

As consequências do Orçamento Estado 2010 no Sistema Financeiro

Carlos David Duarte de Almeida

Vice-Presidente do Conselho de Administração



BANIF



Índice

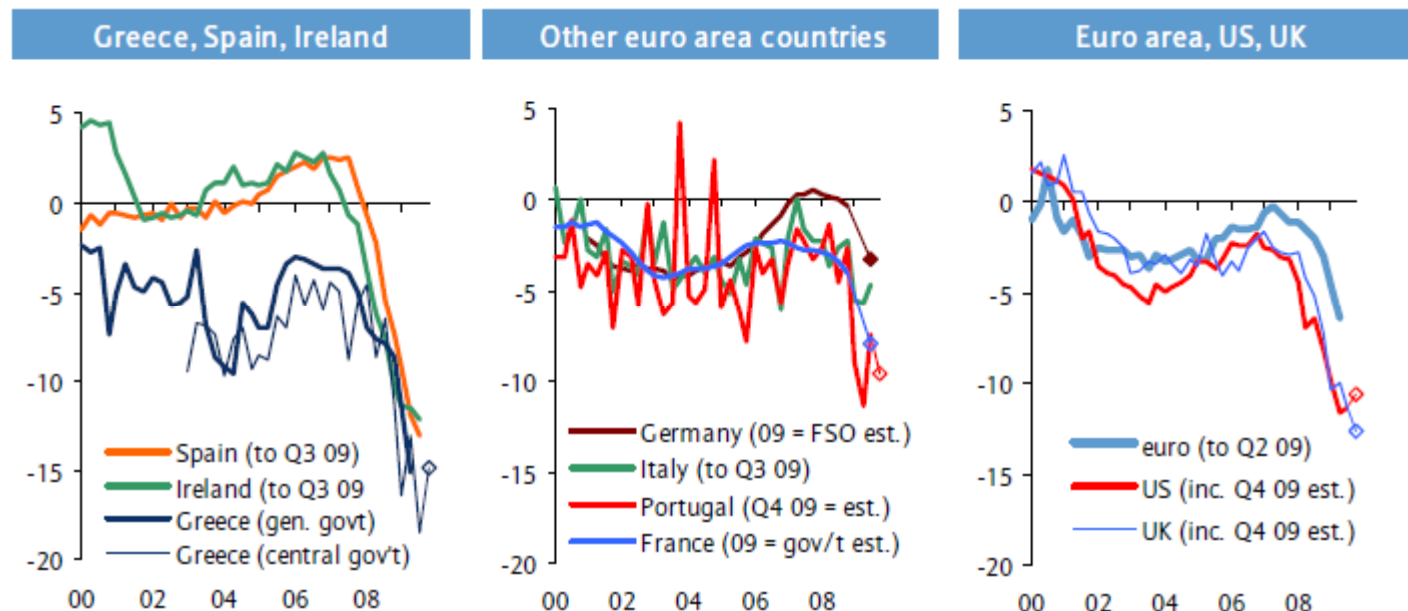
- 1. O impacto do esforço de consolidação orçamental**
- 2. O impacto de medidas para contenção da despesa pública**
- 3. A evolução recente do Sector Bancário**
- 4. O impacto de medidas de tributação do Sector Financeiro**
- 5. Conclusões**



1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

O OE 2010 surge num contexto de forte deterioração das finanças públicas das principais economias mundiais.

Défice Público



Esta deterioração é fruto das consequências da crise económica e financeira verificada em 2008 e 2009 (através do funcionamento dos estabilizadores automáticos) e das medidas de estímulo económico entretanto implementadas.



1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

No entanto, a tendência de deterioração das posições orçamentais e dos rácios de dívida pública em relação ao PIB será dificilmente invertida nos próximos anos.

