



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# Emigração, o Novo Desafio da Banca – Caso MBCP

Trabalho Final na modalidade de Relatório de Estágio  
Apresentado à Universidade Católica Portuguesa  
Para obtenção do grau de mestre em Banca e Seguros

Por

Cristiana Andreia Silva Magalhães

Sob orientação  
Professor Doutor João Filipe Monteiro Pinto

Universidade Católica do Porto  
Setembro 2014



## **Agradecimentos**

À minha mãe pelo apoio e paciência.

Ao Hugo, sem ti nada disto era possível.

Ao Millennium BCP.

Aos meus colegas de trabalho e ao meu coordenador.

Ao meu orientador.

Para o meu pai....

## Resumo

A Banca nacional, por força da crise financeira internacional e subsequente crise de dívida soberana, atravessa problemas de liquidez e solvabilidade, o que criou a necessidade de implementar um novo paradigma.

A emigração tem vindo a ocupar um lugar de destaque não só em Portugal mas no mundo, tendo-se afirmado como um segmento de mercado com elevado potencial pela sua dimensão mas sobretudo por representar uma fonte de alternativa de financiamento a baixo custo para a banca em Portugal. O “Mercado dos Emigrantes” tem assumido um papel importante no apoio à resolução de problemas de liquidez na banca nacional.

O presente trabalho assume especial pertinência pelo momento actual, na medida em que desde 2011 o fluxo de emigração aumentou significativamente, como consequência das medidas de austeridade impostas por FMI, BCE e Comissão Europeia no âmbito do plano de ajuda financeira a Portugal.

Desenvolveu-se um estudo de caso, centrado no Millennium BCP, através do qual se pretendeu descrever e interpretar as motivações subjacentes ao novo posicionamento da banca em Portugal face a este mercado.

Com o presente trabalho foi possível responder às três questões, a saber: (i) as principais motivações para a banca investir no mercado dos Emigrantes são a obtenção de liquidez a baixos mais baixos; (ii) este segmento consubstancia-se num importante desafio para a banca Portuguesa pela sua dimensão e localização; e (iii) concluiu-se que a crise financeira de 2007/2008 e a subsequente crise de dívida soberana assumiram um papel preponderante no aumento do número de Emigrantes, bem como das suas transferências para Portugal.

Palavras-chave: Crise, emigração, sistema financeiro, liquidez.



## **Abstract**

The 2007/2008 financial crisis and the subsequent European sovereign debt crisis led to liquidity and solvency problems in the Portuguese banking systems, creating the need to implement a new paradigm.

Emigration has been gaining a prominent role, not only in Portugal but worldwide. It has established itself as a market segment with high potential not only because of its dimension but also because it represents an alternative source of funding for banks in Portugal. The “Emigrant Market” has taken an important role helping to solve liquidity problems in the domestic banking system.

This study is particularly relevant nowadays, to the extent that since 2011 the emigration flow has increased significantly as a consequence of the high unemployment rates caused by the austerity measures imposed by the IMF, ECB and European Commission under the financial assistance plan for Portugal.

We develop a case study centered on Millennium BCP, through which we intend to describe and interpret the underlying motivations for the new positioning of Portuguese banks facing this market. We conclude that: : (i) the major reasons for banks to invest in the Emigrants’ market are obtaining liquidity and reducing the cost of funding; (ii) this segment constitutes a significant challenge for the portuguese banking system regarding its size and location; and (iii) the 2007/2008 financial crisis and the subsequent European sovereign debt crisis played an important role in increasing the number of emigrants and their transfers to Portugal..

Keywords: Crisis, emigration, financial system, liquidity.





# Índice

|   |           |
|---|-----------|
| Agradecimentos .....                                    | iii       |
| Resumo .....  | v         |
| Abstract .....  | vii       |
| Índice .....  | x         |
| Índice de Figuras.....                                  | xii       |
| Índice de Tabelas .....                                 | xiii      |
| Índice de Gráficos .....                                | xvi       |
| Introdução.....   | 18        |
| <br>  |           |
| <b>1. Os Mercados Financeiros: Enquadramento .....</b>  | <b>23</b> |
| 1.1 Mercados Financeiros: Problemas .....               | 23        |
| 1.2 Intermediários Financeiros: A Banca Comercial ..... | 28        |
| <br>  |           |
| <b>2. Actividade Bancária .....</b>                     | <b>29</b> |
| 2.1 Gestão de Risco .....                               | 31        |
| 2.1.1 Risco de Mercado e Risco Taxa de Juro.....        | 33        |
| 2.1.2 Risco de Crédito.....                             | 37        |
| 2.1.3 Risco Operacional.....                            | 38        |
| 2.1.4 Risco de Liquidez .....                           | 39        |
| 2.1.5 Risco de Solvabilidade.....                       | 43        |
| 2.1.6 Risco Soberano .....                              | 45        |
| 2.1.7 Risco Sistémico.....                              | 47        |
| 2.2 Regulação e Supervisão da Actividade Bancária ..... | 48        |
| 2.2.1 Breve Enquadramento Histórico.....                | 49        |
| 2.2.2 Novo Acordo de capital: Basileia III.....         | 50        |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>3. Revisão da Literatura .....</b>                      | <b>53</b> |
| 3.1 Motivações .....                                       | 53        |
| 3.2 O Mercado dos Emigrantes .....                         | 55        |
| <br>   |           |
| <b>4. O Problema, Questões e Metodologia .....</b>         | <b>56</b> |
| 4.1 O Problema .....                                       | 56        |
| 4.2. Questões .....  | 58        |
| 4.3 Metodologia .....                                      | 59        |
| <br>   |           |
| <b>5. Portugal - Um País de Emigrantes .....</b>           | <b>60</b> |
| 5.1 Breve Análise Histórica .....                          | 60        |
| 5.2 Contexto Actual - A Nova Vaga de Emigração .....       | 63        |
| <br>   |           |
| <b>6. Millennium BCP - Os Residentes no Exterior .....</b> | <b>70</b> |
| 6.1 Presença Internacional Grupo BCP .....                 | 72        |
| 6.1.1 Posicionamento Competitivo .....                     | 72        |
| 6.1.2 Oferta Millennium BCP .....                          | 74        |
| 6.1.3 Fluxos Recebidos pelo Millennium BCP .....           | 78        |
| 6.2 Resultados .....                                       | 85        |
| 6.2.1 Proposta .....                                       | 86        |
| 6.2.2 O Grande Desafio da Banca em Portugal .....          | 87        |
| 6.2.3 Resultados Obtidos .....                             | 88        |
| <br>   |           |
| <b>Conclusão .....</b>                                     | <b>91</b> |
| <b>Bibliografia .....</b>                                  | <b>94</b> |



## Índice de Figuras

|   |    |
|---|----|
| Figura 1: Fontes de Risco: diversidade e interdependência ..... | 32 |
| Figura 2: Presença Internacional MBCP versus Concorrência.....  | 74 |

## Índice de Tabelas

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| Tabela 1: Solvabilidade ..... | 45 |
|-------------------------------|----|



## Índice de Gráficos

|   |    |
|---|----|
| Gráfico 1: Número de Emigrantes Portugueses para todos os destinos (1950 – 1969) .....          | 61 |
| Gráfico 2: Número de Emigrantes Portugueses por país de destino .....                           | 62 |
| Gráfico 3: Taxa de Desemprego em Portugal (1999 – 2013) .....                                   | 64 |
| Gráfico 4: Número de Emigrantes Portugueses Permanentes (2008-2012).....                        | 66 |
| Gráfico 5: Número de Emigrantes Portugueses Total (2011-2012) .....                             | 67 |
| Gráfico 6: População Desempregada em Portugal (2000-2013) .....                                 | 68 |
| Gráfico 7: Volume de Transferências de Emigrantes BdP (2000-2013) .....                         | 69 |
| Gráfico 8: Volume de Transferências em percentagem em 2013 MBCP .....                           | 79 |
| Gráfico 9: Variação Homóloga Mensal de Fluxos para Residentes no Exterior MBCP versus BdP ..... | 80 |
| Gráfico 10: Novos Clientes MBCP em percentagem por geografia em 2013 .....                      | 81 |
| Gráfico 11: Volume de Transferências Aplicadas MBCP em percentagem por geografia em 2013 .....  | 82 |
| Gráfico 12: Taxa de Aplicação MBCP por geografia em 2013 .....                                  | 83 |
| Gráfico 13: Variação Homóloga VL Recursos MBCP em percentagem por geografia em 2013 .....       | 84 |



## **Introdução**

A crise financeira internacional de 2007/2008 e a subsequente crise de dívida soberana na Europa colocaram a banca portuguesa numa situação de fortes dificuldades. Por um lado, as instituições financeiras portuguesas sentiram fortes dificuldades em se financiar no mercado monetário interbancário; por outro, os bancos portugueses incorreram em perdas substanciais em activos detidos em balanço, nomeadamente em títulos de dívida pública portuguesa e de outros países da zona euro. A acrescer a esta situação de crise, a banca portuguesa teve de enfrentar outros obstáculos, tais como a falta de confiança dos clientes no sistema financeiro nacional e a crescente taxa de desemprego que se vinha sentir desde 2008 e que se intensificou com o pedido de resgate financeiro e consequente intervenção externa em 2011. A ajuda financeira providenciada pelo Fundo Monetário Internacional, pela Comissão Europeia e pelo Banco Europeu exigiu, em contrapartida, a implementação de políticas de austeridade severas com custos em termos de crescimento económico e desemprego para a economia portuguesa.

Ora, Portugal que sempre foi um país de Emigrantes, viu mais uma vez, na Emigração a solução para a falta de emprego. Desta forma, foram registados cerca de 120 mil pessoas a deixar Portugal para trabalhar noutros países desde 2011, ano marcado pela ajuda financeira internacional a Portugal.

A banca nacional vive, desde 2007/2008 um período conturbado no que diz respeito à dificuldade de se financiar e de obter liquidez enquanto observa os seus clientes a deixarem o país. Aqui chegados, parece que a banca portuguesa tem duas possibilidades, (i) permitir o afastamento natural dos clientes por força da distância geográfica ou (ii) criar mecanismos e desenvolver modelos

que permitam estar cada vez mais próximos dos seus clientes, mesmo que, estes estejam noutra país.

Neste contexto, a banca em Portugal começa a perceber que existe uma oportunidade de negócio no mercado dos emigrantes, não só para manter os clientes, como também para aumentar recursos captados (maioritariamente através de depósitos) e produto bancário, permitindo não só financiamento a baixo custo como também obter liquidez por via das transferências enviadas para Portugal.

Este trabalho pretende demonstrar o que a banca nacional se tem vindo a desenvolver para estar mais próximo dos seus clientes emigrantes, bem como apresentar algumas sugestões de melhoria para maximizar este segmento de mercado e tornar a banca cada vez mais um parceiro dos clientes. Ambiciona-se ainda, com este trabalho, analisar este segmento de mercado do ponto de vista de dimensão e como oportunidade de negócio e comprovar que o mercado dos emigrantes pode ser uma fonte de liquidez a baixo custo, que permitirá aos bancos crescerem em recursos e quota de mercado.

Realizei um estágio no Millennium BCP com duração de dez meses e desempenhei funções no Departamento de Residentes no Exterior (DREX). Por esse motivo, este trabalho pretende estudar o caso Millennium BCP no respeitante às práticas utilizadas e a modelos desenvolvidos para estar cada vez mais próximos dos clientes que se encontram longe do território nacional, com a finalidade de se tornarem o primeiro banco dos residentes no estrangeiro. Assim, o método utilizado é o de um estudo exploratório na vertente de estudo de caso (*case study*).

O segmento de mercado dos emigrantes tem um elevado potencial de crescimento se a banca conseguir chegar cada vez mais perto dos seus clientes a residir em países estrangeiros. Portugal está muito para além das suas fronteiras físicas e a banca nacional já percebeu isso tornando-se cada vez mais

competitiva e atenta às necessidades daqueles que vivem longe do seu país de origem.

Este trabalho propôs-se a responder a três questões. Quanto à primeira Questão 1 - Serão a obtenção de liquidez e a redução do custo de capital as principais motivações para a banca investir no mercado dos Emigrantes – concluiu-se que os resultados obtidos em 2013 neste segmento se traduziram num crescimento expressivo das transferências (Liquidez/Financiamento a baixo custo). No que se refere à Questão 2 - Qual o papel da crise financeira de 2007/2008 e subsequente crise de dívida soberana no aumento do número de Emigrantes e das transferências para Portugal?-, pelos números publicados pelas autoridades competentes, tais como Instituto de Estatística Nacional (INE), Serviços de Estrangeiros e Fronteiras (SEF) e, ainda o observatório da emigração, conclui-se que a crise financeira internacional de 2007/2008 e a subsequente crise de dívida soberana impulsionaram o aumento do número de Emigrantes, atingindo números semelhantes aos anos 70. Adicionalmente, as transferências enviadas para Portugal intensificaram-se em 2011, igualando valores de 2001, e sofrendo um aumento até 2013. Finalmente. Quanto à Questão 3 - O mercado de Emigrantes consubstancia-se num importante desafio para a banca Portuguesa crescer em recursos, diversificação e margem financeira?-, conclui-se que a resposta é afirmativa, na medida em que MBCP afirma que obteve uma melhoria na margem financeira resultado da redução dos juros pagos provocada pela diminuição da taxa de juros dos depósitos a prazo (que significa financiamento a preços mais reduzidos), e, não obstante, pelo aumento registado no volume de depósitos face ao ano de 2012 (aumentando a liquidez) - um aumento de 26% no segmento de residentes no exterior face a 2012.

A estrutura deste trabalho está organizada da seguinte forma: o Capítulo 1 pretende responder à seguinte questão: porque existem intermediários financeiros?

O capítulo 2, clarifica o conceito de banca e procura de forma genérica caracterizar a actividade bancária e qual o seu papel no sistema financeiro. Descreve, ainda, os riscos a que a actividade bancária está sujeita no exercício da actividade.

No Capítulo 3, efectua-se um resumo dos trabalhos mais importantes sobre a actividade bancária, a sua regulação e supervisão, bem como dos trabalhos sobre Emigração. Para esse efeito, os resultados obtidos nesses trabalhos foram sintetizados de acordo com os problemas teóricos que lhe correspondem.

O Capítulo 4 começa por identificar as motivações que sustentam a opção da banca investir no segmento de mercado dos emigrantes. O capítulo prossegue com a colocação das questões para as quais se pretende obter resposta. Finalmente é identificada a metodologia utilizada no trabalho.

No Capítulo 5 inicia-se com uma breve análise histórica da Emigração em Portugal e prossegue-se com a caracterização do contexto actual.

Finalmente, o Capítulo 6, começa por caracterizar o Millennium BCP e realçar o seu posicionamento internacional e competitivo. Enquadra-se o estudo de caso MBCP e a forma como esta instituição bancária se posiciona no mercado dos residentes no exterior, quer pela oferta diferenciadora quer pelo modelo de negócio desenvolvido. Finalmente, são evidenciados os resultados obtidos.



# 1. Os Mercados Financeiros: Enquadramento

Mishkin (2004) afirma que, os mercados financeiros têm como papel fundamental financiar a actividade económica através da transferência de fundos entre agentes económicos de forma a alcançar uma afectação de recursos eficiente. Assim, de forma genérica, podemos afirmar que os agentes económicos com excedente de recursos encontram nos mercados financeiros agentes com oportunidades de investimento criadoras de valor mas com défice de recursos financeiros, isto é, os mercados financeiros são uma forma de ligar directamente agentes excedentários com agentes deficitários.

## 1.1 Mercados Financeiros: Problemas

Fama (1970), no âmbito do estudo desenvolvido sobre mercados financeiros introduz o conceito de eficiência - *“A market in which prices always “fully reflect” available information is called “efficient””*<sup>-1</sup>.

