



COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS

Bruxelas, 27.2.2008  
COM(2008) 122 final

**COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO  
CONSELHO**

**Sistema financeiro da Europa: adaptação à mudança**

**Contribuição da Comissão para o Conselho Europeu**

# COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO

## Sistema financeiro da Europa: adaptação à mudança

### Contribuição da Comissão para o Conselho Europeu

(Texto relevante para efeitos do EEE)

#### INTRODUÇÃO

O Conselho Europeu da Primavera reúne-se numa altura em que as dificuldades no sector financeiro internacional continuam a fazer sentir os seus efeitos. Com a globalização e a interconexão em tempo real dos mercados financeiros, os problemas numa parte do mundo têm rapidamente um impacto noutras regiões. Os recentes acontecimentos tiveram repercussões nos bancos internacionais, nas empresas multinacionais e nos particulares, que começam a confrontar-se com condições de crédito mais estritas, o que tem consequências tanto em termos de capacidade de investimento e de crescimento das empresas, como a nível do acesso à propriedade imobiliária e do rendimento disponível dos lares. Muitos europeus inquietam-se com o impacto destes acontecimentos na economia dos seus países e na sua situação financeira e segurança de emprego. Estas preocupações exigem uma explicação sobre as medidas tomadas a nível nacional, comunitário e internacional, a fim de criar um clima de confiança no modo de funcionamento dos mercados financeiros e no quadro económico da UE. A experiência recente demonstrou a existência de falhas importantes no sistema financeiro internacional, que é conveniente remediar, em especial, melhorando a qualidade das informações à disposição de todos os investidores, reforçando simultaneamente a supervisão prudencial e a gestão do risco. Os debates do Conselho Europeu da Primavera deverão permitir a definição das próximas etapas da resposta da UE a estes desafios.

#### O CLIMA ECONÓMICO ACTUAL

A situação e as perspectivas da economia mundial mantêm-se excepcionalmente incertas no início de 2008, devido às perturbações nos mercados financeiros, a um abrandamento da economia dos EUA e a uma subida dos preços das matérias-primas, que constituem todos eles, factores essenciais. Nestas circunstâncias, o elevado grau de estabilidade proporcionado pelo euro é particularmente importante.

Até agora, a economia europeia deu uma resposta relativamente satisfatória a este desafio. Indicadores fundamentais, tais como as taxas de poupança e o saldo da balança corrente proporcionaram uma verdadeira protecção contra as consequências das perturbações financeiras. No entanto, a confiança deteriorou-se no Verão passado e, tal como previsto, o crescimento do PIB abrandou no último trimestre de 2007.

As previsões mais recentes da Comissão apontam para um crescimento anual do PIB revisto em baixa, que, segundo as projecções, se situará em 2% para a UE e 1,8% para a área do euro. Os elevados preços das matérias-primas contribuíram simultaneamente para a aceleração da inflação, que se saldou em 2,9% na UE e 2,6% na área do euro. Tendo, no entanto, em conta a

solidez aparente dos parâmetros económicos na UE e a atenção dada às finanças públicas pelos Governos, o crescimento da UE deve manter-se num nível razoavelmente próximo do potencial em 2008.

## **REFORMAS QUE PROTEGEM OS CIDADÃOS**

Globalmente, a UE pode fazer face às actuais perturbações com que a economia mundial se confronta, prosseguindo políticas macroeconómicas sólidas e estáveis, que contribuam para uma combinação de políticas equilibrada e mantendo o ritmo das reformas estruturais. Com a Estratégia de Lisboa para o crescimento e o emprego, a UE dispõe das políticas e dos instrumentos adequados para ultrapassar as dificuldades actuais e continuar a assegurar o crescimento e o emprego. Uma estratégia orientada para o crescimento a longo prazo constitui o melhor meio de limitar os efeitos de um abrandamento temporário. Os esforços desenvolvidos no passado para atingir o equilíbrio orçamental ou para gerar excedentes, em conformidade com a vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento, têm produzido resultados enquanto estabilizadores automáticos e que podem a partir de agora desempenhar plenamente o seu papel na maior parte dos casos. Em vários Estados-Membros, os orçamentos de 2008 prevêem igualmente reduções de impostos. Uma economia fundamentalmente sólida e orientada para o crescimento constitui a melhor protecção contra a recessão. Todos os Estados-Membros dispõem de programas de reforma nacionais que foram objecto de análise pelos pares a nível comunitário. Os Estados Membros adoptaram recomendações nacionais específicas, que ainda não foram integralmente aplicadas. Existe, a nível da UE, uma forte convergência no que diz respeito aos domínios em que é necessário prosseguir as reformas. A Comissão agrupou-os em quatro domínios prioritários e definiu no programa comunitário de Lisboa as acções a realizar a nível da UE, ou seja:

