

Parecer do Comité Económico e Social Europeu sobre o tema «Após a Crise: Um Novo Sistema Financeiro para o Mercado Interno» (parecer de iniciativa)

(2011/C 48/08)

Relator: **Edgardo Maria IOZIA**

Co-relator: **Umberto BURANI**

Em 18 de Fevereiro de 2010, o Comité Económico e Social Europeu decidiu, nos termos do artigo 29.º, n.º 2, do Regimento, elaborar um parecer de iniciativa sobre o tema:

Após a Crise: Um Novo Sistema Financeiro para o Mercado Interno.

Foi incumbida da preparação dos correspondentes trabalhos a Secção Especializada do Mercado Único, Produção e Consumo que emitiu parecer em 8 de Julho de 2010.

Na 465.ª reunião plenária de 15 e 16 de Setembro de 2010 (sessão de 16 de Setembro), o Comité Económico e Social Europeu adoptou, por 160 votos a favor, 8 votos contra e 2 abstenções, o seguinte parecer:

1. Conclusões e recomendações

1.1 Com o presente parecer de iniciativa, o Comité Económico e Social Europeu (CESE) pretende apontar algumas reformas possíveis do sistema financeiro europeu: como deve ser regulamentado e como deve funcionar melhor para reduzir os riscos sistémicos. A crise pode redobrar em vigor e intensidade, caso não se trave a especulação selvagem e os governos não dêem as respostas há tanto tempo aguardadas.

1.2 **Após a crise, que sistema financeiro para o mercado interno?** Banco Central Europeu (BCE)/Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), bancos comerciais e de investimento, instituições financeiras mútuas e cooperativas, bancos éticos, seguradoras, fundos de pensão, fundos de investimento, fundos de capitais de investimento (*private equity*), fundos de cobertura de risco (*hedge funds*), sociedades de notação de risco, produtores, distribuidores e vendedores de produtos financeiros e de títulos, bolsas, mercados não regulamentados, reguladores, autoridades de supervisão, agências de notação de crédito: são estes os principais actores do sistema financeiro que serão chamados a alterar o seu comportamento, a adaptarem-se a normas mais rigorosas e a ajustarem a sua organização às novas tarefas que lhes serão confiadas.

1.3 **Não se pode considerar que todos os actores do mercado são responsáveis.** Felizmente, alguns sectores importantes, assim como alguns grandes grupos transnacionais não participaram directamente na crise, pois as suas actividades desenrolavam-se longe do grande casino da finança. Companhias de seguros, cooperativas de crédito e bancos populares, caixas económicas, mas também grandes bancos comerciais europeus e mundiais não precisaram de rectificar as suas contas devido a perdas financeiras, nem de pedir ajuda aos seus governos.

1.4 **«A causa da crise é a miséria moral» – O CESE partilha deste ponto de vista de Tomáš Baťa, que data de 1932, recordando, infelizmente, que nada mudou!** Os trabalhadores

e os reformados, as empresas, os cidadãos, as organizações da sociedade civil, os consumidores e os utilizadores têm todo o interesse em poder contar com um sistema financeiro eficiente e seguro, com custos razoáveis, a que possam confiar as suas poupanças, a que possam recorrer em busca de apoio para uma iniciativa económica, em suma, um sistema que possa ser encarado como um instrumento indispensável de crescimento económico e de liderança de importantes funções sociais, como as pensões, os seguros de doença e de acidente, os danos. A grave crise financeira pôs em perigo tudo isto devido à perda generalizada de confiança.

1.5 **Há que reconstruir um capital de confiança em relação às instituições financeiras, mas também em relação às instituições políticas e às autoridades reguladoras e de supervisão,** que não souberam, nem puderam, evitar esta catástrofe que já custou, até à data, 2,3 mil milhões de euros, segundo as estimativas mais recentes do FMI.

1.6 **A opinião pública foi profundamente abalada.** A crise de liquidez que se seguiu à crise financeira assolou a economia real que sofreu um contragolpe enorme: o desemprego ultrapassou os 10 %, com máximos de 22 % na Letónia e de 19 % na Espanha, perfazendo um total de mais de 23 milhões de desempregados em Dezembro. Este valor irá inexoravelmente aumentar. Todos os orçamentos públicos registaram défices enormes, que deverão ser colmatados através de medidas de correcção, que não ajudarão certamente ao crescimento, mas agirão como um travão a uma retoma que já se anunciava lenta, ou seja sem impacto positivo no emprego.