Se os mercados financeiros promoverem uma eficiente alocação de recursos financeiros entre agentes económicos; isto é, se transformarem os recursos eficientemente em oportunidades de investimento lucrativas, porque se admitiria na economia a existência de intermediários Financeiros? Para responder a esta questão torna-se fundamental atentar nos problemas subjacentes aos mercados financeiros e perceber de que forma os intermediários financeiros permitem colmatar esses mesmos problemas.

O maior problema dos mercados financeiros advém da eficiência dos mercados, isto é, o ideal é um mercado em que os preços são orientadores precisos para a alocação de recursos. Em geral, um mercado eficiente permite

---

<sup>1</sup> A eficiência dos mercados de capitais tem sido a questão sujeita a grande debate. Este debate gira em torno daquilo que é designado pela hipótese da eficiência dos mercados. Sobre esta questão sugere-se a leitura de Fama (1970 e 1991), Fama e French (1992) e Dimson e Mussaviam (1998).

que as empresas tomam decisões de investimentos e os investidores podem escolher adquirir títulos da empresa a um preço que traduza a qualquer momento o valor da empresa e desses títulos mediante informação disponível.

Fama (1970) desenvolve a Hipótese dos mercados eficientes (*efficient-market hypothesis*) que afirma que os mercados financeiros são eficientes, ou seja, que os preços dos activos reflectem toda a informação conhecida. A informação, na hipótese dos mercados eficientes é tudo o que possa afectar os preços, que é desconhecido no presente e por isso aparece aleatoriamente no futuro.

Existem três formas de expressar a hipótese dos mercados eficientes, são elas [Fama (1970)]:

A **eficiência forte** que se caracteriza pelos preços reflectirem de forma instantânea toda a informação, pública ou privada, e, dessa forma, ninguém conseguir obter retornos excessivos ou supra-normais.

A **eficiência semi-forte** implica que os preços se ajustem rapidamente a nova informação disponível publicamente, de tal forma que não é possível obter retornos excessivos com base nessa informação. A forma semi-forte implica que nem a análise fundamental<sup>2</sup> nem a análise técnica<sup>3</sup> conseguirão produzir retornos excessivos com a fiabilidade. Indica, ainda que os ajustamentos a informação antes desconhecida devem ser imediatos.

A **eficiência fraca** implica que os retornos excessivos não são possíveis de obter com base em estratégias de investimento baseadas em cotações históricas do activo. A análise técnica não será capaz de produzir retornos excessivos, embora algumas formas de análise fundamental ainda possam providenciar retornos excessivos. Finalmente, as cotações das acções não exibem autocorrelação, significando que não existem padrões nas cotações, isto implica

---

<sup>2</sup> Análise fundamental: designa-se a avaliação de acções com recurso às previsões sobre o futuro da empresa e tendo por base uma série vasta de técnicas e indicadores. Após essa avaliação chegamos a um valor teórico para a acção.

<sup>3</sup> Análise técnica: baseia-se essencialmente em gráficos que representam o movimento histórico das cotações.

que as cotações são determinadas inteiramente por informação inesperada, e são por isso aleatórias.

Em suma, a eficiência de mercados tem duas variáveis: o preço e a informação. Assim, é condição necessária para que os mercados sejam eficientes que não se verifiquem assimetrias de informação.

Sabe-se que saber é poder, e nos mercados financeiros estar em posse de informação é, de facto, poder. Mishkin (2004), considera a assimetria de informação uma das razões que justifica o aparecimento das instituições financeiras nos mercados e afirma que a assimetria de informação é caracterizada pela desigualdade de conhecimento entre duas partes aquando da tomada de decisões. Por norma existe uma parte que detém mais e melhor informação, o que lhe permite obter ganhos através da expropriação da outra parte, possuidora de menor informação.

O problema de assimetria de informação pode manifestar-se de duas formas, a saber: *adverse selection* e *moral hazard*.

Mishkin (2004) caracteriza *adverse selection* como um problema de assimetria de informação que acontece antes de um qualquer contrato ser celebrado. Um exemplo de *adverse selection* é a relação entre banco e cliente antes da decisão da concessão do crédito. O Banco tem menos informação que o cliente.

*Moral hazard* é um problema de assimetria de informação que acontece depois de um contrato ser celebrado. Um exemplo de *moral hazard* traduz-se no exemplo mencionado acima entre banco e cliente, quando o cliente após celebrar o contrato de crédito com o banco tomar decisões que aumentam significativamente o seu risco de crédito.

Akerlof (1970), prémio Nobel, caracterizou o problema de *adverse selection* e a forma como este problema interfere no funcionamento eficiente do mercado e designou-o como "*lemons problem*" que se assemelha ao problema criado por

“limões” no mercado dos carros usados. O problema do mercado dos carros usados consiste na real dificuldade do potencial comprador distinguir entre um carro usado em boas condições de circulação e um carro usado que lhe vai trazer problemas por se encontrar em mau estado. O preço que o comprador paga pelo carro reflecte a qualidade média dos carros usados disponíveis no mercado, que se encontra entre o baixo valor do “limão” e o alto valor de um bom carro. O proprietário do carro sabe se o carro é bom ou mau. Se for um carro mau, o proprietário fica contente por o vender a um preço superior ao que o carro na realidade vale, porque o preço médio a pagar pelo carro é superior ao valor que o carro “limão” vale, portanto para o proprietário é um excelente negócio, por outro lado, se o proprietário tiver um carro bom sabe que o preço médio é inferior ao valor do carro bom e não está disponível para vender por esse preço médio. Em suma, o resultado desta *adverse selection*, reflecte a quase inexistência de bons carros no mercado dos carros usados e por essa razão as vendas são baixas, dado que, não existem muitas pessoas disponíveis para comprar “limões.

Este problema do mercado dos carros usados pode ser transportado para o mercado dos valores mobiliários, isto é, no mercado das acções e obrigações, segundo Mishkin (2004). Por exemplo, no mercado dos valores mobiliários existem boas empresas que detêm bons projectos de investimento com bom risco e que são capazes de gerar lucros e existem empresas que têm maus projectos de investimento com mau risco e geradores de prejuízos. Um investidor está disposto a investir nas empresas de bom risco com elevadas perspectivas de gerarem lucros. No entanto, o preço médio está entre o valor das más empresas e o valor das boas empresas, o que provoca que os gestores das boas empresas, que têm mais informação que o investidor e sabem que as suas acções ou obrigações estão subvalorizadas, não as queiram vender ao investidor pelo preço médio. Assim, só as más empresas estão dispostas a

vender por esse preço porque sabem que as suas acções ou obrigações estar sobrevalorizadas. Por outro lado, o investidor não está disposto a comprar as acções ou obrigações das más empresas. À semelhança do que acontece no mercado dos carros usados, o mercado dos valores mobiliários sofre também de problemas de assimetria de informação.

Mishkin (2004) aponta ainda como problema dos mercados financeiros os elevados custos de transacção<sup>4</sup> para quem tem excesso de recursos. Por exemplo, um agente económico que tenha excesso de recursos e pretenda investir num negócio que sabe que se consubstancia uma excelente oportunidade de investimento. Neste caso, terá de assumir elevados custos de transacção porque terá que realizar um contrato de empréstimo com um conjunto de especificidades referentes, nomeadamente quanto à forma de pagamento, à data em que ocorrerá o pagamento e a salvaguardas para que em caso de incumprimento o investidor possa judicialmente se ressarcir dos danos causados. Este contrato representa custos adicionais para o investidor, que, no limite, poderão representar a anulação do seu retorno esperado no empréstimo e, por esse motivo, desistir do negócio. Os intermediários financeiros reduzem significativamente estes custos dada o seu *expertise* na actividade creditícia. Outro benefício possibilitado pelos baixos custos de transacção assegurados pelos intermediários financeiros é a redução do investidor à exposição ao risco por via da diversificação<sup>5</sup>.

Saunders and Cornett (2011) defendem que os mercados financeiros sem a existência de intermediários financeiros seriam caracterizados pelo reduzido fluxo de fundos entre as famílias detentoras de poupanças domésticas e o sector empresarial, apresentando variadas razões que sustentam esta afirmação. Entre elas está, a necessidade das famílias em monitorizar e acompanhar as práticas

---

<sup>4</sup> Custos de transacção caracteriza-se pelo tempo e/ou dinheiro dispendido com a realização de operações financeiras. (Mishkin, 2004)

<sup>5</sup> Diversificação signica que os investidores não devem “colocar todos os ovos no mesmo cesto”. (Mishkin, 2004)

das empresas que financiam com as seus excedentes de poupança assegurando-se que a gestão da empresa é assente em pilares de boa gestão investindo os fundos em projectos lucrativos e seguros. Esta monitorização e acompanhamento representam um custo extremamente elevado pela exigência de tempo, e pela procura de informação de alta qualidade necessária para a avaliação da empresa. A consequente falta de monitorização reduz a atractividade e aumenta o risco em investir em acções ou obrigações das empresas. Um outro problema apontado aos mercados financeiros refere-se à maturidade dos títulos emitidos que, por definição, são de médio-longo prazo. Se estes activos (acções ou obrigações) não tiverem um mercado secundário líquido desincentivam investidores que dêem primazia à liquidez, especialmente se tiverem planos de despesas de consumo num futuro próximo.

Dados os custos de monitorização, os custos de liquidez, o preço de risco, a média dos investidores com excedente de poupanças domésticas vê o investimento directo em títulos de empresas como um investimento desinteressante preferindo não poupar ou manter as poupanças em *cash*, segundo Saunders and Cornett (2011).

## **1.2 Intermediários Financeiros: A Banca Comercial**

Saunders and Cornett (2011) afirmam que, a economia desenvolveu uma alternativa para canalizar de forma indirecta as poupanças dos agentes económicos excedentários (p.e., as famílias) para os agentes deficitários (p.e., sectorial empresarial), designada por instituições financeiras.

Torna-se fulcral separar instituições financeiras que captam depósitos, designadamente, banca comercial, das instituições financeiras que não captam depósitos do público, tais como, seguradoras, fundos de pensões e banca de investimento. Este trabalho foca-se na banca comercial no respeitante ao seu papel como intermediário financeiro.

A banca comercial não só atenua os problemas dos mercados financeiros como oferece um conjunto de serviços vedados aos mercados financeiros, tais como captação de depósitos do público e concessão de crédito.

Freixas (1997) afirma que as operações bancárias podem ser muito variadas e complexas, no entanto as entidades reguladoras definem a actividade bancária de forma simples – os bancos são intermediários financeiros, cuja principal actividade é a captação de recursos, nomeadamente depósitos, e a concessão de crédito. Em Portugal, a lei do sector bancário encontra-se estabelecida no “Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) e segundo a qual são bancos “... as empresas cuja actividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicarem por conta própria mediante a concessão de crédito”. No entanto, a banca oferece uma panóplia enorme de serviços financeiros, podendo ser classificados nas seguintes categorias: (i) oferece liquidez e um conjunto de serviços de pagamento; (ii) transforma activos; (iii) faz a gestão dos riscos associados à actividade bancária; e (iv) obtém e monitoriza informação sobre os tomadores de empréstimos que justificam a sua existência [Freixas e Rochet (1997)].

## **2. Actividade Bancária**

Atentemos na actividade dos bancos. Os bancos recebem do público depósitos, agentes económicos com excesso de poupanças depositam-nas no banco em troca de uma taxa de juro, que representa a rendibilidade do investimento para o depositante. No entanto, não encontra qualquer entrave no montante a depositar por muito baixo que seja. Os bancos transformam esses depósitos em crédito assumindo o risco desses investimentos, mitigando o risco para o investidor inicial e os custos na obteção de informação sobre os projectos e/ou empresas a emprestar.

Saunders and Cornett (2011) afirmam que a banca comercial representa o maior grupo que é parte integrante das instituições financeiras que recebem depósitos do público.

Os Bancos no desempenho da sua actividade conseguem mitigar quer a assimetria de informação quer a percepção do risco como também conciliam vontades antagónicas mas complementares criando vantagens para ambos os lados. Para além da sua actividade fulcral, a transformação de recursos, os bancos prestam ainda uma enorme variedade de serviços financeiros, conforme o disposto no artigo 4º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF).

Em Portugal “compete ao Banco de Portugal, como entidade reguladora, exercer a supervisão das instituições de crédito, sociedade financeiras e outras entidades que lhe estejam legalmente sujeitas, nomeadamente estabelecendo directivas para a sua actuação e para assegurar os serviços de centralização de riscos de crédito, nos termos da legislação que rege a supervisão financeira” conforme disposto no artigo 17º da Lei Orgânica.

O sistema financeiro é o sector com maior regulação e supervisão por duas razões fundamentais: para aumentar e uniformizar a informação disponível para os investidores e para garantir a sua solidez.

## 2.1 Gestão do Risco

Os bancos na sua actividade diária estão expostos a diversos riscos que podem comprometer a sua solvabilidade.

Gallati (2003) define risco *“a condition in which there exists a possibility of deviation from a desired outcome that is expected or hoped for”*.

Esta definição pressupõe que o risco tem apenas uma dimensão – a dimensão negativa, no entanto, Gallati (2003)<sup>6</sup> afirma que, *“O risco tem dois lados que devem ser considerados, assim, o risco não tem dimensão, negativa ou positiva.”*

O risco não traduz, por si só, a dimensão da perda, isto é, como é que medimos o risco? Como se conclui se uma operação tem maior ou menor risco do que outra? Uma das formas de medir o risco é perceber qual a perda esperada no caso de o evento ocorrer. A perda esperada é-nos dada pela probabilidade do evento adverso ocorrer multiplicada pelo montante da potencial perda. Esta separação entre a probabilidade e o impacto da perda é muito importante para analisar operações efectuadas pela banca tradicional e pela banca de investimento.

Os Bancos viram-se obrigados por força da regulação governamental a desenvolver infraestruturas e incrementar processos organizacionais adequados à gestão do risco, afirma Gallati (2003).

A gestão do risco tornou-se fulcral para a gestão de topo, dada a sua inegável importância para a solidez do sistema bancário e financeiro.

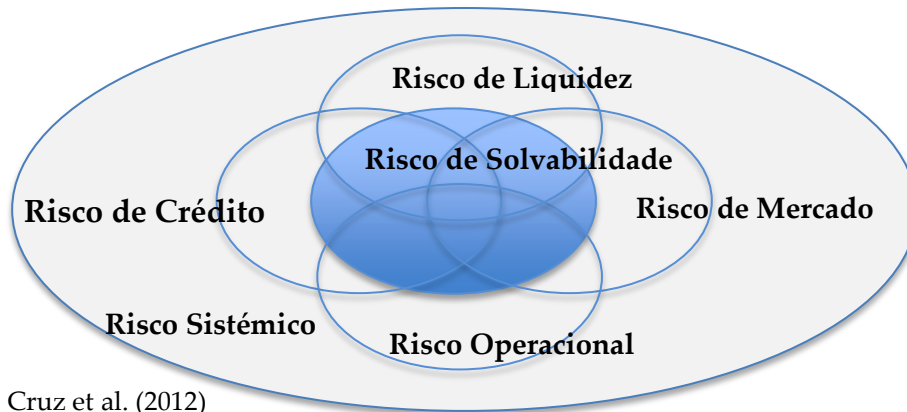
A actividade bancária, como já referido, está exposta a uma diversidade de riscos que são interdependentes.

Abaixo, na ilustração 1, encontramos as diversas fontes de risco a que um banco está exposto e a sua interdependência.

