedimentos de segurança a adoptar aquando da utilização da internet para realizar operações bancárias, de modo a aumentar a segurança e prevenir situações fraudulentas. Na verdade, a divulgação de boas práticas sobre prevenção da fraude bancária *online* entra num conjunto de iniciativas do BdP para aumentar a literacia financeira digital dos clientes bancários que, a par da informação, ajuda a combater os riscos de segurança ligados a canais digitais. Também aqui a promoção de campanhas de sensibilização dos clientes pode ser fundamental na mitigação de riscos, e os próprios prestadores de serviços financeiros devem informar os seus clientes sobre os riscos dos serviços digitais e como devem actuar no sentido de os reduzir.

As acções de educação e formação dos clientes assumem uma enorme importância, especialmente ao considerar que os problemas ligados à digitalização da comercialização de produtos e serviços bancários afectarão principalmente os clientes com menor literacia tecnológica e digital. Cabe assim ao BdP um papel activo na promoção de campanhas de sensibilização dos utilizadores para os riscos relacionados com a utilização destes meios.

Torna-se cada vez mais relevante a cooperação entre as supervisões prudencial e comportamental, ao ser necessária a actuação integrada e transversal do BdP ao estabelecer regras e procedimentos para garantir a segurança do sistema bancário no novo contexto digital, pois a prestação de serviços financeiros através de novos canais obriga o supervisor a um conhecimento especializado. A análise de reclamações é aqui fundamental, pois permite seguir de perto as inovações e ajuda a identificá-las, bem como aos riscos relacionados com a sua utilização; possibilitam ainda avaliar o cumprimento das condições de segurança exigidas aos prestadores de serviços; e, consequentemente, auxiliam o desenvolvimento de iniciativas de educação financeira.

Em suma, considera-se que a forma mais eficiente para promover a inclusão financeira é o acompanhamento da regulação da oferta de produtos e serviços financeiros, ligado à formação financeira, contribuindo assim para a confiança dos consumidores no sistema financeiro. É esta confiança que irá promover a estabilidade financeira e o crescimento económico a longo prazo.

Neste sentido, o objectivo das instituições deve estar em linha com os interesses dos seus clientes, e estas devem ser responsáveis pelo apoio de iniciativas de protecção dos consumidores de produtos financeiros. Considerando a importância da formação financeira para a tomada de decisões informadas por parte dos clientes, bem como para a regulação e fiscalização das instituições nos mercados bancários de retalho, é desejável e relevante o reforço da estratégia do BdP na área da formação financeira. A promoção da inclusão e a promoção da formação financeira, aliadas à regulação dos mercados bancários de retalho, são essenciais para um crescimento económico inclusivo.

No entanto, a formação financeira produz maioritariamente resultados a médio ou a longo prazo: tal como a regulação financeira, é um trabalho em curso, acrescendo a este facto a constante inovação financeira e surgimento de novos agentes, canais e produtos inovadores. É através da supervisão que é possível detectar abusos, criar mecanismos preventores e punir eficazmente os mesmos, mantendo assim a confiança e o equilíbrio do sistema financeiro¹⁹⁹.

¹⁹⁹ Governador Carlos da Silva Costa, Relatório de Supervisão Comportamental 2014

“If governments are to win consumers over to financial education, more needs to be learned about what their financial education needs are at various stages in their lives. How to deliver this education is also important – governments need to know how to attract the attention of people busy with jobs and families.”

OCDE, 2006²⁰⁰

²⁰⁰ *The Importance of Financial Education*, OCDE, 2006, in <http://www.oecd.org/finance/financial-education/37087833.pdf> [consultado em 10 de Junho 2016]

Bibliografia

PINA, Carlos Costa – **Instituições e Mercados Financeiros**. Coimbra: Almedina, 2005. ISBN 972-40-2341-9

Associação Portuguesa de Bancos. Modelo de Supervisão Português. [Consult. 26 Ago. 2016]
Disponível em WWW:<URL:http://www.apb.pt/sistema_financeiro/modelo_de_supervisao_portugues>.