	Ratings (outlook)	Average 1992-2006			2007	2009	2007	2009	2010	2011
	S&P Fitch Moody's	Structural balance (% GDP)	Interest payments (% GDP)	Debt % GDP (€ bn)	Current account balance (% GDP)	Current account balance (% GDP)	Deficit (debt) (interest payments)	Deficit (debt) (interest payments)	Deficit (debt) (interest payments)	Deficit (debt) (interest payments)
Greece	BBB+ (watch -ve) BBB+ (-ve) A2 (-ve)	-5.8	7.5	98.1 (€129)	-14.1	-14.3	-3.6 (95) (4.1)	-14.0 (115) (.4)	-10.1 (122) (5.7)	-7.1 (129) (6.0)
Italy	A+ AA- Aa2	-4.4	7.7	121 (€1380)	-2.4	-3.3	-1.5 (103) (4.3)	-5.4 (115) (4.8)	-5.2 (117) (4.9)	-4.8 (122) (5.1)
Ireland	AA (-ve) AA- Aa1 (-ve)	+0.5	2.6	54.1 (€42)	-5.4	-3.2	0.3 (25) (0.8)	-11.7 (65) (3.0)	-11.2 (75) (3.5)	-9.8 (85) (4.0)
Spain	AA+ (-ve) AAA Aaa	-2.0	3.2	55.1 (€330)	-10.0	-5.2	2.2 (36) (1.6)	-13.0 (56) (2.1)	-12.1 (69) (2.6)	-11.6 (81) (3.1)
Portugal	A+ (-ve) AA (-ve) Aa2 (-ve)	-4.4	4.1	67.5 (€83)	-9.4	-9.1	2.6 (64) (2.4)	-9.3 (77) (3.0)	-8.5 (84) (3.2)	-8.0 (92) (3.3)
Euro	n/a	-3.0	3.8	69.4 (€4949)	0.2	-0.7	-0.6 (66) (2.9)	-6.5 (79) (3.0)	-7.0 (85) (3.2)	-6.1 (88) (3.4)

Source: Barclays Capital, Ecwin.



1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

O que pressiona negativamente os “ratings” dos Estados Soberanos, na medida em que a dinâmica actual das contas públicas coloca em questão a solvabilidade dos Estados.

Ratings Actuais de Alguns Estados Soberanos

Agência	Portugal			Espanha			Irlanda		
	Rating	Data	Decisão	Rating	Data	Decisão	Rating	Data	Decisão
S & P	A+	7-Dez-2009	negative outlook	AA+	9-Dez-2009	negative outlook	AA	21-Dez-2009	rating affirmed
Moody	Aa2	29-Out-2009	negative outlook	Aaa	14-Dez-2001	rating affirmed	Aa1	2-Jul-2009	rating downgraded + negative outlook
Fitch	AA	3-Set-2009	negative outlook	AAA	3-Ago-2009	rating affirmed	AA-	4-Nov-2009	rating downgraded

Agência	Alemanha			Itália			Grécia		
	Rating	Data	Decisão	Rating	Data	Decisão	Rating	Data	Decisão
S & P	AAA	9-Dez-2009	rating affirmed	A+	7-Dez-2009	rating affirmed	BBB+	16-Dez-2009	rating downgraded
Moody	Aaa	5-Jul-2000	rating affirmed	Aa2	20-Out-2006	rating affirmed	A2	22-Dez-2009	rating downgraded + negative outlook
Fitch	AAA	25-Mar-2009	rating affirmed	AA-	21-Set-2009	rating affirmed	BBB+	8-Dez-2009	rating downgraded

Fonte: Relatório do OE 2010, Janeiro de 2010



1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

Os mercados financeiros reflectem essa realidade, exigindo remuneração cada vez maior sobre a dívida dos países periféricos da Zona Euro, face à Alemanha.

Spreads (face à Alemanha) de Dívida a 10 anos dos Países Periféricos da Zona Euro



Fonte: Bloomberg, 28-01-2010



1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

Os derivados de crédito (CDS) incorporam expectativas de deterioração dos ratings dos países, aumentando o custo de protecção face ao risco de “default” dos Estados Soberanos.

Credit Default Swaps de Países Periféricos



Fonte: Bloomberg, 28-01-2010



1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

- ❑ Desde Novembro, o “spread” de Portugal face à Alemanha já aumentou perto de 65 pontos base, o que significa um agravamento nos custos de financiamento de aproximadamente € 302 M para 2010.