1.7 Ao longo dos últimos anos, o CESE elaborou vários pareceres, onde tecia algumas considerações, frequentemente ignoradas, que, se tivessem sido seguidas, teriam certamente ajudado a evitar, ou pelo menos moderar, os efeitos devastadores da crise.

1.8 O CESE exorta as instituições europeias a acelerar o processo de reforma. Já decorreu cerca de ano e meio desde a apresentação das conclusões do Grupo Larosière e o processo de decisão europeu ainda não entrou na sua fase final. Infelizmente, os governos fragilizaram o plano de reforma, excluindo, por exemplo, a possibilidade de intervenção de uma autoridade europeia sobre as instituições financeiras transnacionais.

1.8.1 O CESE congratula-se com a comunicação da Comissão sobre as iniciativas legislativas que serão tomadas para reforçar a regulamentação e a transparência do mercado financeiro. Estas propostas, formuladas durante a redacção do presente parecer, vão na direcção desejada. Melhorar a vigilância às agências de notação de crédito e lançar o debate sobre o governo das sociedades são os aspectos mais importantes. Os relatórios sobre as remunerações recebidas pelos gestores e sobre as políticas remuneratórias completam o pacote. A Comissão comprometeu-se a apresentar, no prazo de seis a nove meses, outras propostas para melhorar o funcionamento dos mercados de derivados, medidas adequadas sobre as vendas a descoberto e os *swaps* de incumprimento de crédito e melhorias na Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF).

1.8.2 O CESE aguarda com grande interesse as outras iniciativas já anunciadas no âmbito da responsabilidade, nomeadamente a revisão da Directiva Sistemas de Garantia dos Depósitos e da Directiva Sistemas de Indemnização dos Investidores. A Directiva Abuso de Mercado e a Directiva Requisitos de Capital (DRC IV) serão igualmente modificadas, estando em preparação uma nova proposta sobre pacotes de produtos de investimento de retalho. Para diminuir a arbitragem regulamentar, a Comissão publicará uma comunicação sobre as sanções no sector dos serviços financeiros.

1.9 O CESE considera que se devem redobrar os esforços para preparar o sistema financeiro do pós- crise, que deverá ser transparente, social e eticamente responsável, melhor controlado e inovador. O seu crescimento deverá ser equilibrado e compatível com o resto do sistema económico, orientado para a criação de valor a médio e longo prazo, ou seja um crescimento sustentável.

1.10 O mundo da finança emprega milhões de pessoas, sendo a grande maioria pessoas de bem, que trabalham com profissionalismo e merecem ser respeitados. Uma pequena minoria de indivíduos irresponsáveis e sem escrúpulos comprometeu a reputação de toda uma categoria de trabalhadores.

1.11 O CESE recomenda uma maior transparência, em particular na identificação dos riscos. Os mercados OTC (*over the counter*) não devem ser abertos a trocas bilaterais e as operações devem ser efectuadas exclusivamente com uma contraparte central, que, ao avaliar o risco total, pode limitar o acesso às transacções das partes excessivamente expostas. As trocas

devem ocorrer numa única plataforma ou, no máximo, num conjunto definido de plataformas, melhorando, deste modo, a transparência dos mercados.

1.12 A responsabilidade social das empresas do sector financeiro deve estar patente em todas as actividades e em todos os comportamentos. Privilegiaram-se os volumes de venda em detrimento de conselhos idóneos de investimento. Impõe-se o retorno a uma elevada ética profissional e a condenação explícita por parte das associações sectoriais, que deveriam fomentar comportamentos correctos através de acções de prevenção e sancionar as empresas consideradas culpadas de actos de má-fé, de fraude e comportamentos passíveis de acção penal.