---

<sup>6</sup> Risk Management and Capital Adequacy – Reto Gallati, Fevereiro 2003

Figura 1: Fontes de Risco: diversidade e interdependência



Fonte: Cruz et al. (2012)

Dada a importância crucial da gestão de risco nas instituições financeiras desenvolveram-se ao longo dos tempos sofisticadas infraestruturas, políticas e processos de *fine-tuning* para determinar a medida de risco ideal a assumir. No entanto, as crises financeiras do passado, tais como a crise da Dívida Externa do Brasil em 1982 ou as inúmeras insolvências de instituições financeiras na década de 90 e, recentemente, a falência do banco de investimento Lehman Brothers em 2008, alertaram as entidades reguladoras para a necessidade de se estabelecer regras e métodos de forma a medir o risco individual de cada instituição financeira e obrigá-las a suportar esse risco com capital.

Sabe-se, no entanto, que a evolução existente nesta área tem sido incessante dada a complexidade do tema.

Gallati (2003) considera a caracterização dos tipos de riscos é fundamental dada a sua complexidade e sumária importância para a actividade bancária. Desta forma, apresentam-se de seguida, os principais riscos da actividade bancária. Tenta-se, sempre que possível, estabelecer uma relação entre os riscos analisados e como estes são geridos no Millennium BCP, onde foi realizado o estágio que serviu de base ao presente trabalho.

### 2.1.1 Risco de Mercado e Risco Taxa de Juro

O risco taxa de juro consiste na possibilidade de ocorrerem impactos negativos na margem financeira ou no valor patrimonial do banco em função de variações nas taxas de juro de mercado (Yields). A exposição a este risco tem origem, principalmente, nas diferenças entre as maturidades médias dos activos e dos passivos [Saunders and Cornett (2008)].

Os intermediários financeiros têm como principal função a transformação de montantes e prazos, isto é, tem como principal função captar depósitos (passivo) de clientes com capital excedentário e transformá-los em empréstimos (activo) a clientes com défice de capital. As diferenças nas maturidades e nas taxas de juro entre o activo e o passivo podem originar perdas. Normalmente, a carteira de passivos tem maturidades muito inferiores às maturidades do activo, e o banco incorrerá em perdas se tiver que remunerar os depositantes (passivo) a uma taxa de juro superior às taxas de juro dos contratos de crédito (activo) [Saunders and Cornett (2008)].

Para evitar o risco de taxa de juro, o intermediário pode escolher estratégias de *hedging*, tentando fazer, tanto quanto possível, o *matching* entre as maturidades do activo e as do passivo. Na prática, este *matching* não é possível de se fazer na totalidade. Vários modelos permitem avaliar o grau de exposição de um banco a risco de taxa de juro, visando avaliar o impacto sobre os seus capitais próprios causado por alterações nas taxas de juro de mercado. Entre esses modelos destacam-se: (i) o modelo do gap, (ii) o modelo de repricing, (iii) o modelo da maturidade e (iv) o modelo de duration. De seguida procede-se a uma breve caracterização dos modelos de repricing e de duration, por serem os mais utilizados na banca portuguesa em geral e especificamente no Millennium BCP.

O *Repricing model* é ainda muito utilizado por alguns intermediários financeiros e consiste, numa análise de *cash-flows* associados aos juros pagos e

recebidos por um intermediário, utilizando o seu valor contabilístico, identificando-se desta forma o *repricing gap* [Saunders and Cornett (2008)].

Para cada maturidade, é calculada a taxa de sensibilidade do activo e do passivo e calcula-se o impacto de repricing do seu balanço à taxa de juro de mercado para um determinado horizonte temporal, *maturity bucket*. Podendo este repricing estar associado ao refinanciamento do activo e do passivo. O *Gap* acumulado no total do balanço tem que ser zero [Saunders and Cornett (2008)].

Essa informação permite perceber qual a exposição ao risco de taxa de juro, ou seja, o impacto de alterações da taxa de juro em cada *maturity bucket*. Neste modelo, de *repricing* simples, não existe análise ao risco de valor de mercado dos activos, pois os cálculos são feitos pelos valores históricos ou contabilísticos [Saunders and Cornett (2008)].

O *repricing model* ignora cash-flows de actividades off-balance, e sabemos que os intermediários financeiros utilizam instrumentos derivados para tentar controlar o risco de taxa de juro, que com este modelo não conseguimos captar [Saunders and Cornett (2008)].

O modelo de *Duration Gap* considera o valor de mercado e a distribuição das maturidades do activo e do passivo e também a alavancagem do balanço e o *timing* de entrada ou saída de cash-flows. O *Duration Gap* é a diferença entre a *duration* do activo e a *duration* do passivo. O modelo de *Duration* assume que a *yield-curve*, ou seja, a estrutura temporal das taxas de juro é horizontal; isto é, uma alteração de taxa de juro provoca uma alteração de toda a *yield-curve*, e não considera a existência de risco de default. No entanto, é possível adaptar o modelo “relaxando” estas duas hipóteses. A fórmula da *Duration* é alterada ou é usada de forma diferente mas a intuição e os principais resultados não sofrem alterações. Note-se também, que no denominador da fórmula da *Duration* temos o valor actualizado dos cash-flows e num mercado de capitais eficiente,

este é igual ao preço de mercado dos activos de rendimento fixo [Saunders and Cornett (2008)].

No caso do Millennium BCP, a avaliação do risco de taxa de juro originado por operações da carteira bancária é feita através de um processo de análise ao risco, para o universo de operações que integram o balanço consolidado do Grupo. Esta avaliação é feita mensalmente e são consideradas as características financeiras dos contractos disponíveis nos sistemas de informação. É efectuada, com base nesses dados, a respectiva projecção dos fluxos de caixa esperados, de acordo com as datas de repricing e eventuais pressupostos de pré-pagamentos considerados.

Os *gaps* de taxa de juro para cada prazo de repricing são determinados com base numa agregação dos fluxos de caixa esperados em cada um dos intervalos de tempo, para cada moeda analisada. A sensibilidade ao risco de taxa de juro do balanço em cada moeda é calculada pela diferença entre o valor actual do *mismatch* da taxa de juro descontado às taxas de juro de mercado e o valor descontado dos mesmos fluxos de caixa simulando deslocações paralelas da curva da taxa de juro do mercado.

O Grupo Millennium BCP realiza regularmente operações de cobertura com o mercado, tendo em vista reduzir o mismatch de taxa de juro das posições de risco associado à carteira de operações pertencentes às áreas comercial e estrutural.

Saunders and Cornett (2008) definem risco de mercado: “o risco de mercado decorre essencialmente da variabilidade do preço de mercado ou do justo valor dos activos financeiros que integram a sua carteira de investimentos.” Incide, por exemplo, sobre as carteiras de activos de rendimento fixo, de acções, de instrumentos derivados, de divisas (risco de câmbio) ou mesmo de *commodities*.

No entanto, o risco é menor com a soma das partes, porque a diversificação entre diferentes activos e componentes de risco devem ser considerados (a correlação entre os activos nunca deve ser 1). O efeito atrás descrito designa-se por efeito de diversificação; isto é, quanto menor a correlação entre dois activos maior será a diversificação do investimento nesses dois activos<sup>7</sup>.

Os bancos estão muito expostos ao risco de mercado por via das inúmeras transacções que efectua nos mercados financeiros adquirindo e emitindo acções e obrigações e contratualizando instrumentos derivados (futuros, swaps).

No relatório e contas de 2013 o Banco Millennium BCP (MBCP) informa os seus investidores que tem um nível de risco de mercado médio *“por via da volatilidade nos mercados de capitais devido à incerteza vivida nos mercados, às políticas momentárias dos vários Bancos Centrais, à rendibilidade do fundo de pensões, à redução dos resultados de trading e a elevada dependência do financiamento do Banco Central Europeu (BCE) ”*. O MBCP indica ainda no Relatório e Contas de 2013 que, no referente ao risco de Mercado utiliza um Modelo Interno para medir o risco cambial e também o risco genérico sobre instrumentos de dívida e títulos de capital e um Modelo Padrão para medir o risco de commodities e risco específico sobre instrumentos de dívida de capital.

O MBCP define risco de mercado como *“... perdas potenciais que podem ser registadas por uma determinada carteira, em resultado de alterações de taxas (de juro ou de câmbio) e/ou dos preços dos diferentes instrumentos financeiros que a compõem,*

---

<sup>7</sup> Em 1952, Markowitz , tornou-se o pai da teoria de portfólio, quando publicou um artigo sobre a teoria do portfólio introduzindo termos como retorno esperado e variância como sendo critérios para a selecção do portfólio óptimo. Assim, Markowitz concluiu que, o retorno esperado de um portfólio é a média ponderada dos retornos esperados dos activos financeiros individuais, e que a variância do retorno do portfólio é uma função particular da variância e da covariância entre os pesos de cada activo financeiro dentro do portfólio. Markowitz fez distinção entre portfólio eficiente e portfólio ineficiente, conseqüentemente, essa fronteira deriva do “ponto de eficiência”, referidas por Markowitz como combinações eficientes de activos. Este modelo, teoria do portfólio, permite ao investidor escolher as combinações entre risco-retorno que melhor se adapte ao seu perfil de risco. Existem três tipos de perfil de risco: risk adverse – o investidor que não quer assumir risco, prefere o retorno sem risco, ainda que o retorno seja inferior; risk neutral – o investidor que equilibra o risco com o retorno, não assume risco de forma desmedida; risk lover – o investidor que prefere assumir risco mesmo que a probabilidade de perda seja grande.

*considerando não só as correlações existentes entre estes, mas também as respectivas volatilidades".* Para a medição diária do risco de mercado – relativo a taxa de juro, risco cambial, risco de acções e risco do preço dos *Credit Default Swaps* (CDS)<sup>8</sup> – O MBCP utiliza o modelo de VaR (*Value-at-Risk*)<sup>9</sup>, baseado na aproximação paramétrica definida na metodologia desenvolvida pela *Risk-Metrics*<sup>10</sup>.

## 2.1.2 Risco de Crédito

Risco de Crédito consiste na probabilidade de um banco incorrer em perdas devido ao incumprimento de pagamentos por parte dos devedores. O incumprimento pode abranger a totalidade de um crédito ou apenas uma parte, ou resultar do atraso do devedor na regularização das suas obrigações financeiras [Saunders and Cornett (2008)]. O risco de crédito representa um dos maiores e mais presentes riscos do negócio bancário, na medida em que a quase totalidade dos investimentos de um banco revestem a natureza de activos de rendimento fixo. Por essa razão, ao longo dos anos os bancos foram desenvolvendo sofisticados sistemas de medição deste risco que eram utilizados para identificar, quantificar, agregar e gerir as diferentes formas de exposição ao risco de crédito.

No caso do MBCP, *“a materialização do risco de crédito resulta nas perdas ocorridas na carteira de crédito, motivada pela incapacidade dos tomadores de*

---

<sup>8</sup> Credit Default Swaps (CDS) é um instrumento financeiro derivado transaccionado em OTC (over the counter – mercado não regulamentado) que permite ao seu comprador proteger-se do incumprimento de crédito de um determinado emitente. O risco de default (incumprimento) é transferido para o vendedor do swap. O mercado de CDS foi criado em 1994 por um conjunto de bancos liderado pela J.P. Morgan.

<sup>9</sup> Value-at-Risk (VaR) são flutuações no valor de mercado que podem ser analisadas em diferentes períodos de tempo (anuais, mensais ou mesmo diárias – DEAR (daily earnings at risk). O risco pode ser quantificado em valor absoluto ou relativo (Saunders and Cornett, 2003).

<sup>10</sup> Risk-Metrics é um modelo de medição absoluta de risco de mercado, foi desenvolvido pela J.P. Morgan em 1994. Este modelo permite, ao final de cada dia, medir a exposição ao risco de mercado em cada segmento/valor mobiliário. A medida chave deste modelo é o DEAR = valor de mercado de uma posição x sensibilidade ao preço de uma posição x potencial perda adversa no yield (variações adversas na taxa de juro) – Saunders and Cornett, 2003.

*empréstimos (ou dos seus garantes, quando existem), ou dos emissores de títulos ou, ainda, das contrapartes de contratos em cumprir com as suas obrigações creditícias”.*

O MBCP através da utilização de sistemas internos de *rating* adequados aos diversos segmentos, fazem o controlo e mitigação deste risco, por outro lado, utilizam unidades de estrutura exclusivamente dedicadas à recuperação de crédito, para as situações de incumprimento ocorridas, conforme o Relatório e Contas MBCP de 2013.

### **2.1.3 Risco Operacional**

O risco operacional, não é um conceito novo. O risco operacional é caracterizado por perdas directas ou indirectas resultantes de falhas processuais internas, humanas, de sistemas informáticos ou fenómenos externos [Gallati (2003)]. Tal como referido por Saunders and Cornett (2008), o risco operacional tem um âmbito vasto, e nem sempre a sua delimitação é pacífica entre especialistas. Tipicamente, considera que compreende riscos operativos, de sistemas de informação, de compliance e o risco reputacional.

Na gestão do risco operacional, o MBCP adopta princípios e práticas, que se traduzem em mecanismos de controlo passíveis de melhoria contínua. Integram este *framework* diversos elementos, como sejam: a segregação de funções, as linhas de responsabilidade e respectivas autorizações, a definição de limites de tolerância e de exposição aos riscos, os códigos deontológicos e de conduta, os exercícios de auto-avaliação dos riscos (RSA – *risks self-assessment*), os indicadores de risco (KRI – *Key risk indicators*), os controlos de acessos (físicos e lógicos), as actividades de reconciliação, os relatórios de excepção, os planos de contingência, a contratação de seguros e a formação interna sobre processos, produtos e sistemas.

## 2.1.4 Risco de Liquidez

Saunders and Cornett (2008) definem risco de liquidez como a incapacidade de uma instituição financeira em cumprir com as suas responsabilidades no momento dos respectivos vencimentos sem ter que incorrer em perdas significativas por força da necessidade de liquidar activos num período de tempo muito curto a preços muito baixos.

*“O Risco de liquidez consiste na potencial incapacidade da instituição financeira em cumprir as suas obrigações no momento dos respectivos vencimentos sem incorrer em perdas significativas, decorrentes da degradação das condições de financiamento (risco de financiamento) e/ou da venda dos seus activos por valores inferiores aos de mercado (risco de liquidez de mercado) ” - Relatório e Contas MBCP (2013).*

O risco de liquidez assume um papel muito importante neste trabalho sobre o caso Millennium BCP no respeitante às mudanças e alterações que o banco providenciou para trabalhar o segmento dos emigrantes, dado que se procederá à análise da importância das transferências enviadas para Portugal pelos emigrantes na liquidez do sistema financeiro português em geral e no MBCP em particular. O MBCP afirma que os resultados do ano de 2013 nos Residentes no Exterior traduziram-se num expressivo crescimento das transferências para Portugal e ainda num forte aumento da captação de Clientes e da colocação da Solução Integrada Mais Portugal.<sup>11</sup> Tal como se pode ler no Relatório e Contas MBCP de 2013, *“globalmente importa evidenciar o crescimento significativo ao nível de todas as soluções integradas, com o alcance de um máximo histórico de mais de 735 mil Clientes, que representam cerca de 1/3 da base de Clientes elegível do Banco”*.

A liquidez é necessária para que os bancos compensem flutuações, esperadas ou inesperadas, no seu balanço e para promover o crescimento. Considera-se

---

<sup>11</sup> Solução Mais Portugal faz parte da oferta distintiva que o MBCP desenvolveu para os seus Clientes Residentes no Exterior.

que um banco tem liquidez quando demonstra capacidade em transformar os seus activos em liquidez de forma rápida e sem incorrer em perdas significativas. O preço da liquidez é uma função entre as condições de mercado, no momento que se quer obter liquidez, e a percepção de risco que o mercado tem face à instituição financeira [Saunders and Cornett (2008)].

Os bancos, como resultado da sua principal actividade de intermediação financeira, estão significativamente expostos ao risco de liquidez, por força de uma das suas fontes de financiamento: os depósitos.