- investir nas pessoas e modernizar os mercados de trabalho;
- libertar o potencial empresarial;
- investir no conhecimento e na inovação;
- ajudar a UE a tornar-se uma economia com reduzidas emissões de carbono.

Um esforço concertado para acelerar o ritmo das reformas e aplicar integralmente as políticas demonstrará aos cidadãos que os responsáveis políticos não são impotentes nem estão inactivos. O Conselho Europeu da Primavera deve adoptar o próximo ciclo de três anos da Estratégia de Lisboa, garantindo que o processo de reforma e modernização continuará a produzir resultados na UE, proporcionando uma segurança suplementar face às perturbações dos mercados internacionais.

## **REGULAMENTAR OS MERCADOS FINANCEIROS EUROPEUS**

Os mercados financeiros estão regulamentados de forma adequada na UE. Muito antes das actuais perturbações nos mercados, a União trabalhava já no sentido de promover a estabilidade financeira, propondo regras destinadas a reforçar os mecanismos prudenciais do sistema financeiro da UE, através de uma combinação de regulamentos, instrumentos jurídicos não vinculativos e iniciativas de auto-regulação do próprio sector. Embora a supervisão e a regulação correntes dos mercados financeiros se efectuem actualmente a nível nacional, as regras da União para o enquadramento de um mercado único dos capitais deu

origem ao lançamento de novos produtos e serviços financeiros transfronteiras, que exigem, por conseguinte, um quadro de supervisão mais coerente a nível da União.

O mercado europeu dos capitais, actualmente o mais importante do mundo, cresceu acentuadamente na última década, dinamizado pelo euro. O quadro regulamentar europeu é composto por uma série de regras gerais que se aplicam aos valores mobiliários, aos bancos, aos seguros, ao direito das sociedades, bem como aos sectores da auditoria e da contabilidade. Estas regras impõem normas elevadas em matéria de supervisão prudencial e de protecção dos investidores, incentivando simultaneamente a concorrência e a inovação, e impõem às instâncias responsáveis pela regulamentação e pela supervisão uma cooperação em todos os domínios e entre Estados-Membros. Graças ao desenvolvimento destas políticas, as autoridades de supervisão dos Estados-Membros colaboram estreitamente para reforçar a cooperação a nível da prevenção, da gestão e da resolução das crises<sup>1</sup>. Esta cooperação existe igualmente a nível mundial, por exemplo, no âmbito do Comité de Basileia e entre as autoridades da União e dos Estados Unidos, sob forma de um diálogo e de uma cooperação regulamentar, o que prova a existência de meios eficazes para identificar os desafios dos mercados financeiros e para lhes dar resposta.