1.13 Uma governação mais aberta e democrática das autoridades nacionais e europeias, que inclua as partes interessadas na actividade reguladora e de supervisão. Trabalhadores, empresas, consumidores e utilizadores deveriam ver o seu papel reconhecido na governação da empresa. O CESE recomenda um maior envolvimento da sociedade civil na consulta e na avaliação de impacto. As recentes decisões da Comissão para selecção dos grupos de peritos continuam a privilegiar exclusivamente a indústria, sem associar de forma adequada os consumidores e os trabalhadores. O CESE reitera com veemência a sua recomendação de uma representação equilibrada da sociedade civil nestes grupos de peritos e nos comités organizados pela Comissão.

1.14 Uma governação das empresas em que os requisitos de idoneidade e de transparência se apliquem aos administradores e aos accionistas, cujo capital é, até à data e por definição, considerado de origem lícita, quando há exemplos clamorosos de que nem sempre é assim.

1.15 O papel dos gestores tornou-se exorbitante, tal como algumas das suas remunerações astronómicas, que foram mantidas mesmo depois das nacionalizações para salvar algumas instituições da falência. É necessária uma política séria de contenção dos bónus, que seriam eventualmente distribuídos apenas em caso de resultados estáveis a médio prazo e acima da média do sistema; os incentivos para o pessoal não deveriam estar associados a campanhas de produtos bancários sem a devida atenção às necessidades dos consumidores, mas sim a vendas responsáveis. Os incentivos deveriam valorizar a qualidade do capital humano em termos de contributo profissional, de satisfação da clientela e de elevado profissionalismo.

1.16 O CESE recomenda a adopção de medidas sérias e eficazes pelas autoridades nacionais de supervisão, que não parecem muito convencidas da oportunidade de lançar uma acção que não seja apenas moralizadora, mas que tenda a preservar para o futuro o perfil de risco, explícito ou oculto. Deste modo, teria sido possível evitar muitas operações de elevadíssimo risco, assumidas para multiplicar os lucros e os bónus.

1.17 **O CESE solicita que se suprima na legislação europeia a referência à notação para a classificação dos investimentos e sua cobertura nos fundos de risco**, adoptada com os princípios de Basileia II, e que as autoridades nacionais revejam a política de investimento.

1.18 **A classificação da dívida soberana dos Estados-Membros deve ser feita exclusivamente através da nova agência independente europeia**. Os anúncios de revisão em baixa da notação da dívida soberana de um país, como aconteceu recentemente com a Grécia e outros países europeus em dificuldade, causaram graves problemas no mercado, incitando os especuladores a atacar abertamente as emissões, amplificando a percepção da gravidade da crise.

1.19 **As ajudas concedidas à Grécia servirão para proteger o sistema financeiro internacional** que subscreveu centenas de milhares de euros da dívida grega, confiando num dos mais importantes bancos de negócios do mundo, que ocultara avultados financiamentos que não figuravam nas contas oficiais de Atenas. Só os bancos franceses (76,45 mil milhões) e alemães (38,57) somam empréstimos no valor de 115 mil milhões. Mais uma vez serão os contribuintes europeus que terão de pagar pelos comportamentos ilegais. O custo económico e social que os cidadãos gregos deverão suportar é enorme.

1.20 **O CESE considera oportuno aprofundar o tema da tributação de algumas actividades financeiras**, mais especificamente das que têm um carácter eminentemente especulativo. Um parecer sobre esta matéria foi recentemente adoptado.

1.21 **O CESE recomenda a criação de sistemas integrados de gestão da crise que prevejam critérios eficazes de alerta precoce, de prevenção e de saída da crise**. É necessário desenvolver mecanismos fiáveis de responsabilidade mútua entre as autoridades dos Estados-Membros, sobretudo para os grandes grupos europeus. Na Europa Central e de Leste, por exemplo, os mercados financeiros estão quase exclusivamente nas mãos de companhias de seguros e de bancos ocidentais.

2. Introdução

2.1 «A causa da crise é a miséria moral»

Ponto de viragem da crise económica? Não acredito em pontos de viragem espontâneos. Aquilo a que nos habituámos a chamar crise económica é apenas outra designação para miséria ética.

A miséria moral é a causa, a crise económica é apenas a consequência. Há muitas pessoas no nosso país que pensam ser possível salvar-se do declínio económico com dinheiro. Receio

as consequências deste erro. Na situação em que nos encontramos actualmente não precisamos de saídas brilhantes ou de artimanhas.