Necessidades e Fontes de Financiamento do Estado – 2010

	2010p
1. NECESSIDADES LÍQUIDAS DE FINANCIAMENTO	16.483
Défice Orçamental	14.259
Aquisição líquida de activos financeiros (excepto receita de privatizações)	3.184
Receita de privatizações aplicadas na amortização de dívida (-)	960
2. AMORTIZAÇÕES E ANULAÇÕES (Dívida Fundada)	30.008
Certificados de Aforro	1.200
Dívida de curto prazo em euros	21.777
Dívida de médio e longo prazo em euros	5.907
Dívida em moedas não euro	1.124
Fluxos de capital de <i>swaps</i> (líq.)	0
3. NECESSIDADES BRUTAS DE FINANCIAMENTO (1. + 2.)	46.491
4. FONTES DE FINANCIAMENTO	46.491
Saldo de financiamento de Orçamentos anteriores	0
Emissões de dívida relativas ao Orçamento do ano	43.283
Emissões de dívida no Período Complementar	3.208
5. SALDO DE FINANCIAMENTO PARA EXERCÍCIOS SEGUINTE	0
p.m. EMISSÕES DE DÍVIDA NO ANO CIVIL (Dívida Fundada)	46.491
Relativas ao Orçamento do ano anterior (Período Complementar)	3.208
Relativas ao Orçamento do ano	43.283



$$46.491 \times 0,65\% = \text{€ } 302 \text{ M}$$

Nota: Milhões de Euros

Fonte: Relatório do OE 2010, Janeiro de 2010



1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

- ❑ Para as economias desenvolvidas, a evidência empírica demonstra que os CDS alargam em média 25 pontos base por notação de rating;

Dados a 28 de Janeiro de 2010

Spread da OT a 10 anos	Spread do CDS	Diferencial
117	154	37

- ❑ Os mercados antecipam pelo menos a descida de um “notch” na notação da República Portuguesa, já que o diferencial entre as obrigações e o CDS se encontra em 37 pontos base.

- ❑ A verificar-se, este “downgrade” poderia implicar um custo adicional de € 172 M para 2010:

$$\text{€ } 46.491 \text{ M} \times 0,37\% = \text{€ } 172 \text{ M}$$

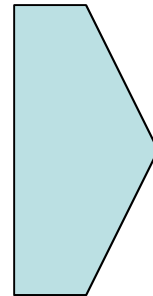


1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

❑ O esforço de redução do défice presente no OE 2010 (1 ponto percentual, de 9,3% para 8,3% do PIB) não deverá ser suficiente para impedir a redução da notação de risco para Portugal.

“Default Spread” por notação de “Rating”

<i>Rating</i>	<i>Default Spread - September 2009</i>
Aaa/AAA	0.70%
Aa1/AA+	0.80%
Aa2/AA	0.90%
Aa3/AA-	0.95%
A1/A+	1.10%
A2/A	1.20%
A3/A-	1.35%
Baa1/BBB+	2.15%
Baa2/BBB	2.25%
Baa3/BBB-	3.10%
Ba1/BB+	4.25%
Ba2/BB	4.50%
Ba3/BB-	4.75%
B1/B+	5.00%
B2/B	5.50%
B3/B-	6.25%
Caa1/CCC	8.25%
Caa2/CC	9.50%
Caa3/C	11.50%
D	14.00%

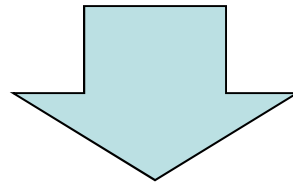


Quanto menor o nível de “rating”, maior o impacto de um “downgrade” no “spread” e consequentemente nos custos de financiamento

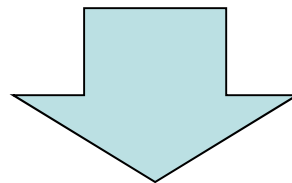


1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

- ❑ A descida do “rating” da República irá afectar, em cascata, o “rating” das Instituições Financeiras portuguesas, agravando o custo de financiamento dos bancos nos mercados internacionais.
- ❑ O financiamento externo da economia portuguesa é determinante, dado o nível próximo de 10% do PIB, previsto para o défice da balança corrente e de capital.



Aumento do custo dos recursos dos Bancos.

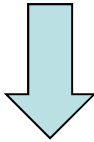


Impacto negativo na Margem Financeira.