## **A RESPOSTA INICIAL DA EUROPA**

Os mercados financeiros mundiais não cessam de inovar e de evoluir. Os responsáveis políticos devem, por conseguinte, estar vigilantes, a fim de que a regulamentação possa desempenhar correctamente o seu papel. Imediatamente após a crise dos créditos hipotecários de alto risco nos Estados Unidos, o BCE e outros bancos centrais reagiram de forma eficaz, a fim de fazer face às pressões de liquidez decorrentes das perturbações que surgiram em vários mercados financeiros fundamentais. A recente perturbação financeira revelou lacunas na regulamentação que rege o sistema financeiro internacional, em especial a nível da transparência das operações, da previsibilidade das regras e da qualidade da gestão dos riscos. Por conseguinte, o Conselho ECOFIN adoptou, em Outubro de 2007, um plano de acção que define medidas muito precisas a serem tomadas nos próximos meses para consolidar o quadro regulamentar. O plano articula-se em torno de quatro eixos prioritários de trabalho: maior transparência; avaliação dos produtos financeiros; reforço das exigências prudenciais; melhoria do funcionamento dos mercados (graças a uma melhor política de notação de risco de crédito). Estas prioridades políticas mantêm-se plenamente válidas e os trabalhos prosseguem a um ritmo acelerado nas diversas instâncias. Durante a sua reunião de Março, os ministros ECOFIN serão convidados a analisar um relatório intercalar dirigido ao Conselho Europeu, no qual serão expostos os progressos realizados nos diferentes domínios.

## **FUNDOS SOBERANOS**

A actual situação financeira internacional demonstrou a forma como os fundos soberanos podem contribuir para estabilizar os mercados, proporcionando as fontes de liquidez e de investimento de que têm uma necessidade evidente. Contudo, a motivação e a falta de transparência de alguns desses fundos não deixaram de suscitar preocupações. Na comunicação que acompanha o presente documento, a Comissão apresenta a sua análise dos fundos soberanos, propõe os princípios de uma abordagem europeia comum e expõe as

---

<sup>1</sup> Esta cooperação realiza-se no âmbito dos comités Lamfalussy de nível 3.

directrizes que podiam ser retomadas num código deontológico aprovado a nível internacional, a adoptar pelos gestores dos fundos.

### **AUXÍLIOS ESTATAIS**

Quando as empresas ou os bancos se confrontam com dificuldades financeiras, tal deve-se em geral a uma tomada de riscos excessiva ou a um erro de gestão. As subvenções concedidas de forma não controlada a empresas ou bancos na actual situação falseiam o mercado, comprometendo o sistema de recompensa e de sanção que o faz funcionar. Tais subvenções podem igualmente colocar todo o peso do ajustamento estrutural sobre as empresas e bancos que realizam a gestão sem qualquer tipo de ajuda. É por esta razão que é necessário um controlo dos auxílios estatais, para garantir que os auxílios concedidos a empresas em dificuldades e as consequentes distorções da concorrência se limitam ao mínimo estritamente necessário.

No caso dos bancos, é necessária uma vigilância especial, uma vez que os problemas de um determinado banco podem propagar-se rapidamente ao sector bancário, em particular, e ao sistema financeiro no seu conjunto. Nestas situações, é essencial que o Estado-Membro em causa e a União Europeia cooperem estreitamente e tomem medidas decisivas, a fim de contribuir para a estabilidade financeira. Os procedimentos relativos aos auxílios estatais demonstraram que estes conseguem intervir de forma eficaz.

### **AS PRÓXIMAS ETAPAS PARA A UNIÃO EUROPEIA**

Apesar da sua dimensão e da importância dos seus mercados financeiros, a UE não pode resolver por si só todos os problemas dos mercados financeiros. A UE pode tomar certas medidas para reforçar e proteger os seus próprios mercados financeiros, mas necessita também de cooperar estreitamente com os outros parceiros internacionais para desenvolver um contexto internacional mais seguro e mais transparente, tanto para os pequenos como para os grandes investidores. O papel importante da UE na contribuição para uma resposta global coordenada reflecte igualmente a emergência do euro enquanto divisa de primeiro plano. O peso do euro no sistema financeiro internacional implica uma responsabilidade especial para a UE, mais particularmente para os Estados-Membros da área do euro, no desempenho de um papel de primeiro plano nos esforços destinados a colmatar as deficiências reveladas pelas recentes perturbações.

No contexto de intensificação do processo de globalização, a UE e os seus parceiros têm necessidade de um quadro que crie os incentivos adequados para a eficácia e a estabilidade financeiras a longo prazo, um quadro aberto em que as decisões de investimento possam ser tomadas com toda a confiança nos sistemas de regulamentação. Para que esta confiança se instale, é necessário que estes sistemas sejam dotados de meios que lhes permitam exercer as suas funções de supervisão, funcionar em estreita interacção, reflectir a natureza verdadeiramente internacional dos mercados financeiros e serem capazes de prevenir e/ou gerir as futuras crises transfronteiras.