Precisamos de idoneidade moral nas relações com as pessoas, o trabalho e os bens públicos.

Chega de apoiar as bancarrotas, chega de dívidas, chega de defender valores em vão, chega de explorar os trabalhadores. Teria sido melhor se tivéssemos actuado de outra forma para sair da pobreza do período do pós-guerra e tornado o trabalho e a poupança mais eficazes, desejáveis e mais honestos, em vez de nos dedicarmos à ociosidade e ao desperdício. Tendes razão: é necessário ultrapassar a crise de confiança, mas não o conseguiremos com meios técnicos, financeiros ou creditícios. A confiança é um dado pessoal e só pode ser restabelecida através de um comportamento moral e do exemplo pessoal». Tomáš Baťa, 1932.

2.2 Nada mudou

2.2.1 A citação, pouco usual em pareceres do Comité, serve de introdução ao tema que é mais do que uma douta análise da crise, dos erros da política, dos supervisores, das sociedades de notação, do sector financeiro e também dos investidores e dos accionistas. Já muito se escreveu sobre isto. Basta dizer que as medidas aplicadas, em fase de exame ou previstas em matéria de supervisão macro e microprudencial são, em substância, válidas e racionais, mas falta uma ligação orgânica e estrutural entre supervisão do mercado (banca, seguros, mercados financeiros) e controlo dos sistemas de pagamento. Estes últimos podem fornecer indícios valiosos (se devidamente interpretados) de falhas individuais ou de ameaças sistémicas. As autoridades devem examinar a oportunidade de se dotarem deste sistema de verificações cruzadas.

2.2.2 Ao contrário do que sucedeu no passado, a sociedade civil não tenciona deixar o debate sobre o futuro do sistema financeiro nas mãos dos especialistas, dos técnicos e dos políticos. Pretende, isso sim, participar activamente na construção de um sistema financeiro sustentável, visto que as consequências das escolhas recaem, inexoravelmente, sobre os trabalhadores, as empresas e os cidadãos. O dinheiro público utilizado, em primeiro lugar, para salvar os bancos mais expostos, e depois, como balão de oxigénio necessário à economia, estrangulada por uma crise de liquidez inaudita, aumentou o défice público e a dívida pública que deverão ser corrigidos com outras medidas de correcção que sobrecarregarão novamente os cidadãos com ónus e taxas que não faziam falta nenhuma.

2.2.3 O sistema financeiro do pós-crise não deverá, nem poderá, ser semelhante ao que se tem vindo a formar nos últimos vinte anos. Tem de renunciar a taxas de crescimento que uma política de curto prazo fez rebentar.

2.2.4 Com efeito, uma rentabilidade muito elevada incitou as empresas mais motivadas a iniciar uma fase de concentração considerada impensável até há poucos anos.

2.2.5 Estas concentrações foram facilitadas pelas liberalizações e pelas privatizações em muitos países, mas sobretudo pelo impulso decorrente das directivas sobre o mercado único que eliminaram não só os limites territoriais, mas também os que separavam as diversas categorias especializadas: bancos comerciais, bancos de investimento, sociedades financeiras, sociedades financeiras de corretagem, depositários de títulos, gestores de sistemas de pagamento, seguradoras, etc.

2.2.6 Os conglomerados financeiros que se constituíram caracterizam-se por uma forte heterogeneidade, por uma teia de estruturas, de participações cruzadas, de *golden shares* (especialmente para os antigos bancos públicos), tornando extremamente difícil, se não impossível, efectuar uma supervisão global das estruturas. Só agora, após a tempestade que se abateu sobre os mercados, nos apercebemos da necessidade de formas de supervisão transnacionais. Contudo, os processos de decisão avançam muito lentamente. As poderosas organizações financeiras procuram limitar a acção reguladora das autoridades, conseguindo mesmo convencer alguns governos europeus a apoiarem a sua argumentação. O relatório do Grupo de Larosière, as directivas subsequentes, a revisão dos acordos de Basileia II e a alteração do International Accounting Standards Board (IASB) progridem penosamente e muitas das promessas de mudança parecem perder-se pelo caminho.