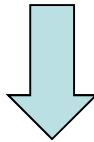


1. O Impacto do Esforço de Consolidação Orçamental

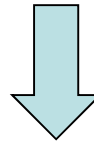
O aumento dos custos de financiamento dos Bancos será, em parte, repassado para a economia



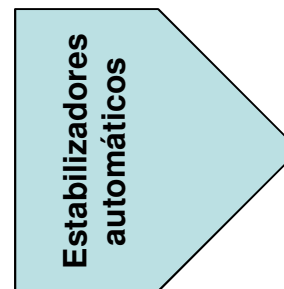
agravamento da situação das empresas e do rendimento disponível das famílias.



Aumento dos níveis de crédito malparado.



- Menores receitas de Impostos
- Maiores despesas com apoios e subsídios



Agravamento do déficit público



2. O impacto de medidas para contenção da despesa pública

Principais medidas de contenção de despesa previstas no OE 2010:

- **Congelamento salarial na Função Pública com aumento nulo em 2010 e compromisso de contenção até à correcção da situação de défice excessivo.**

- **Medida importante pois serve de referencial para os aumentos salariais na economia, num contexto em que é necessário recuperar os níveis de competitividade, face à forte subida dos custos unitários de trabalho nos últimos anos.**

- **Esta medida será potencialmente favorável ao sector financeiro, num contexto de previsível aumento do custo dos recursos e de fraco dinamismo económico.**



2. O impacto de medidas para contenção da despesa pública

Principais medidas de contenção de despesa previstas no OE 2010:

- **Avaliação e revisão do modelo de financiamento das Estradas de Portugal, visando a racionalização e garantia da sua sustentabilidade.**

- **Potencial impacto positivo para a banca de investimento, através de negócios em novos projectos de PPP's.**

- **Implementação do Regime Excepcional de Regularização Tributária de Elementos Patrimoniais Colocados no Exterior.**

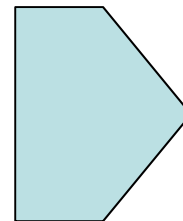
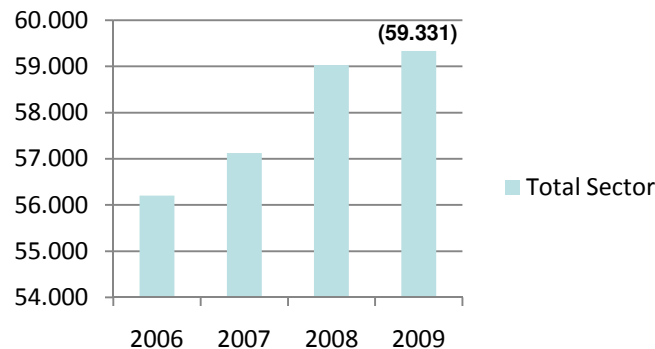
- **impacto positivo da captação de recursos por parte do sistema bancário (estimados em cerca de € 1.200 M), ainda que uma parte significativa possa já estar nos Balanços Consolidados dos Bancos.**



3. A evolução recente do sector bancário

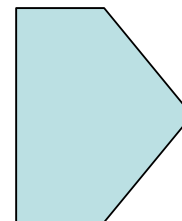
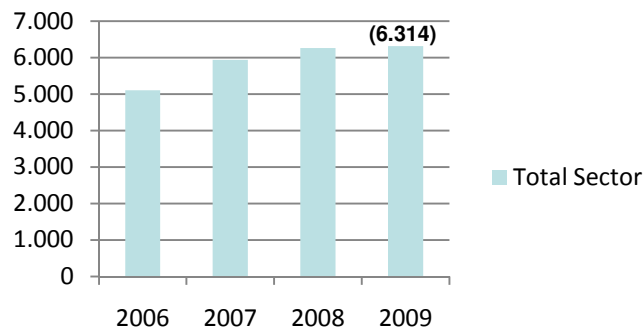
Não obstante a crise económica e financeira, os principais indicadores do sector bancário nacional têm mostrado forte contributo para a economia portuguesa.

Nº de Empregados



O emprego tem crescido de forma constante (mesmo em 2009).