Banco de Portugal. Conselho Nacional de Supervisores Financeiros. [Consult. 26 Ago. 2016]
Disponível em WWW:<URL:<https://www.bportugal.pt/pt-PT/EstabilidadeFinanceira/Cooperacaoinstitucional/ConselhoNacionalSupervisoresFinanceiros/Paginas/ConselhoNacionalSupervisoresFinanceiros.aspx>>.

Associação Portuguesa de Bancos. Sistema Financeiro. [Consult. 21 Ago. 2016]
Disponível em WWW:<URL:http://www.apb.pt/sistema_financeiro/o_que_e>.

Associação Portuguesa de Bancos. Agentes económicos. [Consult. 21 Ago. 2016]
Disponível em WWW:<URL:http://www.apb.pt/sistema_financeiro/os_agentes_economicos/>.

PATRÍCIO, J. Simões – **Direito bancário privado**. Lisboa: Quid Juris 2004.
ISBN 9789727242313

FERREIRA, António Pedro A. - **Direito Bancário**. 2ª Edição. Lisboa: Quid Iuris, 2009. ISBN 9789727244812

Associação Portuguesa de Bancos. Sala de imprensa. Educação Financeira. [Consult. 30 Jul. 2016]
Disponível em WWW:<URL:http://www.apb.pt/sala_de_imprensa/educacao_financeira/>.

Fannie Mae Foundation - **Personal Finance and the Rush to Competence: Financial Literacy Education in the U.S** (2000). [Consult. 27 Nov. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<http://www.isfs.org/documents-pdfs/rep-finliteracy.pdf>>.

Applied Research & Consulting Llc - **NASD investor literacy research: executive summary** (2003) [Consult. 28 Nov. 2016]

Disponível em
WWW:<URL:<http://www.finrafoundation.org/web/groups/foundation/@foundation/documents/foundation/p118411.pdf>>.

Social and Economic Sciences Research Center Washington State University. **Survey of financial literacy in Washington State: knowledge, behavior, attitudes and experiences.** [Consult. 30 Dez. 2016]

Disponível em
WWW:<URL:https://www.researchgate.net/publication/265728242_Survey_of_Financial_Literacy_in_Washington_State_Knowledge_behavior_Attitudes_and_Experiences>.

Banco de Portugal. Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa (2010). [Consult. 26 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20111108.aspx>>.

Standard & Poor's. Global Financial Literacy Survey. [Consult. 26 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<https://www.spglobal.com/corporate-responsibility/global-financial-literacy-survey>>.

Klapper, Leora; Lusardi, Annamaria; Oudheusden, Peter van - **Financial Literacy Around The World: Insights From The Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey.** [Consult. 30 Dez. 2016]

Disponível em WWW:<URL:https://media.mhfi.com/documents/2015-Finlit_paper_17_F3_SINGLES.pdf>.

Público - Lesados do BES manifestam-se junto ao fórum do BCE em Sintra. [Consult. 30 Jul. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<https://www.publico.pt/economia/noticia/lesados-do-bes-manifestamse-junto-ao-forum-do-bce-em-sintra-1696627>>.

Banco de Portugal. Relatório de Supervisão Comportamental (2008). [Consult. 17 Abr. 2017]

Disponível em WWW:<URL:<https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/relat%C3%B3rio%20de%20supervis%C3%A3o%20comportamental%202008.pdf>>.

Organização das Nações Unidas. Discurso de Kofi Annan na conferência Global Knowledge '97. [Consult. 19 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<http://www.un.org/press/en/1997/19970623.sgsm6268.html>>.

Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico. Importance of Financial Literacy in the Global Economy. Discurso de Donald J. Johnston no Financial Education Summit, Kuala Lumpur (2005). [Consult. 19 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<http://www.oecd.org/general/35883324.pdf>>.

Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico. G20 High-level Principles on Financial Consumer Protection (2011). [Consult. 19 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<https://www.oecd.org/daf/fin/financial-markets/48892010.pdf>>.

Banco de Portugal. **Políticas de Inclusão e Formação Financeira** – Encontro dos Bancos Centrais dos Países De Língua Portuguesa (2013). [Consult. 17 Abr. 2017]

Disponível em WWW:<URL:<http://cliente bancario.bportugal.pt/pt-PT/Publicacoes/InclusaoFormacaoFinanceira/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Pol%C3%ADticas%20Inclus%C3%A3o%20Forma%C3%A7%C3%A3o%20Financeira.pdf>>.

Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico. Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness (2005). [Consult. 19 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<http://www.oecd.org/finance/financial-education/35108560.pdf>>.

Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico. **The Importance of Financial Education** (2006). [Consult. 19 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<http://www.oecd.org/finance/financial-education/37087833.pdf>>.

Banco de Portugal. Plano Nacional de Formação Financeira 2011-2015 (2011). [Consult. 19 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<https://www.bportugal.pt/pt-PT/EstabilidadeFinanceira/Cooperacaoinstitucional/ConselhoNacionalSupervisoresFinanceiros/Documents/PlanoNacionaldeFormacaoFinanceira.pdf>>.

Plano Nacional de Formação Financeira. Princípios Orientadores das Iniciativas de Formação Financeira (2012). [Consult. 19 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:http://www.dge.mec.pt/sites/default/files/ficheiros/principorient_pnff.pdf>.

Direção-Geral da Educação. Princípios Orientadores das Iniciativas de Formação Financeira (2012). [Consult. 30 Jul. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<http://www.dge.mec.pt/principios-orientadores-das-iniciativas-de-formacao-financeira>>.

Direção-Geral da Educação. Educação Financeira. [Consult. 30 Jul. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<http://www.dge.mec.pt/educacao-financeira>>.

Caixa Geral de Depósitos. Saldo Positivo. **Educação Financeira em Portugal: O que ainda falta fazer?** [Consult. 30 Jul. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<http://saldopositivo.cgd.pt/educacao-financeira-em-portugal-o-que-ainda-falta-fazer/>>.

Associação Portuguesa de Bancos. Revista Educação Financeira (2016). [Consult. 20 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:http://www.apb.pt/content/files/Revista_Educao_Financeira.pdf>.

Plano Nacional de Formação Financeira. Todos contam. [Consult. 30 Jul. 2016]

Disponível em WWW:<URL:www.todoscontam.pt>.

Blue, Levon, *et al* - Financial literacy education in the curriculum: making the grade or missing the mark (2014) [Consult. 20 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:http://www98.griffith.edu.au/dspace/bitstream/handle/10072/64067/97677_1.pdf>.

Banco de Portugal. Divulgação dos resultados do 2.º Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa (2016). [Consult. 19 Dez. 2016]

Disponível em WWW:<URL:<https://www.bportugal.pt/page/divulgacao-dos-resultados-do-2o-inquerito-literacia-financeira-da-populacao-portuguesa>>.

Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico - Financial education for youth and in schools (2013). [Consult. 20 Ago. 2016]

Disponível em WWW:<URL:https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/TrustFund2013_OECD_INFE_Finl_Ed_for_Youth_and_in_Schools.pdf>.