2.3 Rentabilidade

2.3.1 Rentabilidade e crescimento

2.3.1.1 Uma rentabilidade elevada sempre foi considerada como um indicador da saúde de uma empresa. É também um elemento que apoia a sua expansão através do reinvestimento dos lucros. Uma empresa com um rendimento de capitais próprios de 10 % e que reinvesta todos os seus lucros pode crescer 10 % ao ano, caso a sua relação entre dívidas e fundos próprios se mantenha constante; se crescer mais rapidamente, tal significa que o peso da sua dívida aumenta ou que deve recorrer a novas injeções de capital próprio.

2.3.1.2 Daqui se depreende que as empresas mais rentáveis têm maiores possibilidades de crescimento e de desenvolvimento.

2.3.2 Rentabilidade e risco

2.3.2.1 Frequentemente, para melhorar a rentabilidade, é necessário correr maiores riscos. Neste contexto, há que argumentar que o importante é que a rentabilidade esteja ajustada ao

risco. Só o aumento da rentabilidade ajustada ao risco representa uma verdadeira criação de novo valor (para os accionistas, ou seja, não necessariamente para as outras partes interessadas).

2.3.2.2 Quem decide se a rentabilidade está ajustada ao risco? O mercado financeiro, naturalmente.

2.3.2.3 Que nos ensinou a crise neste matéria? Que apesar de ter melhorado a capacidade de interpretar e avaliar muitos riscos, o mercado nem sempre está em condições de quantificá-los correctamente.

2.3.2.4 Por esta razão, determinados modelos de rentabilidade e de desenvolvimento, quer de empresas, quer de economias na sua globalidade, pareciam ser apropriados só porque não calculavam correctamente os riscos.

2.3.2.5 O ensinamento mais importante a retirar da crise é que nunca seremos capazes de avaliar correctamente todos os riscos.

2.3.3 Os motores da rentabilidade

2.3.3.1 Os dois principais motores da rentabilidade, e não apenas para as empresas financeiras, são:

— a melhoria da eficiência, tornada possível através de economias de escala (aumento da dimensão) e de economias de âmbito (alargamento da oferta de produtos e serviços),

— a inovação: propor novos produtos e serviços, cujos lucros são maiores graças a uma menor concorrência.

2.3.3.2 Por estes motivos, «grande é bom» e «a inovação financeira é um bem» foram durante muito tempo os lemas de muitos dos actores do mercado financeiro. O certo é que se subestimaram os riscos associados a estes factores. Recordemo-los:

2.3.3.3 Dimensão – economias de escala: o risco principal é o risco sistémico do «demasiado grande para falir» (*too big to fail*).

2.3.3.4 Alargamento da oferta – economias de âmbito: o risco principal é sempre de natureza sistémica, mas pode ser resumido com a seguinte afirmação: «demasiado interligado para falir» (*too interconnected to fail*).

2.3.3.5 Inovação financeira: significa introduzir novos produtos ou serviços para gerir novos riscos ou para gerir de outra forma riscos já conhecidos. Se fosse uma actividade banal, muitos outros já o teriam feito. Os riscos que comporta são frequentemente calculados de forma muito aproximativa.

2.4 Os riscos mal calculados da inovação financeira estão na origem da crise financeira. Contudo, a inovação é essencial para se conseguir uma rendibilidade elevada, demasiado elevada à luz das taxas de crescimento das economias desenvolvidas. Há que ir à raiz do problema, em vez de tratar os sintomas. Devemos aceitar taxas de rendibilidade e de crescimento mais baixas do que os dois dígitos, taxas estas que eram consideradas como uma expectativa não só legítima como também necessária. A razão prende-se com o facto de que, por definição, é muito provável que uma rendibilidade muito elevada numa economia que não pode crescer como há 50 anos comporte riscos não negligenciáveis. Se não admitirmos que numa economia desenvolvida não faz sentido e é insensato aspirar a retornos de investimento com dois dígitos, continuaremos a alimentar os germes que levaram o sistema à beira do precipício.

2.5 O negócio dos bancos e dos intermediários financeiros

O sistema financeiro actua como intermediário em actividades monetárias e financeiras e riscos. A intermediação de riscos é feita sobretudo através de contratos derivados, em grande parte OTC (*over the counter*). A política monetária pode influenciar directamente a intermediação monetária e financeira, mas é impotente perante os derivados. Os derivados utilizam, de facto, quantidades mínimas de liquidez.