Nº de Agências

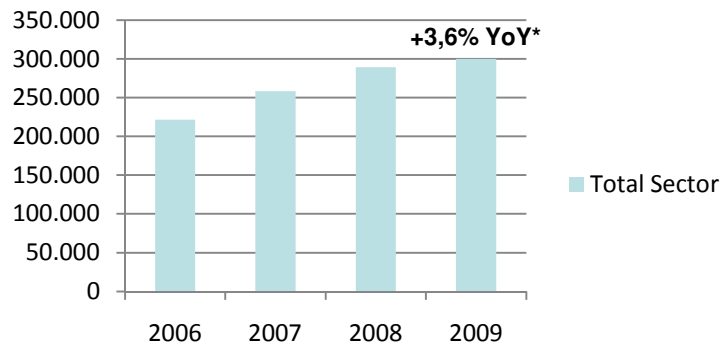


O número de agências também tem crescido de forma constante (mesmo em 2009).



3. A evolução recente do sector bancário

Crédito Total



O Crédito e os Recursos de Clientes do Sector Bancário aumentaram continuamente (mesmo durante a crise económica e financeira), o que demonstrou:



A dinâmica do sector e dos bancos nacionais;



O apoio continuado ao financiamento da economia;

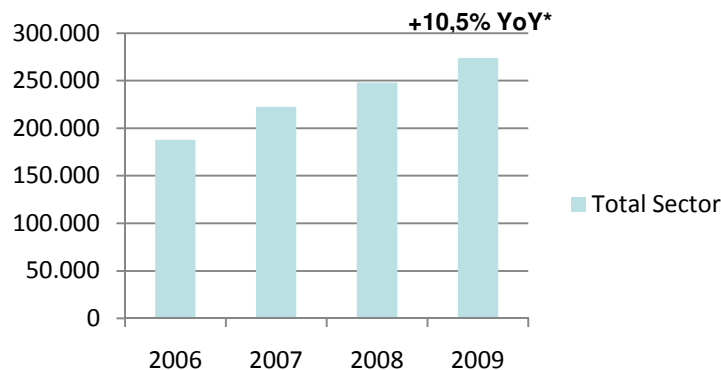


O esforço na captação e no crescimento da poupança;



A reduzida ou quase nula exposição aos activos “tóxicos” e aos escândalos financeiros internacionais

Recursos de Clientes



Fonte: APB, até Jun 09
* Previsão do Grupo Banif

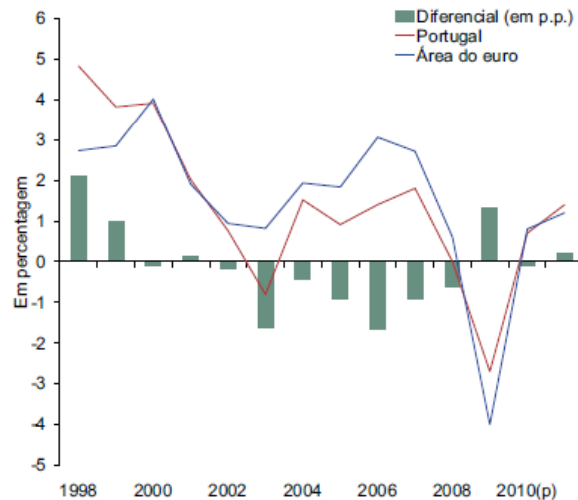


3. A evolução recente do sector bancário

Portugal comportou-se melhor que a média dos países da UEM em 2009, com uma quebra de 2,8% face a 4% registada naqueles países (diferencial de +1,2 p.p.).

PIB EM PORTUGAL E NA ÁREA DO EURO

Taxa de variação anual



Fontes: BCE, Eurostat, INE e cálculos do Banco de Portugal.