Saunders and Cornett (2008) afirmam que este risco se manifesta por via de passivos – os depositantes podem recorrer a levantamentos massivos e de forma inesperada dos seus depósitos, sendo que o banco tem de manter esses fundos disponíveis, ou activos – como é o caso de linhas de crédito, onde o banco se compromete a manter à disposição do cliente determinado montante.

Existem duas formas distintas de obtenção de liquidez [Saunders and Cornett (2008)], são elas:

- *Purchased liquidity management* – aquisição de liquidez por via do banco central, mercados interbancários e/ou emissão de obrigações, no entanto incorre num custo elevado.

- *Stored liquidity management* – utilização de liquidez acumulada, na forma de reservas interna ou no banco central [Saunders and Cornett (2008)].

Tendo em consideração o acima exposto é de fácil compreensão a necessidade e importância de medir o risco de liquidez, para esta medição utilizam-se os seguintes instrumentos [Saunders and Cornett (2008)]:

- *Net liquidity statement* – consiste na avaliação dos activos e das reservas líquidas existentes no balanço, assim como, a possibilidade de financiamento no mercado.

- *Benchmarking* – consiste na comparação de rácios ou de elementos do balanço entre instituições do mesmo tipo ou expostas a mercados semelhantes.

- Índice de Liquidez – avalia a perda potencial de uma liquidação forçada dos activos no mercado em comparação com o valor que se poderia obter em condições normais.
- *Financing gap* e *financing requirement* – estabelecem uma relação entre os empréstimos médios e os depósitos médios, se esta relação for positiva existe necessidade de financiamento.
- *BIS maturity ladder* – compara os *inflows* com os *outflows* em curtos períodos de tempo (dias).

Em Junho de 2008, o Comité de Basileia introduziu no Acordo de Basileia<sup>12</sup> princípios para a boa gestão do risco de liquidez e supervisão, a saber:

- Liquidez é a capacidade do banco em financiar os aumentos de activos e cumprir com as obrigações à medida que se vencem sem incorrer em perdas significativas.
- O papel fundamental da banca em transformar depósitos de curto-prazo em empréstimos a longo-prazo torna-a vulnerável pelo *mismatches* de maturidades, tanto do ponto de vista específico para a instituição como afecta o mercado (risco de liquidez de mercado).
- Todas as transacções financeiras ou compromissos têm impactos na liquidez do banco.
- A gestão do risco de liquidez ajuda os bancos a terem capacidade de cumprir com as suas obrigações e gerar *cash flows* com as transacções que são incertas por serem afectadas por eventos externos e comportamentos de outros agentes de mercado.
- A gestão de risco de liquidez é fundamental porque a ausência de liquidez de uma instituição pode ter repercussões graves em todo o mercado financeiro.

---

<sup>12</sup> Para mais desenvolvimentos sobre este assunto ver Acordo de Basileia II.

- Na última década o mercado financeiro tem aumentado a complexidade das transacções e consequentemente aumentou complexidade da gestão de risco de liquidez.

A actividade fulcral de um banco é a transformação de passivos em activos com diferentes maturidades, em que a maturidade do activo é superior à maturidade do passivo, isto significa que um banco concede empréstimos com maturidades de longo-prazo enquanto recebe do público depósitos com maturidades de curto-prazo. Este gap de maturidades pode causar um problema de liquidez devido quer à pouca liquidez que caracteriza uma carteira de empréstimos, quer à dificuldade de transformá-la em *cash* em caso de necessidade. É facilmente compreensível que a gestão do risco de liquidez é fundamental para a confiança no sistema bancário, na medida em que a falta de liquidez de um banco causa repercussões nefastas em todo o sistema bancário. Os factores chaves para a estratégia de negócio de um banco são as políticas de liquidez e uma gestão de risco de liquidez eficiente e eficaz [Gallati (2003)].

O pior cenário para um banco é não ter capacidade de cumprir com as suas obrigações perante os clientes, e/ou investidores nas datas previamente contratadas.

O Millennium BCP dá especial relevância a este risco por força da grande dificuldade sentida nos últimos anos ao acesso de financiamento nos mercados interbancários.

Para controlo de liquidez, o banco utiliza o rácio de transformação de depósitos em créditos, os *gaps* de liquidez a médio prazo e os rácios de cobertura de financiamentos em mercados de *wholesale funding* por activos altamente líquidos (HLA).

O MBCP criou, ainda, o Plano de Contingência de Capital e Liquidez (PCCL) que consiste na definição de prioridades, responsabilidade e medidas concretas a tomar em períodos de *stress*. Este plano é revisto anualmente.

Em 2013, o MBCP prosseguiu uma estratégia de controlo das necessidades de financiamento em mercado sobretudo suportada no reforço dos depósitos de clientes (e, também, numa menor procura de crédito por parte dos agentes económicos), bem como uma gestão activa dos colaterais elegíveis para efeitos de desconto junto do BCE, de modo a manter em níveis confortáveis o seu *buffer* de liquidez (diferença entre o montante total de colateral elegível e o do financiamento líquido junto do BCE).

Este trabalho pretende perceber em que medida as transferências enviadas para Portugal pelos residentes no estrangeiro têm sido impulsionadoras de crescimento por via da liquidez do sistema financeiro por representar uma fonte de financiamento de baixo custo e de relativa facilidade de acesso.

### **2.1.5 Risco de Solvabilidade**

O risco de solvabilidade está relacionado com todos os demais riscos e consiste na *“redução do valor do activo líquido, anulando o valor do capital próprio conduzindo a que a instituição financeira se torne economicamente insolvente”* [Saunders and Cornett (2008)]. Entenda-se por capital económico o valor que é colocado em risco, garante a continuidade do negócio e tem como funções principais absorver perdas, manter a confiança no sistema (mitigação do risco sistémico) e co-financiar os investimentos em activos.

Com a crise da Dívida Externa do Brasil em 1982 e a crença que a referida crise fora provocada por excesso de endividamento do Brasil e demais países, surgiu a ideia do Acordo de Basileia I, acordo firmado em 1988 na cidade de Basileia (Suíça), por iniciativa do Comitê de Basileia e ratificado por mais de 100

países. Este acordo teve como objectivo criar exigências mínimas de capital como precaução contra o risco de crédito, a partir de então o requerimento de capital passou a ser baseado em risco, estabelecendo que os requerimentos mínimos de capital devem ser alinhados às expectativas de perda económica de cada instituição.

No entanto, Basileia I não conseguiu evitar inúmeras insolvências de instituições financeiras na década de 90, pelo que em 2004, o Comitê de Basileia lançou um novo documento em substituição ao acordo de 1988, o Acordo de Basileia II, também conhecido por Novo Acordo de Capital. Este Acordo fixa-se em três pilares: Capital, Supervisão e Transparência e Disciplina de Mercado. Finalmente, o Acordo de Basileia III surge como consequência da crise de 2007/2008, com a finalidade de reforçar o sistema financeiro. A reforma foi motivada pela constatação de que a severidade da crise se explica, em grande parte, pelo crescimento excessivo de activos complexos decorrentes de operações de titularização de activos apresentados nos balanços dos bancos (e também fora dos balanços, através de posições assumidas em derivados), ao mesmo tempo em que caíam o nível e a qualidade dos recursos próprios destinados a cobrir os riscos. Além disso, muitas instituições não dispunham de reservas suficientes para fazer face a uma crise de liquidez (Vide ponto 2.2.2).

O MBCP no relatório e Contas (2013) refere que, “o rácio Core Tier I, determinado em conformidade com os critérios da Autoridade Bancária Europeia (EBA na sigla inglesa), atingiu 10,8% em 31 de Dezembro de 2013, comparando favoravelmente com o rácio de 9,8% apurado a 31 de Dezembro de 2012 e situando-se acima do limite mínimo definido de 9%.”

Segundo o mesmo relatório, “ o apuramento do Core Tier I da EBA é efectuado tendo por base o valor do Core Tier I calculado de acordo com as regras do banco de Portugal e o impacto dos seguintes ajustamentos: i) da

dedução de 50% do valor dos investimentos significativos detidos em participações financeiras e do *shortfall* de imparidade face às perdas esperadas das exposições tratadas por metodologias IRB e ii) do valor do buffer de capital fixado pela EBA com a referência a 30 de Setembro de 2011 para cobrir riscos soberanos, ajustado pelo provisionamento efectuado no âmbito da

**Tabela 1: Solvabilidade**

| Rátios de Solvabilidade             | 31 Dez. 13 | 31 Dez. 12 |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Core Tier I                         | 13,8%      | 12,4%      |
| Tier I                              | 12,9%      | 11,7%      |
| Tier II                             | 1,8%       | 1,0%       |
| Total                               | 14,6%      | 12,7%      |
| Rácio Core Tier I EBA <sup>13</sup> | 10,8%      | 9,8%       |

reestruturação da dívida pública grega.”

Fonte: Relatório e Conta MBCP (2013)

## 2.1.6 Risco Soberano

O Risco Soberano está associado à probabilidade de *default* de um país, isto é, à semelhança do risco de crédito o risco soberano está relacionado com a possibilidade de ocorrências de perdas pelo *default* do cliente (estado soberano) [Saunders and Cornett (2008)].

Saunders and Cornett (2008) identificam duas formas de incorrer em risco soberano, a *Debt repudiation* que consiste no cancelamento de todos os compromissos de pagamento de dívida e juro; e *Debt rescheduling* que se materializa na renegociação das condições de financiamento.

<sup>13</sup> Rácio Core Tier I calculado de acordo com os critérios definidos pela EBA. Neste âmbito, o Core Tier I apurado em conformidade com as regras do banco de Portugal foi deduzido das outras deduções e do buffer para riscos soberanos (848 milhões de euros); os riscos ponderados não sofreram qualquer ajustamento.

Recomenda-se a leitura do Relatório e Contas do MBCP, 2013

A avaliação deste risco pode ser feita de duas formas: (i) avaliação externa; e/ou (ii) avaliação interna.

No que diz respeito à avaliação externa, basicamente, são utilizados índices modelo que permitem estabelecer comparação entre os diferentes países, como por exemplo: (i) *Euromoney Index* (relaciona o *spread* entre o *yield* da dívida do país e a LIBOR como *Benchmark*); (ii) *Economist Intelligence Unit* (combina factores políticos e económicos); (iii) *Institutional Investor Index* (baseia-se em inquéritos a quem concede crédito nas instituições bancárias); (iv) *yields* dos títulos de dívida; e (v) Credit Default Swaps dos países [Saunders and Cornett (2008)].

Relativamente à avaliação interna são utilizados modelos semelhantes aos modelos utilizados na medição para risco de crédito, tal como, o *credit scoring*, mas com inclusão de variáveis macroeconómicas. Para esta análise macroeconómica são tidos em conta rácios [Saunders and Cornett (2008)] como:

- *Debt Service Ratio* – DSR – baseado na ponderação do juro e amortização do capital nas exportações, numa óptica de gerar divisas para honrar os compromissos (quanto maior melhor);
- *Import Ratio* – IR – baseado nas importações totais ponderadas pelas reservas em moeda estrangeira (quanto maior pior);
- *Investment Ratio* – INVR – baseado no investimento real ponderado pelo produto nacional bruto numa lógica de geração de *cash flows* futuros (quanto maior melhor);
- *Variance of Export Revenue* – VAREX – mede a volatilidade das exportações quer por via do preço quer por via da quantidade (quanto maior pior);
- Crescimento da Massa Monetária – MG – quanto maior o crescimento da massa monetária maior será a inflação esperada (quanto maior pior);

O Millennium BCP não discrimina de forma tão detalhada o risco soberano como os demais riscos, apenas identifica as diversas fontes de risco como sendo as condições macroeconómicas de Portugal no que diz respeito ao défice, dívida pública, impactos imprevisíveis do programa de Ajustamento Económico, nova vaga de austeridade, correcção do desequilíbrio da balança corrente e de capital e o regresso aos mercados de financiamento internacionais.

O banco considera que a exposição a este risco é elevada, no entanto, estável.

### **2.1.7 Risco Sistémico**

Mishkin (1995) define risco sistémico como a probabilidade de ocorrência, súbita ou inesperada, de eventos que provoquem rupturas de informação, incapacitando os mercados financeiros de canalizar eficientemente capitais para as oportunidades de investimento mais produtivas. Já Gallati (2003) caracteriza o risco sistémico como sendo um evento de ruptura (de uma empresa, de um segmento de mercado, de um sistema,...) que decandeia dificuldades noutras empresas, noutros segmentos de mercado ou no sistema financeiro como um todo.

Gallati (2003) afirma, ainda, que, o risco sistémico é considerado um choque ou uma ruptura causado por situações internas ou externas ao sistema financeiro, mas que através da propagação rápida e generalizada potenciada por esses choques de magnitude substancial levam a falência do sistema financeiro. Quando ocorrem estes choques, por norma há necessidade de intervenção das entidades reguladoras e governamentais.

Os principais factores de alarme no risco sistémico [Gallati (2003)] são: a situação económica do país e a relação entre os mercados financeiros e por outro lado a liquidez ou a falta dela. No entanto, é importante realçar que o risco de liquidez é apenas parte do risco sistémico, assim como o risco de

liquidez é parte integrante do risco de mercado e do risco de crédito, como sugere a ilustração

## **2.2 Regulação e Supervisão da Actividade Bancária**

Primeiramente, torna-se crucial introduzir o conceito de Capital, quais as suas características e funções.

O capital é um dos factores a considerar quando se pretende perceber a segurança e a solidez de um banco, é utilizado para absorver possíveis perdas e é a base determinante para manter os depositantes com confiança no banco. O capital é determinante na capacidade de um banco conceder crédito, a principal actividade da banca tradicional. No entanto, o capital não substituiu uma gestão responsável e eficaz do risco, tendo em consideração que representa o custo de *funding* mais elevado, dado que os accionistas esperam um retorno desse capital muito elevado, um banco que esteja saudável consegue captar depósitos dos depositantes dado a confiança que estes últimos têm no banco e representa uma fonte de financiamento com um custo mais baixo e assim não perde competitividade face aos concorrentes.

Em suma, o capital é a forma de comunicar para o mercado estabilidade e capacidade de absorver potenciais perdas e representa a protecção para os depositantes e outros credores em situação de insolvência. Pela sua importância e para encorajar uma gestão prudente, as autoridades regulatórias de diversos países introduziram requisitos mínimos para o capital.

## 2.2.1 Breve Enquadramento Histórico

Em 1980, o *Basel Committee on Banking Supervision*, desenvolveu um modelo baseado no risco de capital onde exigia um capital adequado para que o sistema bancário internacional e as autoridades regulatórias convergissem no respeitante ao capital mínimo que cada banco deveria ter. Os principais objectivos que se pretendiam atingir eram a solidez e estabilidade do sistema financeiro mundial, assegurando um elevado nível de consistência nas aplicações financeiras e, desta forma, diminuir a competitividade desigual existente nos bancos internacionais. Desta iniciativa resultou do Acordo de Basileia I, em 1988.

O Acordo de Basileia I define o capital regulatório, as medidas de exposição ao risco e as regras especificando o nível de capital a manter em relação a esses riscos. Introduce, pela primeira vez, conceitos como capital adequado, peso do risco assumido nos activos do banco e exposição *off-balance-sheet*, com finalidade de assegurar um montante de capital adequado e reservas que mantenha o banco salvaguardado e solvente.

Já aqui foi referenciado que os Bancos, na sua qualidade de intermediários financeiros, são as entidades mais reguladas da economia. As entidades reguladoras dos diversos países sentiram a grande necessidade de uniformizar as regras de regulação dos bancos. Desta forma, surge em 1988 o Acordo de Basileia I com duas finalidades: a primeira relacionada com o nível de capital adequado nos bancos internacionais, já referenciada anteriormente, e a criação de barreiras para delimitar a área de actuação dos bancos. Estes dois objectivos foram alcançados com a aceitação dos mercados ao Acordo e a sua devida aplicação.