2.6 O risco dos derivados ou os riscos da gestão dos riscos

Os derivados são o principal instrumento de inovação financeira. O mercado OTC foi palco de distribuição de risco (*risk sharing*) em que os riscos inicialmente assumidos por um único actor foram transferidos e fraccionados em inumeráveis transacções. Em teoria, isto deveria conduzir ao fraccionamento e, por conseguinte, a um menor potencial de desestabilização dos riscos. Mas perdeu-se de vista que o grande número de interconexões que estas transacções comportam criam um risco de contrapartida muito difícil de controlar, fazendo, de facto, perder o sentido do risco global, ou seja a ideia de que tudo está demasiado interligado para falir (*too interconnected to fail*).

2.7 Para um sistema financeiro mais estável

É um erro afirmar que, pelo facto de ter contribuído para criar as condições para a crise, a inovação financeira é algo de negativo. Mas também não se pode pensar que o que sucedeu é simplesmente um acidente de percurso. A realidade é que o sistema, tal qual existe, não é aceitável.

Uma arquitectura integrada de controlo dos riscos deve assentar em três pilares: instrumentos, mercados e instituições.

2.7.1 Os instrumentos

Em vez de proibir a criação de novos instrumentos, é preciso aplicar uma espécie de mecanismo de registo que estabeleça a

quem podem ser oferecidos. Os instrumentos não registados só podem ser utilizados por operadores qualificados. Há que aplicar o princípio dos medicamentos: alguns podem ser vendidos quase livremente, outros com receita médica e outros só em determinadas situações muito particulares.

2.7.2 As instituições

A tradicional supervisão microprudencial para controlar a estabilidade individual de um intermediário é insuficiente. Para construir um quadro macroprudencial é preciso ter em conta dois importantes aspectos:

- a interconexão. As instituições financeiras têm exposições comuns que amplificam as consequências negativas dos riscos. Estamos, uma vez mais, perante os dois problemas «*too big to fail*» e «*too interconnected to fail*»,
- o carácter procíclico. O sistema financeiro deveria gerir os riscos do sistema real. Na realidade, acontece, não raro, que as dinâmicas de um reforçam as do outro e, por conseguinte, as fases de expansão, em vez de abrandarem, intensificam-se.

2.7.2.1 Através do recurso a instrumentos e intermediários financeiros que actuam com um grau de regulação muito reduzido, o chamado «*shadow banking system*», prosseguiram-se objectivos legítimos de maior flexibilidade, mas também se fugiu às regras prudenciais. Os actores sujeitos a regulação, como os bancos, usaram este sistema para a «arbitragem prudencial», ou seja para aumentar a alavanca financeira à revelia das normas. Este sistema deve inscrever-se no quadro regulamentar. Os bancos não devem poder usar este sistema para iludir as suas obrigações patrimoniais.

2.7.3 Os mercados

A crise mostrou, sem sombra de dúvida, que os mercados financeiros não têm, em todas as situações, capacidade para se auto-regularem e encontrarem novas condições de equilíbrio. Passar rapidamente de uma situação de abundância de transacções à falta de liquidez é, pois, possível.

2.7.3.1 Quando as transacções são bilaterais, como nos OTC, a falência de uma instituição pode contagiar rapidamente muitas outras, com o conseqüente risco sistémico. Para limitar os riscos sistémicos dos mercados é necessário substituir as transacções bilaterais por transacções com uma contraparte central; além disso essas transacções deveriam realizar-se numa mesma plataforma ou num conjunto definido de plataformas, para que haja mais transparência. É provável que estas condições levem a uma maior standardização dos contratos, mas isto não é um efeito colateral indesejável, antes uma consequência positiva que melhorará a transparência dos mercados.