CORDEIRO, António Menezes - **Manual de Direito Bancário**. Almedina, 2010. ISBN 9789724067933

SÁ, Almeno de - **Direito Bancário**. Coimbra Editora, 2008. ISBN 9789723216356

Anexo I

De: Diogo Emanuel Trábulo Martins [mailto:003525@fd.unl.pt]

Enviada: 30 de julho de 2016 19:07

Para: Cidadania Educação Financeira (DGE)

Assunto: Tese de mestrado

Diogo Emanuel Trábulo Martins

Sent Items



sábado, 30 de Julho de 2016 19:06

Boa tarde,

O meu nome é Diogo Emanuel Trábulo Martins, sou aluno de mestrado na Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa e estou a realizar uma tese de mestrado que aborda temas como a literacia financeira. Estive a pesquisar iniciativas em Portugal, nomeadamente ao nível do ensino e deparei-me com o caderno de educação financeira para o 1º ciclo. Gostaria de saber como é que este tipo de iniciativas se traduz nos outros níveis de ensino, se se insere em alguma disciplina, por exemplo, visto ter visto os planos curriculares e não ter encontrado nada; e mesmo na página do Ministério da Educação dedicada à educação financeira encontrei apenas esta iniciativa para o 1º ciclo. Desde já muito obrigado.

Com os melhores cumprimentos,
Diogo Martins

Rosália Silva (DGE) [rosalia.silva@dge.mec.pt]

Para: Diogo Emanuel Trábulo Martins

Cc: António José Dias (DGE) [antonio.dias@dge.mec.pt]

quarta-feira, 10 de Agosto de 2016 18:07

Respondeu em 18-08-2016 17:26.

Prezado aluno, Diogo Martins

A Educação Financeira (EF) é trabalhada no âmbito da Educação para a Cidadania, à semelhança de outras áreas temáticas. Não existindo enquanto disciplina autónoma a EF pode ser trabalhada transversalmente ao currículo (alguns conteúdos de algumas disciplinas podem ser mobilizados para trabalhar questões de natureza financeira), pode também ser trabalhada em componentes curriculares complementares no ensino básico (1.º, 2º e 3.º ciclos) e ainda através do desenvolvimento de iniciativas e projetos no âmbito da autonomia das escolas.

Na página da Direção-Geral da Educação pode consultar o campo referente à Educação para a Cidadania <http://dge.mec.pt/educacao-para-cidadania>, onde vai encontrar a EF como uma das suas áreas temáticas. No campo referente à EF <http://www.dge.mec.pt/educacao-financeira>, encontra várias iniciativas desenvolvidas nesta área, bem como materiais dos quais se destacam o Referencial de Educação Financeira e o Caderno de Educação Financeira para o 1.º ciclo do EB. Estão em construção cadernos para os outros ciclos.

Importa ainda referir que a Educação Financeira tem vindo a ser trabalhada pelo Ministério da Educação, através desta Direção-Geral, em parceria com os supervisores financeiros (BdP, CMVM e ASF), entidades coordenadoras do Plano Nacional de Formação Financeira (PNFF). Existe o portal <http://www.todoscontam.pt/pt-PT/Principal/Paginas/Homepage.aspx>, onde pode encontrar muita informação sobre a ação no âmbito PNFF.

Esperamos ter ajudado com a informação e links disponibilizados.
Continuação de bom trabalho.

✦ *Diogo Emanuel Trabulo Martins*

Sent Items

Cara Rosália,

Muito obrigado pela resposta e pelo tempo despendido.

Com os melhores cumprimentos,
Diogo Martins

I.	Introdução	página 1
II.	Sistema financeiro	página 5
III.	Literacia financeira	página 20
1.	Educação Financeira	página 29
2.	Plano Nacional de Formação Financeira	página 32
IV.	Supervisão comportamental do Banco de Portugal	página 42
1.	Modelos de supervisão financeira	página 59
V.	Ligação entre literacia financeira e o papel do BdP através do exercício da supervisão comportamental do Banco de Portugal	página 69
1.	Introdução	página 69
2.	Economia comportamental e Direito	página 69
3.	Implicações da economia comportamental para a supervisão comportamental	página 71
VI.	Conclusão	página 76
1.	Importantes desafios	página 76
	Bibliografia	página 80
	Anexo I	página 85