## 2.2.2 Novo Acordo de Capital: Basileia II

A regulação ao capital incentivou os bancos a desenvolverem processos internos mais sofisticados de medição do capital económico. Os 8% de capital mínimo obrigatório serviu de incentivo para os bancos melhorarem a qualidade dos activos dos seus balanços, reduzindo a média dos empréstimos nos seus portfólios. No entanto, o Acordo de 1988 não foi suficiente para que fossem desenvolvidas processos de mitigação do risco, como colaterais e garantias, sendo este o motivo principal para que o Comité de Basileia decidisse propor alterações ao Acordo de Basileia I.

O acordo de Basileia II teve como principais objectivos:

- Utilizar três pilares para alinhar definitivamente e de forma inequívoca a regulação do capital com o capital económico;
- Incentivar a integração do risco dos activos na gestão do processo;
- Alcançar maior sensibilidade e preocupação para o risco de crédito;
- Tornar flexível a abordagem para definir o capital;
- Criar dinamismo nos métodos de gestão de risco para não afectar o capital;
- Incentivar as instituições a adoptar técnicas mais sofisticadas de gestão de risco e melhorar a qualidade dos activos no balanço;
- Apelar para as instituições constituírem reservas para fazerem face a possíveis perdas;
- Manter a competitividade entre bancos através dos instrumentos financeiros utilizados e da regulação nacional.

Contudo, as alterações acima mencionadas não foram suficientes e foi-se evoluindo para um novo acordo com uma nova estrutura assente em três pilares, a saber:

- Pilar 1: Capital mínimo obrigatório, com o objectivo de incrementar a sensibilidade à tomada de risco através de modelos standardizados e do novo IRB.

- Pilar 2: Revisitaram-se procedimentos regulatórios de forma a encorajar os bancos a desenvolverem técnicas para monitorizarem a gestão do risco através de reportes, decisões e processos mais estruturados, forçando os bancos a terem qualidade nos activos elegíveis.

- Pilar 3: Aparecimento da disciplina de mercado através da qual as entidades regulatórias reforçaram a importância do capital através de efeitos supervisores para garantir a segurança e solidez dos bancos.

Os três pilares, referenciados acima, contribuíram para a segurança e solidez do sistema financeiro, por esse motivo o Comité tem sido rigoroso no acompanhamento dos bancos para que estes, por via da obrigação regulatória apliquem os três pilares.

Percebe-se a importância desta imposição quando consultados os relatórios e contas dos bancos em Portugal e se verifica que aplicam e publicam os rácios de solvabilidade.<sup>14</sup>

Como já referido anteriormente, em consequência da crise do *subprime* o Comité de Basileia publicou em 2010 o Acordo de Basileia III, onde estabeleceu novas regras de capital mínimo em relação à sua qualidade, liquidez e absorção de prejuízos com o objectivo de reforçar a estabilidade e o crescimento do sistema financeiro mundial. Este acordo é formado essencialmente por dois documentos: “*Basel III – A global regulatory Framework for more resilient banks and banking systems*” e “*Basel III – International Framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*” [BIS (2011) e (2010) respectivamente].

São três os grandes grupos de alterações de medidas em Basileia III que estão relacionadas com o capital regulatório, com o Tier I e com o risco de crédito.

---

<sup>14</sup> Sugere-se a leitura e análise dos Relatórios e Contas dos principais Bancos Portugueses (MBCP, BES, CGD, BPI) onde se constata a uniformização da banca quanto a este tema

Nesse sentido o Tier I passa a ser constituído pelo capital principal (ou common equity Tier I que é a soma do capital social do banco excluídos os mecanismos de dividendos e lucros retidos) e pelo capital adicional (additional Tier I que são instrumentos híbridos de capital e dívida). Por sua vez, o Tier II passa a ser constituído por dívidas subordinadas desde que estas sejam no máximo 50% do valor do capital Tier I.

O segundo grupo das alterações estão relacionadas com os limites mínimos de capital regulatório. Os bancos devem manter 4,5% do seu activo ponderado pelo risco (RWA) do capital principal, 6% do activo ponderado pelo risco do Tier I e 8% do activo ponderado pelo risco total do seu capital regulatório.

Finalmente, o terceiro grupo de alterações está relacionado com o risco de crédito conferindo maior rigor ao apuramento do activo ponderado pelos riscos (RWA) e aos requisitos de capital sobre o risco de contraparte, que para além de terem sido incluídas ponderações mais elevadas para a exposição do risco de contraparte, adicionaram medidas que aumentam os requisitos de capital para operações de *trading*, identificando instrumentos fora do balanço.

No acordo Basileia II estavam presentes os três tipos de Tier, em Basileia III, passou a ser apenas considerado o Core Tier I que corresponde ao capital social com as reservas acumuladas. Estas reservas correspondem à soma dos lucros não distribuídos.

A caracterização dos mercados financeiros e a consequente aparição dos bancos como intermediários, a abordagem a actividade bancária analisando os riscos inerentes à mesma e a referência à regulação e supervisão que a banca é sujeita no desempenho da sua actividade são o retrato da complexidade deste sector e de como a banca tem que se manter em constante movimento dinâmico e proactivo na perseguição de oportunidades de negócio.

### **3. Revisão da Literatura**

Ao percorrer a literatura encontram-se diversos trabalhos relevantes sobre o tema da emigração sob o prisma essencialmente social. No entanto, na literatura existente não se encontra nenhuma abordagem ao tema da emigração como desafio da banca e do seu potencial do ponto de vista económico. Abaixo, efectua-se uma revisão dos trabalhos mais relevantes e procede-se à análise crítica dos mesmos procurando encontrar uma ligação à importância da emigração como segmento de negócio a investir e potenciar pela banca portuguesa.

#### **3.1 Motivações**

Segundo definição dicionária, a emigração é “o acto e o fenómeno espontâneo de deixar o seu local de residência para se estabelecer numa outra nação” - perante esta definição surge a pergunta se será um fenómeno espontâneo ou um acto imposto pelas circunstâncias.

O que é considerado de senso comum é que a emigração é um fluxo de indivíduos que deixam o seu país para se estabelecerem noutra nação, seja totalmente espontâneo ou imposto pelas circunstâncias. Quando se fala da história de Portugal forçosamente fala-se de emigração. Portugal é um país historicamente de emigrantes, no entanto não é o único, ou então não seria possível que na última década os fluxos de transferências de emigrantes para os seus países de origem totalizassem um valor de 372 biliões de dolares em 2011, valor quatro vezes superior ao registado em 2000 (85 biliões de dolares), segundo estudo realizado por Baptista (2014). Este estudo procura explicar o porquê dos emigrantes enviarem transferências para o seu país, dado que esses fluxos representam valores muito significativos para a economia global e seguramente para as economias dos países receptores destas transferências.

Segundo o mesmo estudo, vários motivos foram identificados pela literatura, como: (i) altruísmo [Agarwal e Horowitz (2002)]; (ii) o senso da responsabilidade social [Chort et al. (2012)]; (iii) a tentativa de esconder remunerações das entidades fiscais dos países onde se encontram a trabalhar; (iv) pela segurança e sustentabilidade de familiares que ficam nos países de origem [Yang e Choi (2007); Clarke e Wallsten (2003); Paulson (2000)]; (v) ou mesmo pela sua própria segurança que muitos emigrantes colocam em causa pela incerteza dos países receptores [Amuedo-Dorantes e Pozo (2006)].

Perceber os motivos que originam estes fluxos tão significativos é crucial, de forma a adaptar políticas que suportem estes fluxos criando mecanismos facilitadores para este segmento.

O estudo efectuado por Baptista (2014) concluiu que existe relação positiva entre o perfil avesso ao risco e o envio das transferências, este estudo concluiu ainda que, não existe relação entre a intenção de regressar ao seu país e o envio de transferências.

Um outro estudo publicado por [Barajas, Chami, Fullenkamp, Gapen e Montiel (2009)], conclui que as transferências efectuadas pelos emigrantes não contribuem por si só para o crescimento da economia e em alguns casos atrasam esse crescimento. Afirmam, ainda, que encontraram uma relação negativa entre as transferências recebidas nos países de origem e o crescimento, que se justifica, em grande parte pelo motivo pelo qual os emigrantes enviam transferências para o seu país de origem: prestar auxílio as suas famílias que permanecem na sua nação. Neste estudo, os autores concluem que estas transferências podem ser canalizadas para outros fins. No entanto, para isso é necessário que os seus destinatários conheçam bem as possibilidades de investimento e para isso as instituições financeiras podem e devem estar mais

atentas para aconselhar os beneficiários a transformar as transferências em produtos de poupança.

E é exactamente neste ponto que o trabalho desenvolvido pretende ser uma valia para a banca Portuguesa, é o motivo do Trabalho de Final de Mestrado realizado.

## **3.2 O Mercado dos Emigrantes**

Segundo um estudo efectuado por Salmon (2014), publicado pela EFMA, o mercado dos Emigrantes tornou-se atractivo e uma oportunidade para a banca europeia ultrapassar a crise que se instalou em 2008 com a falência do banco Lehman Brothers. No mesmo estudo encontramos uma análise a este mercado que pretende sustentar a aposta da banca europeia neste segmento.

Salmon (2014) refere que, segundo *United Nations Department of Economic and Social Affairs* (UN-DESA), a emigração internacional atingiu 232 milhões de pessoas e 414 biliões de dólares de transferências no ano de 2013, o que representa um crescimento de 150% no número de pessoas que emigraram e um crescimento de 728% no volume de transferências face ao ano de 1990.

De acordo com o World Bank (2013), contrariamente ao esperado, a crise financeira mundial não provocou o retorno dos emigrantes nem a diminuição das transferências para os países de origem.

Na Europa, a tendência é semelhante à realidade mundial, verificando-se um crescimento de 8% (2010/2011) nas transferências entre países europeus.

Salmon (2014) aponta como obstáculo ao crescimento do volume de transferências os elevados preços cobrados por transacção e as comissões associadas a esse serviço acrescido da grande variabilidade de preços entre países. Se nos Estados Unidos e no Reino Unido cobram 5% por transacção, na Alemanha pela mesma transacção cobram 15%. No ano de 2013, os preços estabilizaram para os 6,9% e com essa medida verificou-se um incremento no

volume de transferências, o que sugere que o preço tem uma correlação negativa com o volume de transferências.

Em suma, mercados competitivos é um dos factores que inflênciã a descida dos preços, bem como, a transparência no mercado, que implica que a banca comunique a informação de forma clara e inequívoca aos seus clientes.

Salmon (2014) defende que, o cliente transferidor procura uma solução que lhe permita efectuar as transferências de forma fácil e rápida a preços competitivos.

## **4. O Problema, Questões e Metodologia**

### **4.1 O Problema**

A literatura existente sobre o tema da emigração conclui que, os emigrantes por força da segurança, por consciência social, por apoio à família ou por meros laços afectivos, enviam transferências<sup>15</sup> para o país de origem. No entanto, é referido que esses fluxos não estão a contribuir de forma sustentada para o crescimento da economia por falta de orientação e acompanhamento das instituições financeiras. Parece, então, que a banca tem neste segmento de mercado um desafio importante e com enorme valor, na medida em que: (i) por um lado, estas transferências consubstanciam-se em importantes montantes de fundos captados, o que permite resolver problemas de liquidez; e (ii) por outro, permitem aos bancos captarem valor através do processo tradicional de intermediação financeira – retorno nos créditos que concede.

Este desafio torna-se muito evidente no caso português por força da crise económica, social e política que o país vinha a atravessar desde 2007, que se intensificou com a crise mundial de 2007/2008 e culminando em 2011 com a

---

<sup>15</sup> Transferências ou remessas são quantidades de dinheiro enviadas por emigrantes para os seus países de origem.

intervenção do Fundo Monetário Internacional, a Comissão Europeia e o Banco Central Europeu, que visou o equilíbrio das contas públicas e o aumento da competitividade em Portugal. Esta intervenção ficou conhecida como o Plano da Troica. Segundo o memorando de entendimento firmado entre o Governo e a troica, o compromisso de Portugal foi atingir um défice de 5,9% em 2011, 4,5% em 2012 e 3% em 2013. Por força das metas impostas pela Troica a Portugal com a finalidade de equilibrar as contas públicas o país encarou a maior crise de oportunidades e de emprego de que há memória.

Portugal, como se analisará mais adiante, é um país de Emigração. No entanto, constata-se que esses fluxos de emigrantes aumentaram aquando desta crise financeira mundial, mas sobretudo impulsionados pela crise de emprego que se intensificou a partir de 2011, com o apoio dado a Portugal pelo Fundo Monetário Internacional, a Comissão Europeia e o Banco Central Europeu, por via das políticas sucessivas de austeridade.

Desta forma, a banca nacional atravessa, desde 2008, um período muito conturbado não só por se inserir num sistema financeiro europeu e mundial mas sobretudo por força da crise política e social que Portugal viu intensificar a partir de 2011. A banca nacional viu-se forçada a conviver com uma severa crise de confiança dos portugueses agravada pelas dificuldades sociais que as famílias vinham a passar por via do desemprego, o que se traduziu num aumento nos fluxos de emigração.

Neste contexto, a banca portuguesa enfrenta uma crise financeira nacional, europeia e mundial e uma crise de oportunidades de negócio por força de parte dos seus clientes emigrarem e os que ficam no país vivem no limiar da pobreza por falta de emprego. *Quid iuris?*

A banca nacional, por um lado tem um problema de financiamento, dado que, os mercados interbancários deixaram de funcionar e também não conseguem financiar-se no mercado europeu em consequência da ajuda

monetária internacional ao país, por outro tem um problema de liquidez causado pelas descidas abruptas das taxas de juros dos créditos à habitação que impactaram nas contas dos bancos portugueses perdas significativas.

A emigração começa a ser encarada pela banca nacional como uma oportunidade, não só de manter os clientes como, se bem desenvolvida, pode ser a solução de problemas de liquidez e financiamento por via das transferências dos emigrantes enviadas para Portugal.

## 4.2 – Questões

Como os autores do working paper *“Do Workers Remittances Promote Economic Growth?”*, publicado em Julho de 2009 sugeriram nas conclusões do estudo, para que as transferências de emigrantes contribuam positivamente para o crescimento da economia é necessário que os intermediários financeiros intervenham no papel de conselheiros de forma a reter esses fluxos e transformá-los em crescimento.

Salmon (2014) afirma que:

- *“Even if banks could outsource this business to maintain remittance-transfer services to their customers, prices will continue to fall and force banks to focus on their most natural way to send Money (from accounts or cards accounts), and let specialized competitors (Western Union, MoneyGram...) organize cash-transfers. Those operators have wide networks in the sending and receiving countries, less stringent identification requirements, and can easily organize low-value and high-frequency transactions.”*

Pretende-se com este estudo analisar como a banca portuguesa trabalha este segmento de mercado e de como pode melhorar esse mesmo tratamento. Este segmento de mercado tem potencial mas está subaproveitado do ponto de vista da especialização e da atenção que a banca portuguesa tem dado ao segmento.

Será prioritário classificar o segmento no que concerne ao número de indivíduos que deixa Portugal anualmente, quais são os destinos, as suas

necessidades para que a banca comece a entender o segmento e comece a pensar cliente. Assim, o grande desafio que se avizinha é pensar cliente, perceber o que pensa, o que sente, do que precisa um cliente que está noutra país que não o seu e encontrar respostas para esse cliente. A banca portuguesa tem que, mais que estar presente no processo de emigração, fazer parte dele e assim fidelizar os clientes emigrantes.

Com base no que ficou dito e na revisão da literatura, levantam-se então um conjunto de questões às quais se pretende dar resposta no presente trabalho.