3. A governação

3.1 Se já é difícil controlar os mercados, mais difícil ainda é controlar a governação: se, aparentemente, o controlo compete a quem detém a maioria, seja ela efectiva ou através de pactos, na prática as diversas legislações (umas mais permissivas do que outras) permitem criar entidades financeiras, cuja origem não é clara. Para além de um problema geral de transparência, entra em jogo um outro aspecto – o da entrada no mundo da finança de poderes ocultos ou da criminalidade organizada. A matéria compreende os fundos soberanos ou sob controlo público, a lavagem de dinheiro, a evasão fiscal e os paraísos fiscais; Por outras palavras, a presença – não necessariamente maioritária – de interesses «opacos». O problema não diz respeito unicamente aos grandes grupos. Estende-se, talvez ainda em maior grau, à multiplicidade de empresas financeiras e de fundos de investimento, não necessariamente de grandes dimensões. As directivas prevêem regras para admissão de pessoas nos órgãos de direcção e de acções nas transacções na bolsa, mas nada dizem sobre a natureza e a origem de capitais, admitindo implicitamente que são lícitos. Não se trata aqui de introduzir novas regras, mas de instaurar ligações operacionais entre as autoridades que investigam e as que fiscalizam.

3.2 O calcanhar de Aquiles dos grandes grupos é, muitas vezes, uma governação fraca e concebida para uso e consumo dos gestores, transformados nos verdadeiros senhores da empresa. A diluição do capital provocada pela progressiva integração entre actores do mercado, levou ao enfraquecimento progressivo dos accionistas de referência, nalguns casos a ponto de não resistir a uma OPA hostil. Há grandes grupos internacionais que, depois de adquiridos, foram despojados por concorrentes, com consequências muito negativas para a economia real e os trabalhadores.

3.3 Na sua obra *The Managerial Revolution: What is Happening in the World*, Nova Iorque: John Day Co., 1941, James Burnham afirmava «num futuro relativamente próximo a sociedade será organizada segundo um sistema totalmente diferente de instituições fundamentais, económicas, sociais e políticas e em que mesmo os principais credos sociais ou ideológicos serão diferentes. Nessa nova estrutura um grupo ou uma classe diferente – os managers – será a classe dominante ou dirigente».

3.4 O poder político, muitas vezes submetido aos grandes gestores da banca, acompanhou esta transformação. Nem nas recentes e forçadas aquisições de bancos por alguns Estados, o poder político foi capaz de pôr um pouco de ordem nas relações entre gestores e accionistas. A derrota estrondosa do Presidente Obama face aos dirigentes da AIG, que receberam 165 milhões de dólares, imputados directamente aos 170 mil milhões colocados a disposição pelo Tesouro americano, é prova do poder excessivo, neste caso descarado e arrogante, dos gestores. Nos Estados Unidos, os grandes bancos conseguiram er-

guer-se graças aos 787 mil milhões de «estímulos» pagos pelo contribuinte. Em seguida, distribuíram bónus pelos gestores (49,5 mil milhões unicamente entre Goldman Sachs, JPMorgan Chase e Morgan Stanley). E, agora, graças ainda aos famigerados bónus, até poupam nos impostos, porque como os prémios são dedutíveis todo o sistema (segundo os cálculos da Robert Wilens LLC) poupará qualquer coisa como 80 mil milhões de dólares). Na Europa estes valores são mais modestos, mas a RboS distribuiu 1,3 mil milhões de libras esterlinas. Nada mudou!

3.5 Urge repensar seriamente os mecanismos de governação, redistribuindo o poder entre accionistas e gestores e pondo cada um no seu devido lugar.

3.6 A participação dos accionistas na governação e uma democracia económica mais avançada podem contribuir para reequilibrar o poder e orientar, desde já e no longo prazo, as estratégias empresariais, com inegável vantagem para toda a economia.

3.7 Lucros duradouros e estáveis, gestão rigorosa dos riscos, política prudencial dos investimentos, eis o que deveria nortear as novas orientações do sistema financeiro, depois da época despreocupada e irreflectida das taxas de crescimento com dois dígitos.

4. O crédito, factor de desenvolvimento e função social

4.1 O papel insubstituível do sistema financeiro para encaminhar recursos para actividades produtivas tem, sem dúvida, consequências sociais positivas. O trabalho e a riqueza gerada pelas empresas, mercê igualmente do apoio da banca, redistribuem bem-estar e serviços à colectividade. A partilha do risco por parte das seguradoras produz estabilidade e tranquilidade à actividade económica.