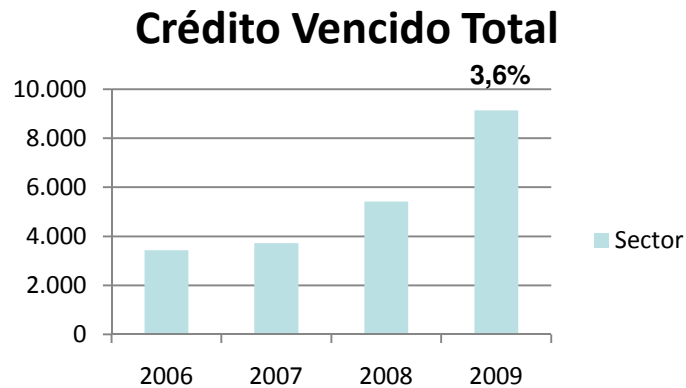
Notas: (p) - projectado. Os valores relativos à área do euro correspondem aos pontos médios dos intervalos de projecção publicados no *Boletim Mensal* de Dezembro do Banco Central Europeu.

A este respeito, o Sector Bancário teve um contributo importante:

- na estabilização da evolução dos preços do imobiliário, que nunca atingiram o nível especulativo atingido noutros países;
- no processo de diversificação dos mercados de exportação (Angola, Argélia, Venezuela, Moçambique e Tunísia).

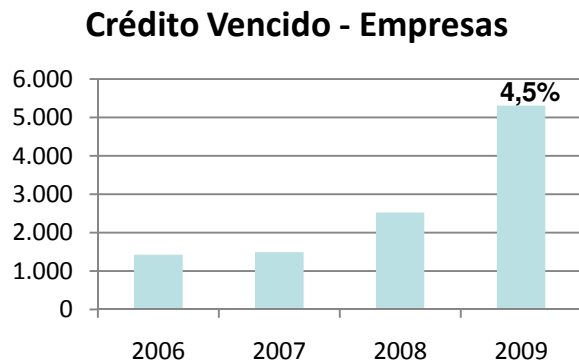


3. A evolução recente do sector bancário

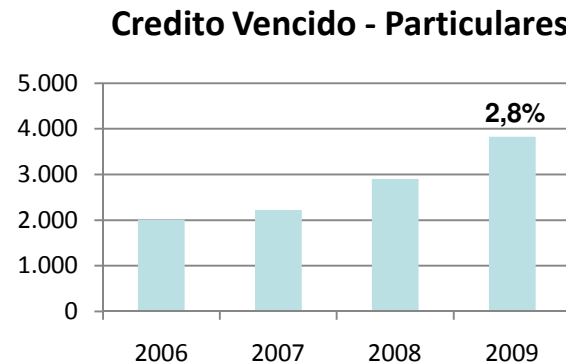


Fonte: BdP, até Nov. 09

A recessão tem-se traduzido num forte aumento do crédito vencido, com impacto especial nas empresas, e que tem afectado (e continuará a afectar) os resultados do Sector Bancário.



Fonte: BdP, até Nov. 09



Fonte: BdP, até Nov. 09



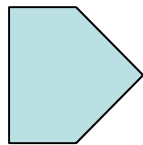
3. A evolução recente do sector bancário

- ❑ Também é importante referir o efeito de estabilização automática provocado pelas condições em que o crédito é concedido na economia.
- ❑ Em particular, o Crédito Imobiliário é maioritariamente (+95%) concedido a taxa variável (indexada).
- ❑ Como o montante do crédito imobiliário representa cerca de 65,5% do PIB em 2009 (aproximadamente €108 mil milhões), a descida das taxas de mercado, desde o eclodir da crise (cerca de 3,5 pontos percentuais) representou uma poupança para as famílias de cerca de € 3,7 mil milhões por ano (aproximadamente 2,2% do PIB).
- ❑ Este facto terá permitido que a economia (sobretudo o consumo privado) não se afundasse tanto como o dos países congéneres da UEM.
- ❑ No entanto, num contexto previsível de recuperação económica, a subida das taxas de mercado exercerá um efeito contrário, limitando a capacidade de crescimento da economia portuguesa.

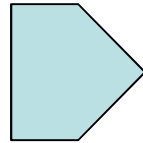


3. A evolução recente do sector bancário

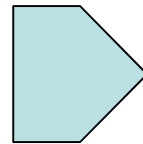
A tributação efectiva da banca é significativamente superior à tributação percebida:



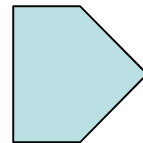
O sector bancário não deduz a quase totalidade do IVA suportado (dedução média é de apenas 10% do IVA liquidado).



O IVA suportado pelo sector é “tributação efectiva” para os bancos.