Questão 1: Serão a obtenção de liquidez e a redução do custo de capital as principais motivações para a banca investir no mercado dos Emigrantes;

Questão 2: Qual o papel da crise financeira de 2007/2008 e subsequente crise de dívida soberana no aumento do número de Emigrantes e das transferências para Portugal;

Questão 3: O mercado de Emigrantes consubstancia-se num importante desafio para a banca Portuguesa crescer em recursos, diversificação e margem financeira?

### **4.3 Metodologia**

Para dar resposta às questões acima colocadas, este trabalho baseia-se assim na metodologia de um estudo exploratório na vertente de estudo de caso (*case study*). Será objecto de análise o Millennium BCP. Isto é, pretende-se analisar a forma como o MBCP se posiciona para ganhar quota de mercado no segmento dos Emigrantes. Esta análise basear-se-á, essencialmente, no estudo de como o MBCP percepção o segmento de Emigrantes e quais as iniciativas que tem vindo a desenvolver para se aproximar cada vez mais dos clientes que se encontram longe de Portugal.

## 5. Portugal – Um país de Emigrantes

### 5.1 Breve Análise Histórica

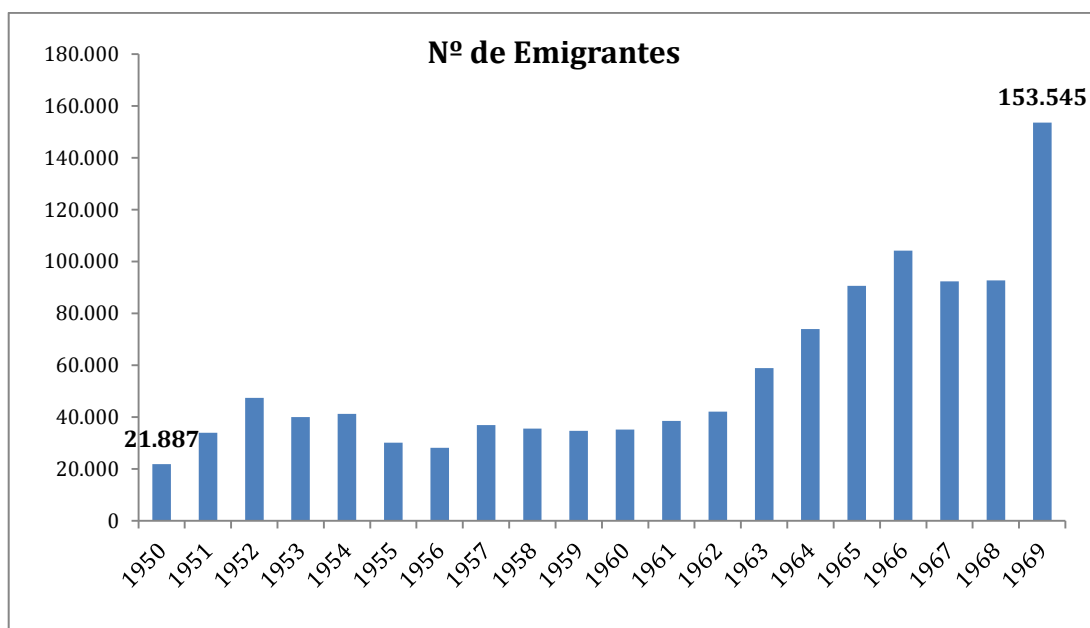
*“Em Portugal quem emigra são os mais enérgicos e os mais rijamente decididos; e um país de fracos e de indolentes padece um prejuízo incalculável, perdendo as raras vontades firmes e os poucos braços viris.”* - Queiróz, Eça

A emigração é parte integrante e fundamental na história de Portugal. Se remontarmos aos séculos XV, XVI, XVII e XVIII encontramos um Portugal respeitado e respeitável pelos seus feitos heróicos ao desbravarem os mares desconhecidos e nunca antes navegados. Na era áurea dos Descobrimentos já Portugal era um país de emigrantes, movidos pela coragem dirigiam-se sobretudo para as costas do norte de África (Marrocos), ilhas atlânticas (Açores, Madeira, São Tomé, Cabo Verde, Canárias) e depois da descoberta do caminho marítimo para a Índia (1498), espalham-se pelo Oriente. Em meados do século XVI a emigração para o Brasil aumenta, acabando por ser o principal destino dos portugueses no século XVII. Em finais do século XIX os portugueses começam a procurar ativamente novos destinos alternativos ao Brasil, quer na Europa, quer fora, alargando os seus destinos pelos EUA, Argentina, Venezuela, Canadá, Austrália, entre outros. O Fluxo emigratório para África aumenta, com especial enfoque em Angola, Moçambique, África do Sul, Zimbabwé e Congo.

No entanto, a grande debandada do país ocorre nos finais dos anos 50 e dirigem-se para a Europa: França, Alemanha, Bélgica, Holanda, Luxemburgo e Suíça. O impacto deste surto emigratório foi tão forte que abalou a sociedade portuguesa da época.

O gráfico abaixo apresenta os dados estatísticos dos emigrantes portugueses entre 1950-1969 para todos os destinos (1.127.031).

**Gráfico 1:**

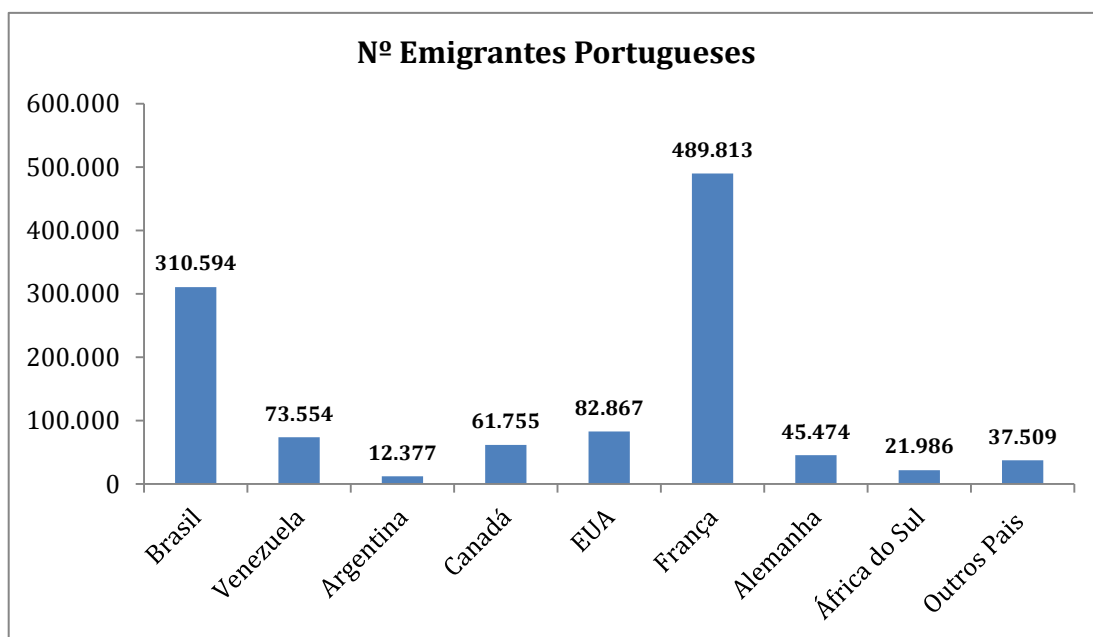


Fonte: Junta de Emigração

Pode-se, ainda, com base na mesma fonte enumerar os principais países de destino dos Portugueses entre os anos 1950-1969. Verifica-se, pelos dados estatísticos legais, embora se saiba que não são os números efetivos, são utilizados como *proxy*, que o destino mais procurado era França, que se acredita ser por uma questão de proximidade, dada a grande dificuldade em chegar ao destino.

No gráfico 2, pode-se verificar o número de emigrantes por país de destino, onde se destaca claramente a França.

**Gráfico2:**



Fonte: Junta da Emigração

A emigração portuguesa continua até aos dias de hoje. Quais as reais diferenças?

Numa primeira e genérica abordagem pode-se afirmar que a emigração assumiu contornos mais modestos, agora com carácter temporário e cada vez mais associada a realização de estudos, atividades profissionais, investimentos económicos e tradição. Mas, uma abordagem mais aprofundada encaminha-se para a “Nova Vaga de Emigrantes Portugueses” e aqui chegados, conclui-se por um real fosso existente entre a emigração do passado e a emigração vivida na sociedade hodierna.

## 5.2 Contexto Atual – A Nova Vaga de Emigração

*“Num país onde não se sonha, emigrar é natural”* – in Jornal Público

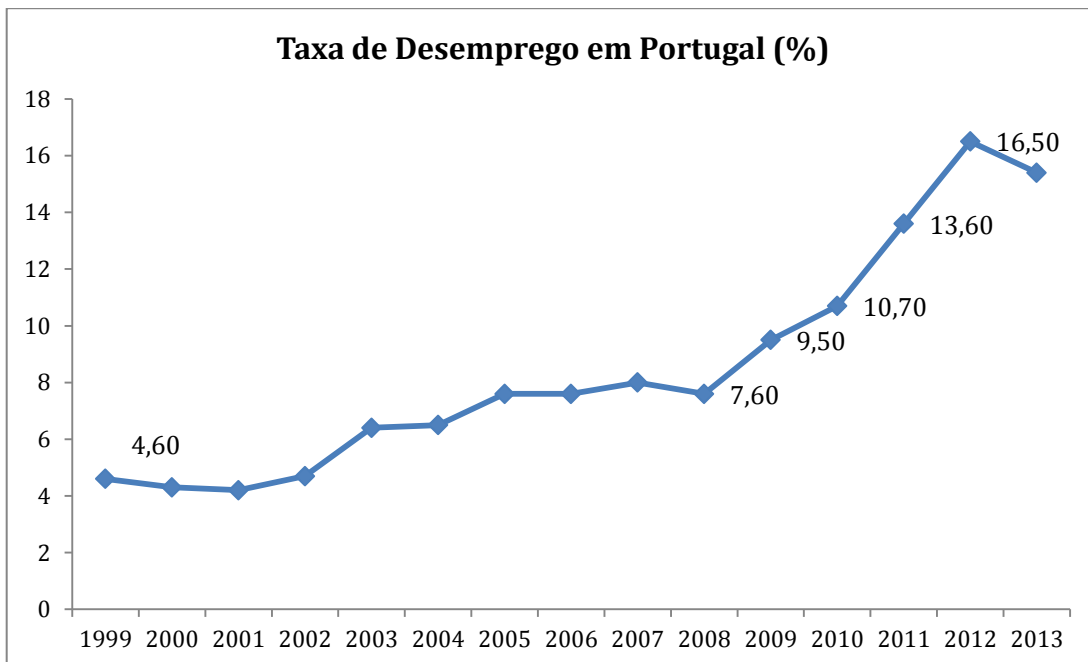
A 15 de Setembro de 2008, o mundo conheceu, em tempo real, a notícia que despolotou a maior crise de que há memória no sistema financeiro mundial, a falência do Banco Lehman Brothers, o quarto maior banco de investimento dos Estados Unidos da América, desencadeada pela crise do “*subprime*”. Cinco anos volvidos desde a falência do gigante americano e as consequências ainda se fazem sentir. Desde, então, vários países verificaram fortes dificuldades em se manterem solventes, como a Irlanda, Portugal ou a Grécia na zona euro e muito dinheiro público foi usado para salvar os bancos em dificuldades. Os países Europeus usam cerca de um terço do PIB da União Europeia para socorrer os bancos e ainda tentam terminar a união bancária que visa impedir uma nova crise bancária [*Financial Times* (2013)].

No caso Português a crise vivida não se esgota na esfera do sistema financeiro, a crise portuguesa é uma crise estrutural, uma crise de valores, uma crise político-económica... Portugal vive uma crise de oportunidades [Jornal Público (2013)].

No gráfico abaixo, pode-se analisar a evolução da taxa de desemprego entre os anos 1999-2013. Conclui-se que, no início do ano de 2000 Portugal apresentava uma taxa de desemprego de 4,6%, considerado o pleno emprego. Isto significa que só estava desemprego quem não estava disposto a trabalhar ou se encontrava numa situação de transição de um emprego para outro. A partir do ano de 2008 a taxa de desemprego começou a subir, atingindo o seu máximo com 16,5% no ano de 2012, conhecendo uma ligeira descida no quatro

trimestre de 2013, que muitos apontam como sendo um sinal de recuperação da economia Portuguesa.

**Gráfico 3:**



Fonte: Eurostat

Mas esta descida será apenas reflexo da tão almejada recuperação da economia do país?

Para responder a esta questão é necessário perceber o fenómeno da nova vaga de emigração e de que forma é que estes emigrantes contribuem para a economia de Portugal e qual o seu real contributo para o sistema nacional financeiro.

A análise dos fluxos migratórios internacionais exige o recurso a uma multiplicidade de fontes, sobretudo administrativas, sendo que os registos de saída dos países de origem raramente são coincidentes com os fluxos de entrada dos países de destino.

Assim, recorrendo a informação produzida no âmbito do Sistema Estatístico Nacional, bem como a informação administrativa produzida por entidades

externas, Serviço de Estrangeiros e Fronteiras (SEF) e Direção dos Assuntos Consulares e das Comunidades Portuguesas (DGACCP), iremos utilizar um conjunto de estimativas sobre fluxos internacionais de emigração.

Para tornar o estudo mais fiel à realidade, assumindo que, os números reais são superiores aos que conseguimos apurar, torna-se pertinente alargar a análise à emigração temporária, face à crescente relevância económica e social do fenómeno emigratório e da mobilidade geográfica internacional nos anos mais recentes. Refira-se que é considerado “Emigrante temporário” a “pessoa que, no período em referência, tenha permanecido em Portugal por um período contínuo de pelo menos um ano, o deixou, com a intenção de permanecer noutro país por um período inferior a um ano”, segundo classificação do Serviço de Estrangeiro e Fronteiras (SEF).

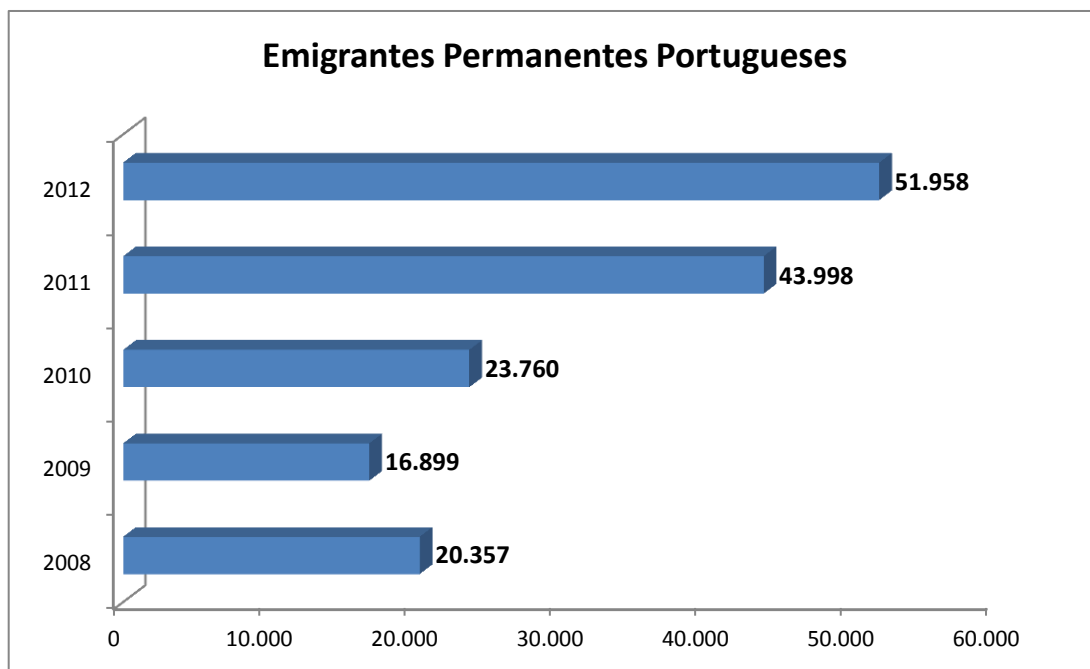
Estima-se que em 2012 tenham saído de Portugal, para residir no estrangeiro por um período igual ou superior a um ano (emigrantes permanentes), um total de 51.958 pessoas.