4.2 No entanto, não se deve confundir função social com avaliação «social» do risco. Um banco é uma empresa como qualquer outra e deve responder pelos fundos que lhe são confiados. Um banco que financia uma empresa às portas da falência está exposto a acções penais e, no caso de particulares, poderá ser acusado de os ter incitado ao sobreendividamento.

4.3 O único critério válido para conceder crédito é o de uma avaliação do risco rigorosa, objectiva e responsável, associada a uma apreciação dos fins sociais das verbas disponibilizadas; é muito diferente solicitar fundos para aumentar a produção ou para evitar despedimentos e solicitá-los para, em seguida, deslocalizar as actividades. Trata-se de critérios universais válidos em todos os bancos, grandes ou pequenos, sociedades anónimas, cooperativas ou caixas económicas, bem como para os que desempenham funções consideradas «sociais», como o micro-crédito, o crédito ético ou socialmente responsável.

5. Que sistema financeiro após a crise?

5.1 Tomás Baťa, já apontava, há quase 80 anos, o caminho certo: retorno em força à ética profissional; redescoberta de valores e princípios que se foram perdendo no tempo; aceitação pelos investidores de taxas de lucro mais sóbrias, mas mais estáveis, com uma política de longo prazo; separação total das actividades de carácter meramente especulativo das outras actividades financeiras e melhor regulamentação na matéria.

5.2 Um sistema financeiro transparente, que informe claramente sobre os riscos associados às operações propostas: dos cartões de crédito *revolving* (recentemente, importante emittentes foram proibidos de continuar a vender os seus produtos por violarem a legislação em matéria de usura e de branqueamento de dinheiro) aos produtos financeiros, dos simples aos mais complexos.

5.3 Um sistema financeiro socialmente responsável. A procura do lucro rápido incitou muitas instituições financeiras a privilegiar a quantidade, isto é os volumes de venda, em detrimento da qualidade do serviço à clientela. Muitos aforradores deixaram-se influenciar por propostas de aquisição de produtos financeiros que se revelaram totalmente desadequados às suas necessidades. Nestes casos, houve mesmo venda contra conselhos, bom senso e as mais básicas normas profissionais em vez de vendas baseadas em aconselhamento de qualidade. Para obter a todo o custo melhores resultados, estas vendas foram objecto de pressões comerciais quotidianas, insistentes, em troca de prémio e bónus, mas também através de métodos comparáveis ao assédio em relação a quem não conseguia os resultados esperados, sempre cada vez mais ambiciosos. O sistema financeiro também deveria reger-se pelo princípio estabelecido por lei em matéria de fraude comercial e de vícios ocultos.

5.4 Um sistema financeiro eticamente responsável. As associações profissionais deveriam adoptar iniciativas para evitar fenómenos perniciosos e assumir a responsabilidade de sancionar exemplarmente as empresas declaradas culpadas de má-fé, fraudes e de comportamentos passíveis de acção penal. Até agora não foram dados passos nesta direcção.

5.5 Um sistema financeiro mais bem regulado e controlado. Multiplicam-se os actores do sistema financeiro, ao mesmo tempo que diminui a capacidade das autoridades de controlo para seguir de perto a evolução do mercado, bem como das autoridades legislativas para porem ordem no sector e afastar dele actores indesejáveis e até mesmo organizações criminosas. É preciso um esforço de racionalização, de limpeza e de ordem. A finança, que também deve seguir os modelos de gestão mais avançados, não é uma indústria como as outras. Lida com um capital específico – a confiança dos aforradores e dos clientes –, o que é indispensável para a sua actividade. Bastava que fosse dado a um título a classificação triplo A para tranquilizar completamente o aforrador. A realidade demonstrou que estamos muito longe dos mecanismos de certeza.

5.6 Um sistema financeiro inovador. A procura de novos instrumentos financeiros destinados a servir melhor as exigências do mercado deve continuar a ser o motor da economia. Reduzir as alavancas financeiras, multiplicar as oportunidades de protecção dos riscos, satisfazendo-se com o justo retorno é a melhor maneira de actuar e de regressar ao futuro. Dois passos atrás no aventureirismo e três passos em frente a caminho de um futuro de desenvolvimento sustentável.

Bruxelas, 16 de Setembro de 2010

O Presidente
do Comité Económico e Social Europeu
Mario SEPI