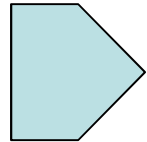
É pois falacioso considerar-se apenas o IRC para efeitos de cálculo dos impostos pagos pelos bancos.



A tributação oculta (derivada apenas de IVA) representou cerca de 9% dos lucros líquidos antes de impostos em 2008.

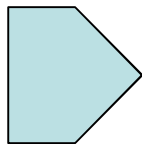


3. A evolução recente do sector bancário



Considerando esta “tributação oculta”, a taxa efectiva de imposto paga pelos bancos, para os anos de 2006 a 2008, passaria a:

Ano	IRC	IVA	Total
2006	19,50%	7,10%	26,60%
2007	14,50%	7,30%	21,80%
2008	12,70%	9,40%	22,10%



Em conclusão, podemos afirmar que o Sector Bancário Nacional paga uma das mais altas taxas de tributação efectiva, de entre os diversos sectores de actividade económica.



3. A evolução recente do sector bancário

No estudo anterior não se teve em conta:

- Os elevados encargos suportados pela generalidade dos Bancos de natureza parafiscal (CAFEB, SAMS, Fundos de Pensões), que ascenderam a € 854 M e € 1253 M em 2007 e 2008, respectivamente;
- A retenção de impostos assegurada pelos bancos (aproximadamente € 2.300 M), sem encargos para o Estado.
- O serviço público assegurado pelo Sistema Bancário de pagamentos e transferências, através do sistema da SIBS.



3. A evolução recente do sector bancário

Garantias Concedidas pelo Estado ao Sistema Financeiro – Lei 60-A/2008

Instituição Financeira	Data de Concessão da garantia	Tipo de financiamento	Montante Milhões de Euros	Prazo	Comissões
CGD	25 de Novembro de 2008	Emissão obrigacionista	1.250	3 anos	0,865%
BES	26 de Dezembro de 2008	Emissão obrigacionista	1.500	3 anos	0,948%
Millennium	22 de Dezembro de 2008	Emissão obrigacionista	1.500	3 anos	0,948%
Invest	4 de Fevereiro de 2009	Contrato de mútuo	25	1 ano	0,500%
	4 de Fevereiro de 2009	Emissão obrigacionista	25	3 anos	0,948%
BANIF	23 de Dezembro de 2008	Empréstimo Schulschein	50	1 ano*	0,500%
BANIF	17 de Abril de 2009	Emissão obrigacionista	500	3 anos	0,948%
Finantia	7 de Abril de 2009	Emissão obrigacionista	100	3 anos	0,948%
Total**			4.950		

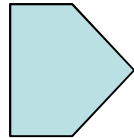
Fonte: Ministério das Finanças e da Administração Pública/Direcção-Geral do Tesouro e Finanças.

*Operação amortizada.

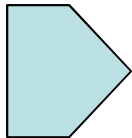
**O valor das garantias concedidas é, assim, inferior ao das garantias autorizadas (5700 milhões de euros) atendendo à não utilização integral do montante autorizado pela Caixa Geral de Depósitos.



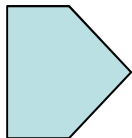
3. A evolução recente do sector bancário



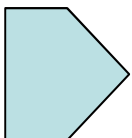
Os bancos nacionais beneficiaram das garantias concedidas para obterem financiamento externo em condições mais favoráveis (mas apenas em montante inferior a $\frac{1}{4}$ do limite fixado de € 20.000 M).



A prestação das garantias não implicou a aplicação de fundos por parte do Estado.



A prestação das garantias vai render ao Estado cerca de € 45 M por ano e cerca de €136 M pelo período das garantias.

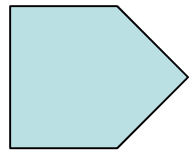


O OE 2010 vem estender o período das garantias por mais 6 meses (ou 1 ano, com autorização especial) para um montante máximo de 9,1 mil milhões de euros.