Pela análise do gráfico abaixo, conclui-se que, a partir de 2008 existe um crescente número de pessoas a deixarem Portugal para residirem noutro país. De realçar que estávamos no início da grande crise financeira mundial, mas em Portugal, já se vivia um clima de crise e conseqüente falta de emprego que se veio agravar, como se constata pela análise do gráfico 3, onde se verifica que a taxa de desemprego disparou também em 2008 e nos anos subsequentes, conforme já referido anteriormente.

Quanto ao país de destino, dos 51.958 pessoas que se estima terem saído de Portugal, cerca de 66% teriam como destino outro país da UE27 e cerca de 34% um terceiro país, segundo dados do Instituto Nacional de Estatística (INE).

Verifica-se um aumento de 155% nos fluxos emigratórios internacionais permanentes entre 2008 e 2012, o que traduz claramente a realidade de Portugal – Um país de Emigrantes.

**Gráfico4:**



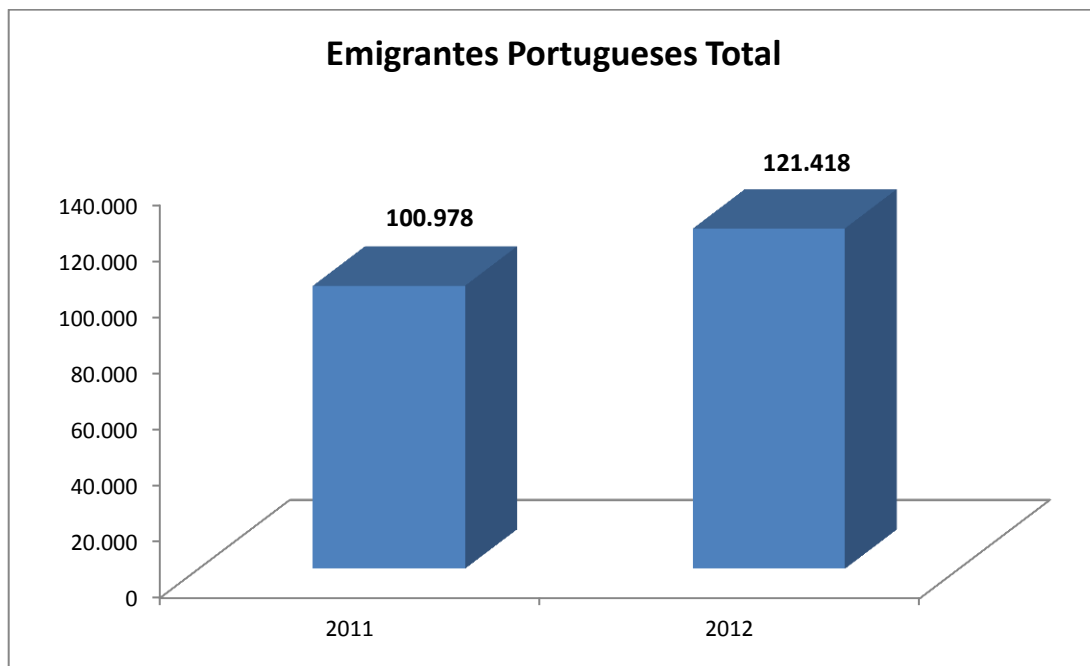
Fonte: INE, Revista de Estudos Demográficos nº 49

Como já foi mencionada anteriormente, face à importância do fenómeno da emigração temporária, o INE passou a disponibilizar informação relativa a emigrantes temporários (dados disponíveis a partir de 2011).

Estima-se que em 2012 tenham saído de Portugal, por um período superior a 3 meses mas inferior a um ano (emigrantes temporários) 69.460 pessoas.

No gráfico abaixo, encontram-se os números referentes a emigrantes totais (temporários e permanentes) nos anos de 2011 e 2012, onde se verifica um crescimento de 20% nos fluxos migratórios. Estima-se que, saem de Portugal anualmente cerca de 120.000 pessoas para trabalharem noutra país. São números demasiados elevados para serem ignorados.

**Gráfico 5:**



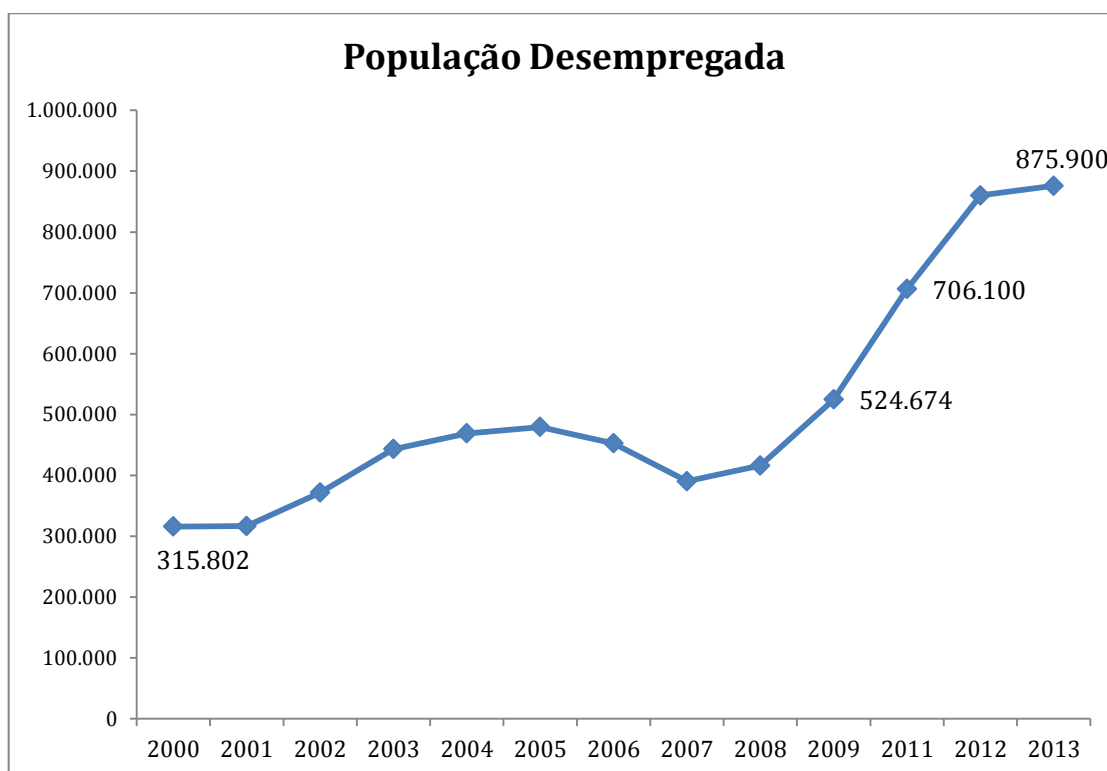
Fonte: INE, Revista de Estudos Demográficos nº 49

Sabe-se que a par do crescente fluxo de saída entre os anos de 2008 a 2012, as taxas de desemprego também foram no sentido ascendente atingindo valores muito preocupantes.

Segundo, o INE, em 2013 estavam desempregados 875.900 pessoas, que representa um aumento de 177% face ao ano de 2000.

No gráfico 6, abaixo, é bem explícito que a partir do ano de 2008 o número de desempregados cresce exponencialmente, tal como o número de Portugueses a saírem de Portugal. Conclui-se que, o crescente número de desemprego está relacionado ao crescente número de Portugueses a saírem de Portugal.

**Gráfico 6:**

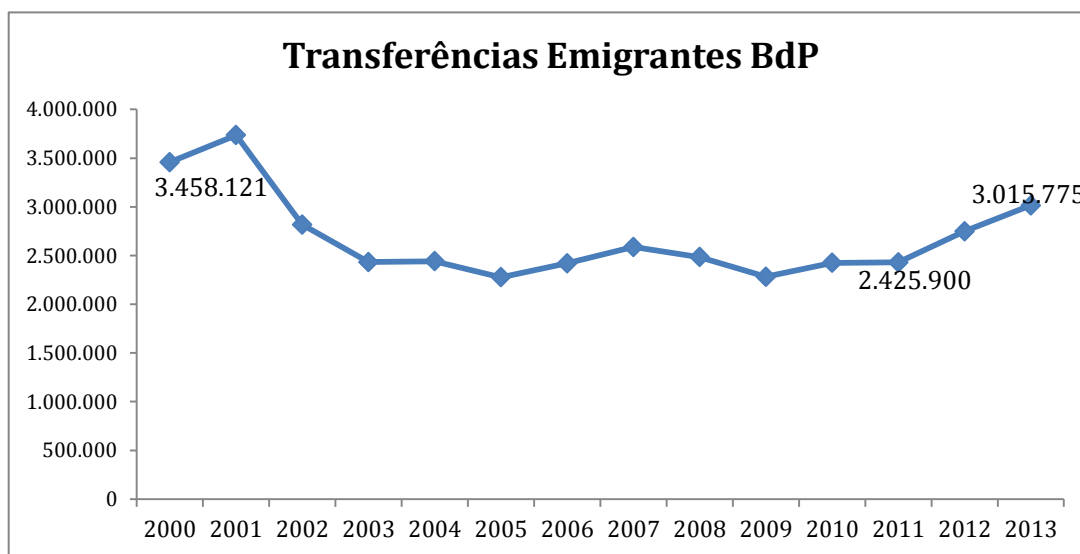


Fonte: INE, Publicações – Estatísticas de Emprego – 4º Trimestre 2013

Segundo dados do INE, a taxa de desemprego de jovens (15 a 24 anos) foi de 35,7% no ano de 2013 e a taxa de desemprego das pessoas com um nível de escolaridade completo correspondente ao 3º ciclo básico, no máximo, foi de 15,8%, enquanto pessoas com o ensino secundário e pós-secundário atingiu uma taxa de 16,6%, já pessoas com o ensino superior a taxa de desemprego atingiu os 12,7%. Segundo a mesma fonte, no 4º trimestre de 2013 houve um decréscimo na taxa de desemprego de 1,4% face ao trimestre anterior. Conclui-se que, um dos motivos para este decréscimo se deve à aceleração da economia, mas a emigração de 121.418 pessoas em 2013 também contribuíram positivamente para a descida da taxa de desemprego.

Uma outra abordagem à emigração é do posto de vista do contributo à economia portuguesa por via das transferências. O gráfico 7, abaixo, apresenta o volume de transferências dos emigrantes portugueses para Portugal desde o ano 2000 até ao ano de 2013. Mais uma vez, se conclui pela convergência para o ano de 2008. O volume de transferências de emigrantes que vinha a sofrer um decréscimo desde 2002, a partir de 2008 verifica-se uma tendência inversa, atingindo em 2013 valores de transferências equiparados a 2001, mesmo tendo o país atravessado a maior crise de dívida soberana e da pouca confiança no sistema financeiro nacional, este aumento só pode significar um incremento no número de pessoas a deixar Portugal, que se equipara aos números dos anos 70.

**Gráfico7:**



Fonte: Banco de Portugal, Boletim Estatístico - Abril 2014

Importa fazer agora a travessia para a problemática essencial sobre a qual este trabalho se debruça – a importância dos emigrantes para a banca nacional e a forma como esta última se deverá posicionar para maximizar este segmento de negócio.

A pretensão deste estudo prende-se com a análise detalhada dos números de portugueses no mundo, a forma como as comunidades portuguesas se inserem

nas comunidades locais e que tipo de emigração existe nas diferentes geografias. Finalmente, ambiciona-se demonstrar o importante contributo deste segmento para a banca nacional e quais os principais desafios da banca para o domínio deste segmento.

## **6. Millennium BCP – Os Residentes no Exterior**

*“O Banco Comercial Português foi fundado em 1985”* [página WEB MBCP], por um grupo de 200 accionistas fundadores e uma equipa de profissionais bancários experientes com a finalidade de constituir uma instituição financeira independente a operar em Portugal.

Em 1994, impulsionado pela concorrência no mercado bancário doméstico o Banco decidiu, adquirir um banco doméstico com complementariedade de negócio para ganhar quota de mercado no mercado português, em seguros e outros serviços financeiros. Em Março de 1995, o Banco adquiriu o controlo do Banco Português do Atlântico, que era, à época, o maior banco comercial em Portugal. Esta aquisição surgiu na sequência de uma oferta pública de aquisição (OPA) da totalidade do capital social do Atlântico, lançada em conjunto com a Companhia de Seguros Império, uma seguradora portuguesa. Em Junho de 2000, o Banco Português do Atlântico foi incorporado no Banco. A OPA conjunta da totalidade do capital social do Banco Português do Atlântico permitiu um aprofundamento da cooperação entre o Banco e o Grupo José de Mello, o maior accionista da Império, culminando na fusão dos serviços financeiros do Banco com os do Grupo José de Mello, em Janeiro de 2000. Em Junho de 2000 o Banco Melho foi incorporado no Banco. Em Março de 2000, o Banco chegou a acordo com a Caixa Geral de Depósitos (CGD), para adquirir a participação de controlo detida por esta no Banco Pinto & Sotto Mayor (Sotto Mayor), e em abril do mesmo ano, adquiriu, na sequência de oferta pública de aquisição, as restantes acções no Banco Pinto & Sotto Mayor. Tendo em vista o

reforço do enfoque no negócio core de distribuição de produtos financeiros e para otimizar o consumo de capital, foram estabelecidos importantes acordos, em 2004, com os Grupos CGD e Fortis (actualmente Ageas) relacionados com o negócio de seguros. A participação da Ageas foi alienada em Setembro de 2007.

Desde a sua fundação até ao presente, ao longo de mais de um quarto de século, o Banco Comercial Português conseguiu afirmar-se como líder em Portugal, assumindo-se como uma instituição de referência em diversas áreas nos diferentes mercados onde actua, sob a marca Millennium.

O Banco Millennium BCP assume a escolha da sua marca: “Millennium, a infinitude expressa num espaço de mil anos”.

O Banco afirma, ainda que: “à escala da vida humana, Millennium simboliza a capacidade de ir mais além, a vontade de erguer no presente para ganhar no futuro. Uma expressão de solidez e resiliência. Millennium é um compromisso com a sociedade, uma promessa de cumplicidade com os projectos de cada um.” A sua cor: magenta, intensa, arrojada. “Somos a cor da liderança, da qualidade, da inovação, da seriedade e da transparência” [página web MBCP].

A verdade é que o Millennium BCP tem vindo a ganhar a confiança juntos dos seus clientes e tem feito um trabalho de imagem institucional cada vez mais direccionada para os novos desafios, para a nova realidade dos Portugueses e a mais recente campanha publicitária vão de encontro a isso mesmo: “ Para um novo Mundo, um novo Millennium”, com este slogan a marca Millennium quer aproximar-se ainda mais dos seus clientes fazendo parte dos projectos de cada um deles.

O Millennium BCP é considerado o maior banco privado português em termos de quota de mercado – quer em crédito a clientes, quer em recursos totais de clientes.