O plano de acção ECOFIN identifica um conjunto de medidas concretas que a UE deve tomar. O Conselho Europeu da Primavera pode basear-se nestas medidas e dar um novo passo em frente. Este plano de acção dá a oportunidade, a todos os Estados-Membros, de confirmarem os princípios que orientarão a UE nos seus trabalhos internos e em instâncias

internacionais, tais como o G8, a OCDE e o Fórum de Estabilidade Financeira. Estes princípios devem ser os seguintes:

- a responsabilidade fundamental pela gestão dos riscos incumbe às instituições financeiras e aos investidores;
- os quadros nacionais de regulamentação e de supervisão devem poder estar em condições de dar uma resposta aos desafios colocados por sistemas financeiros cada vez mais complexos e inovadores;
- a cooperação, em matéria de prevenção e de gestão dos riscos, entre as autoridades de regulamentação no âmbito da UE e à escala internacional deve responder às necessidades de um sistema financeiro cada vez mais globalizado.

A UE deve acordar na cooperação com outros parceiros internacionais com vista a:

- melhorar as informações fornecidas pelas agências de notação para garantir que os investidores compreendam os riscos associados aos produtos financeiros complexos e que as notações sejam fundamentadas em bases sólidas. As agências de notação devem melhorar a sua governação, por forma a poderem demonstrar que estão em condições de prevenir os conflitos de interesse. Se se revelarem incapazes de solucionar as suas deficiências, ou se se mostrarem reticentes em fazê-lo, a UE e outras instâncias devem adoptar medidas regulamentares;
- actualizar as regras contabilísticas e de avaliação para obter informações coerentes sobre a exposição dos bancos e de outras instituições financeiras face a entidades instrumentais incluídas nas contas extrapatrimoniais e garantir a divulgação de directrizes claras e coerentes sobre a valorização e difusão de tais riscos;
- incentivar a divulgação rápida e completa das perdas incorridas pelas instituições financeiras;
- melhorar os sistemas de alerta rápido da União Europeia no domínio da estabilidade financeira, graças a relatórios periódicos dos comités de nível 3;
- reforçar a eficácia das redes de supervisão financeira da UE para garantir uma supervisão rigorosa e eficaz dos grupos transfronteiras;
- conceber um quadro prático comum para a avaliação das incidências sistémicas de uma crise potencial, nomeadamente directrizes comuns em matéria de gestão das crises, e melhorar o intercâmbio de informações;
- procurar chegar a acordo político entre a Comissão, o Conselho de Ministros e o Parlamento Europeu, a fim de introduzir as adaptações necessárias na legislação (por exemplo, alteração da Directiva relativa à adequação dos fundos próprios) antes de Abril de 2009, e chegar a acordo sobre a sua rápida aplicação.

\*\*\*\*\*

As actuais pressões económicas ameaçam o crescimento e o emprego na Europa e em todo mundo. Os responsáveis políticos e as autoridades de supervisão devem continuar atentos à evolução da situação, por forma a estarem prontos para se adaptarem e reagir de forma

adequada no momento oportuno. A União Europeia demonstrou a sua capacidade para desenvolver as regras prudenciais necessárias e para supervisionar um mercado financeiro europeu dinâmico. Por outro lado, reforçou os parâmetros fundamentais da economia e encontra-se numa melhor posição para resistir às perturbações financeiras e limitar os seus efeitos sobre o crescimento. O melhor meio de manter a confiança, tanto dos agentes económicos como dos consumidores, consiste em manter a vigilância e uma atitude determinada nos períodos de maior tensão dos mercados financeiros, colaborando com os seus parceiros internacionais para identificar as deficiências e dar-lhes resposta com rapidez e eficácia. A Comissão continuará a desempenhar o papel que lhe incumbe na defesa da estabilidade financeira, apresentando propostas quando tal se revelar necessário.