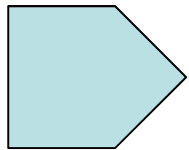


4. O impacto de medidas de tributação no Sector Financeiro

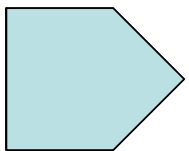
O OE 2010 prevê a fixação de uma taxa autónoma de IRC de 50%, aplicável a todos os gastos ou encargos relativos a bónus e outras remunerações variáveis pagas a gestores, administradores ou gerentes quando estas representem uma parcela superior a 25% da remuneração anual e possuem valor superior a 27.500 euros



Medida negativa para o sector, pois afecta a capacidade de premiar o mérito dos que contribuem para o bom desempenho das instituições (Directores e Gerentes serão “apanhados” nesta medida).



A discriminação do sector financeiro relativamente aos restantes sectores da economia (35% de taxa de tributação autónoma) é injusta, atendendo ao contributo económico do sector financeiro.

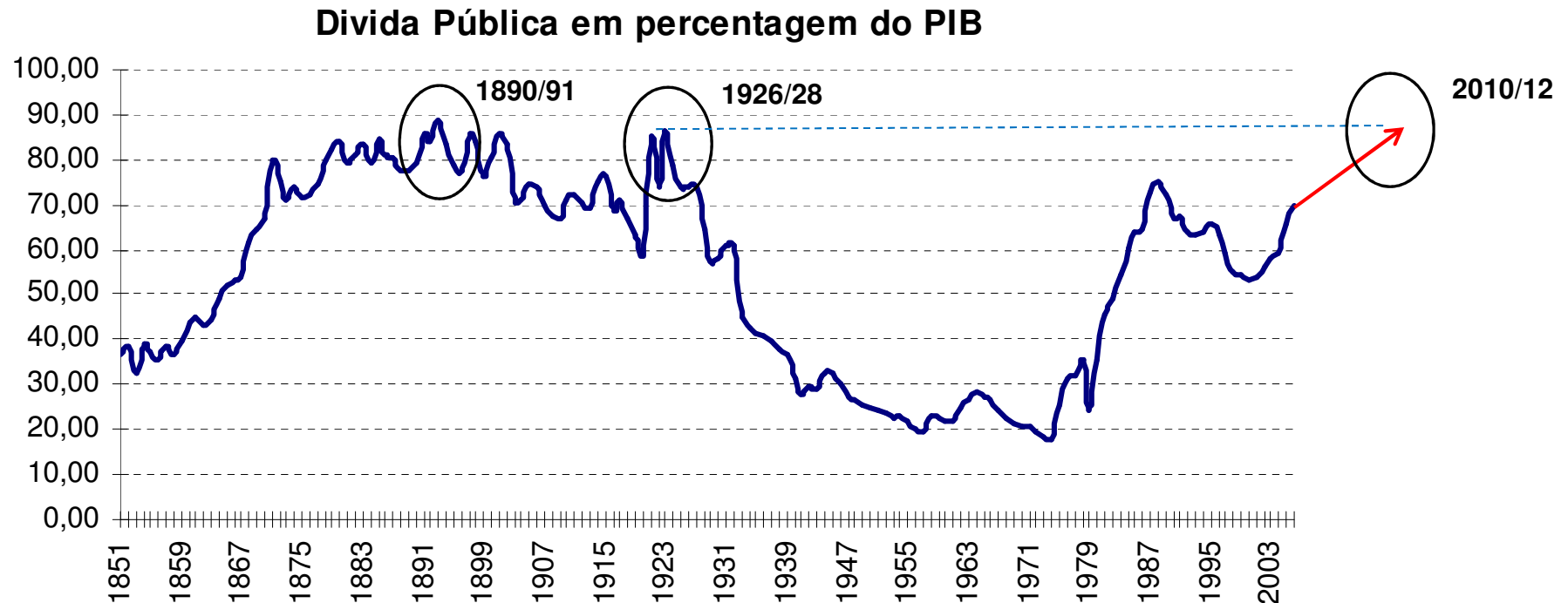


A medida é irrelevante do ponto de vista financeiro para o Estado.



5. Conclusões

- ❑ O OE 2010 não altera a dinâmica recente da dívida pública, cujo nível é preocupante em termos históricos.



- ❑ Um maior crescimento económico face ao previsto poderá trazer folga à execução orçamental



***“Abençoados sejam os jovens,
pois eles vão herdar a Dívida
Pública”***

Herbert Hoover