Na sequência da crise financeira internacional e subsequente crise de dívida soberana viu-se obrigado a reestruturar o modelo de negócio que seguia até à

data de 2008, modelo que se manifestou ser eficaz e eficiente na medida em que dele adviam bons resultados para o banco e consequentemente para o sistema financeiro nacional.

O MBCP cedo percebeu que uma mudança de paradigma tinha surgido e delineou uma estratégia para canalizar as potencialidades do segmento dos emigrantes apoiando-se na sua rede interna e externa.

## **6.1 Presença Internacional Grupo BCP**

O Millennium BCP é uma instituição de referência a nível internacional. O Banco assume ainda uma posição de destaque em África, através das suas operações bancárias em Moçambique e Angola, e na Europa, através das suas operações na Polónia, Roménia e Suíça. Desde 2010, o Banco opera em Macau através de uma sucursal de pleno direito, tendo assinado, nesse ano, um memorando entre os dois bancos, que se estende a outros países e regiões para além de Portugal e China. A sucursal em Macau assume-se crescentemente como um vector estratégico do desenvolvimento das relações entre Portugal, Europa, Angola, Moçambique e Cina, nomeadamente nas áreas de *trade finance* e banca de investimento [Relatório e Contas MBCP (2013)].

### **6.1.2 Posicionamento Competitivo**

“O Millennium BCP é a maior instituição privada nacional, dispendo da segunda maior rede de sucursais em Portugal (774) e de uma posição em crescente expansão nos países em que detém operações.”

Afirma-se com “o imperativo de ouvir o Cliente e de entender e resolver as suas necessidades...” e ainda a “vocação para a excelência, a qualidade do serviço e a inovação são valores distintivos e diferenciadores face à concorrência [Relatório e Contas MBCP (2013)].”

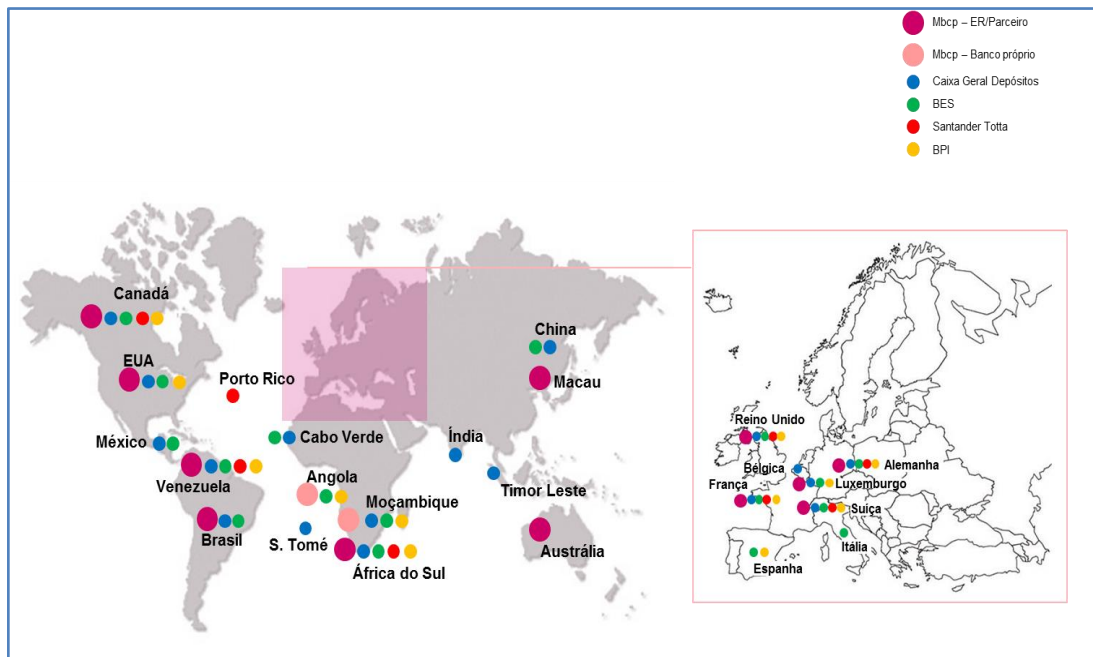
O banco conta com 10 escritórios de representação (1 no Reino Unido, 1 na Alemanha, 3 na Suíça, 2 no Brasil, 1 na Venezuela, 1 na China e 1 na África do Sul) e 5 protocolos comerciais (Canadá, EUA, Espanha, França e Luxemburgo).

A missão do Escritório de Representação assenta em marcar presença junto das comunidades portuguesas de forma a reforçar a ligação a Portugal tendo um espaço físico que permite proximidade e segurança aos clientes.

Com os parceiros o MBCP pretende colmatar todas as necessidades dos emigrantes Portugueses nos países de destino, mas aqui impera a relação comercial entre o MBCP e o Banco parceiro que se mantém durante o período que o negócio é vantajoso para ambos. No entanto, nesta relação o MBCP não é detentor único do processo de gestão do negócio pelo, que a grande vantagem destas parcerias está relacionada com o racionamento de custos de representação, portanto esta vantagem é maximizada tanto mais quanto melhor negociado for o contrato de protocolo celebrado entre os parceiros.

Quer os Escritórios de Representação quer as parcerias têm objectivos comuns de dinamização do negócio e apoio à rede de Retalho em Portugal que consiste essencialmente na captação de novos clientes devido à proximidade física, incentivar ao incremento do volume de transferências enviadas para Portugal, aumentar a qualidade das transferências enviadas através do incentivo à sua aplicação em produtos de poupança, referênciação de novos clientes para início de relação, dinamizar o negócio imobiliário, fomentar relação com os *providers* locais, gerir a rede de promotores e permanências locais e disponibilidade em horário local, sábados e possibilidade de visitas ao domicílio dos clientes.

Figura 2: Presença Internacional MBCP vs. Concorrência



Fonte: Relatório e Contas MBCP, páginas Web dos referidos bancos

É importante para a gestão eficiente deste segmento de negócio perceber a presença internacional do MBCP face à concorrência.

Assim, acima, encontra-se a Figura 1, onde demonstra a presença do MBCP e a concorrência nos principais países de destino dos emigrantes Portugueses. Esta análise é determinante para delinear o *business plan* em cada geografia em que o MBCP está presente quer com parceria quer com Escritório de Representação (ER).

### 6.1.3 Oferta Millennium BCP

“ Transfira as suas poupanças para o país do seu coração” – campanha MBCP 2013

O Millennium BCP tem vindo a reforçar a sua presença juntos dos emigrantes e a encurtar distâncias geográficas por via dos escritórios de representação e Bancos Parceiros mas também através de uma comunicação mais estruturada e direccionada para quem está no estrangeiro.

Claramente que o MBCP apostou não só em otimizar a sua rede externa mas também em sensibilizar a rede interna para as potencialidades deste segmento. O grande desafio para a banca em geral e em particular para o MBCP é capitalizar este segmento tornando-o especial e para isso inicia-se uma batalha com a finalidade de entender e resolver as necessidades dos Clientes, aliás como é apanágio do Banco no que se refere ao seu posicionamento competitivo.

Na sequência da criação de estrutura externa de apoio à rede interna houve a necessidade de proporcionar condições para reforçar a relação com os clientes por via de produtos e serviços bancários que satisfaçam necessidades originárias da dificuldade de permanecer longe da sua terra natal.

A oferta de produtos e serviços financeiros do MBCP tem vindo a ser baseada na permissão “pensar cliente”:

- Poupança Mais Portugal – para que apliquem os valores que transferem com regularidade. Trata-se de um depósito a prazo de 360 dias que oferece taxas mais atractivas, se o cliente reforçar mensalmente.
- Depósito Portugal Crescente – (para clientes que gostem de ver a poupança a crescer de ano para ano). É um depósito em Euros ou Dólares Americanos, com pagamento anual de juros.
- Solução Mais Portugal – consiste num *package* que isenta os custos com transferências, comissões com cartões de crédito e débito, cheques nas máquinas selfbanking, seguro de assistência urgente médica e repatriamento em caso de óbito, 5% de descontos em Seguros Protecção Casa, entre outras – esta solução tem um custo de € 8 mensais que pode ser isenta para clientes com património médio mensal no MBCP de montante igual ou superior a € 35.000 ou ainda para clientes que transfiram trimestralmente um montante igual ou superior a € 2.500.

As soluções acima descritas são oferta exclusiva para os clientes MBCP residentes no exterior e percebe-se que todos eles têm como base a preocupação

de colmatar necessidades dos emigrantes, a saber: (i) a preferência por depósitos a prazo mais longos e com vencimentos anuais a coincidir com o período em que os emigrantes se encontraram em Portugal de férias; (ii) as taxas mais atractivas para incentivar a aderirem a produtos de poupança em Portugal, em detrimento dos países onde se encontram; e (iii) soluções que permitem isentar as transacções que os estrangeiros fazem com maior frequência, tais como, transaccionalidade com os cartões e isentar os custos com transferências; (iv) produtos que procuram o incremento do volume de transferências oferecendo taxas mais atractivas e permitindo a isenção de custos com soluções que por sua vez isentam outros custos e comissões com utilização de produtos bancários.

*“O aumento da emigração, particularmente no início da presente década, e a crescente globalização levaram a que os residentes no Exterior se tornassem uma realidade ainda mais importante para o negócio de retalho em Portugal” – Albino Andrade, Director Coordenador MBCP*

Na contínua perseguição à satisfação das necessidades dos emigrantes o MBCP lançou a “Linha Mais Portugal” que consiste num serviço de contactos telefónico Skype, em que os clientes podem contactar o MBCP ao preço de uma chamada local. Esta linha é fundamental para promover uma maior proximidade dos clientes emigrantes e mais uma vez encontramos aqui presente a mesma linha de pensamento “pensar cliente”, dado que os emigrantes sentem muitas vezes necessidade de contactar telefonicamente com o seu banco em Portugal mas não o fazem por força dos elevados custos.

O banco tem lançado variadas campanhas para os clientes emigrantes detentores de cartões de crédito acumulando pontos com as compras efectuadas

e que posteriormente são trocados por vales em diferentes lojas, exemplo disso são:

- Cartões de Crédito Gold Gémeos – “A Magia do Natal com pontos Extra” – Campanha lançada em Dezembro de 2013, consistia em fazer um mínimo de € 500 em compras, no conjunto dos dois cartões, e em vez de acumular os habituais 2 pontos, o cliente acumula 4 pontos

- Cashback American Express – Poupar e receber € 50 no cartão, consiste na subscrição de um produto de poupança no período estipulado por um mínimo de € 30.000, o cliente recebe € 50 no cartão American Express

Campanhas como as acima referidas têm sempre presente a criação de valor ao cliente oferecendo-lhe produtos e serviços financeiros que vão colmatar as suas necessidades. Torna-se evidente a grande importância que o MBCP dá ao facto de ter uma oferta de produtos e serviços financeiros adequados aos residentes no exterior, no entanto, não é apenas no campo da oferta que o MBCP tem percorrido um caminho diferenciador da concorrência.

O grande desafio da rede retalho em Portugal é a mudança de mentalidade, isto é, olhar para os clientes residentes no exterior percebendo o seu grande potencial criando uma relação de confiança e proximidade apesar da distância geográfica. Neste sentido, o MBCP tem reformulado a abordagem a estes clientes formando os gestores para que contactem telefonicamente com os seus clientes para que estes sintam que, apesar da distância, o seu Banco se preocupa e está presente na sua vida.

Os clientes residentes no exterior são contactados telefonicamente pelo seu gestor com regularidade para fazer um balanço do seu património financeiro apresentando propostas que melhor se adequam a cada realidade, assim, os clientes sentem-se acompanhados e sempre informados do seu património financeiro.

Por outro lado, o MBCP tem tornado os momentos em que os residentes estão em Portugal de férias, para os receber da melhor forma agendando reuniões com os clientes para que estes optimizem o seu tempo no Banco. Portanto, toda a rede de retalho em Portugal está sensibilizada para, nos meses de verão, maximizarem a experiência do cliente com o MBCP.

Este novo posicionamento pode parecer simples, e de facto é, no entanto, a sua execução pressupõe uma grande logística e preparação dos gestores que têm marcado pela diferença na satisfação dos clientes que reconhecem o esforço do Banco sempre que optam pelo MBCP como o seu principal Banco em Portugal.

### **6.1.2 Fluxos Recebidos pelo Millennium BCP**

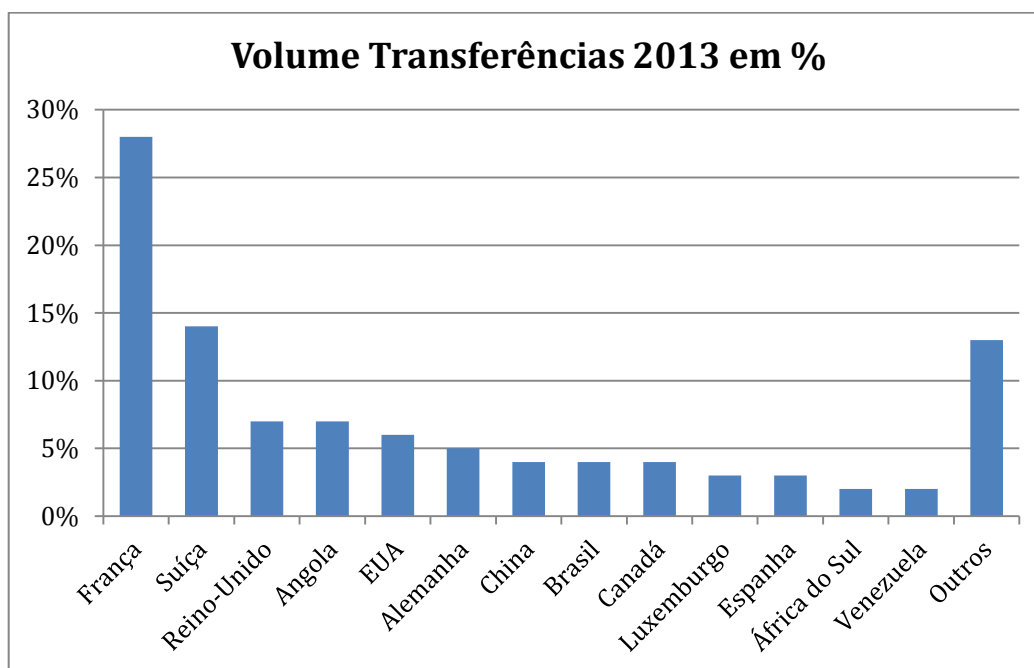
Em 2013, o MBCP implementou o novo modelo de negócio para o segmento de Clientes residentes no exterior assente nos seguintes pilares:

- O negócio dos residentes no exterior faz-se durante 12 meses no ano e não só no período de Verão, implicando maior dinâmica na relação e maior intensidade de contacto
- A entrada de fluxos é a chave para o crescimento e por isso têm de ser tratados diariamente
- Os Escritórios de Representação e os Bancos Parceiros são todas as sucursais de Portugal, num só espaço, junto de cada Comunidade – mais parceria entre a rede interna e a rede externa gera mais negócio
- Este segmento tem necessidades específicas que são satisfeitas através de oferta específica
- O MBCP deve estar mais próximo das Comunidades e estar presente nos seus eventos de modo a encurtar a distância geográfica entre o Banco e os Clientes deste segmento

Este novo modelo de negócio implementado pelo MBCP para o segmento dos Clientes Residentes no Exterior traduz-se em mais negócio e maior rentabilidade para o MBCP.

Ao analisar os dados, verifica-se que as geografias da França, Suíça e Reino Unido representam 50% do volume de transferências recebidas pelo MBCP em 2013, o que está de acordo com os fluxos de emigração para estes países. A França e a Suíça são historicamente países de destino da emigração portuguesa, o Reino Unido tem sido um destino muito frequente nos últimos 3 anos para profissionais de saúde, nomeadamente enfermeiros.

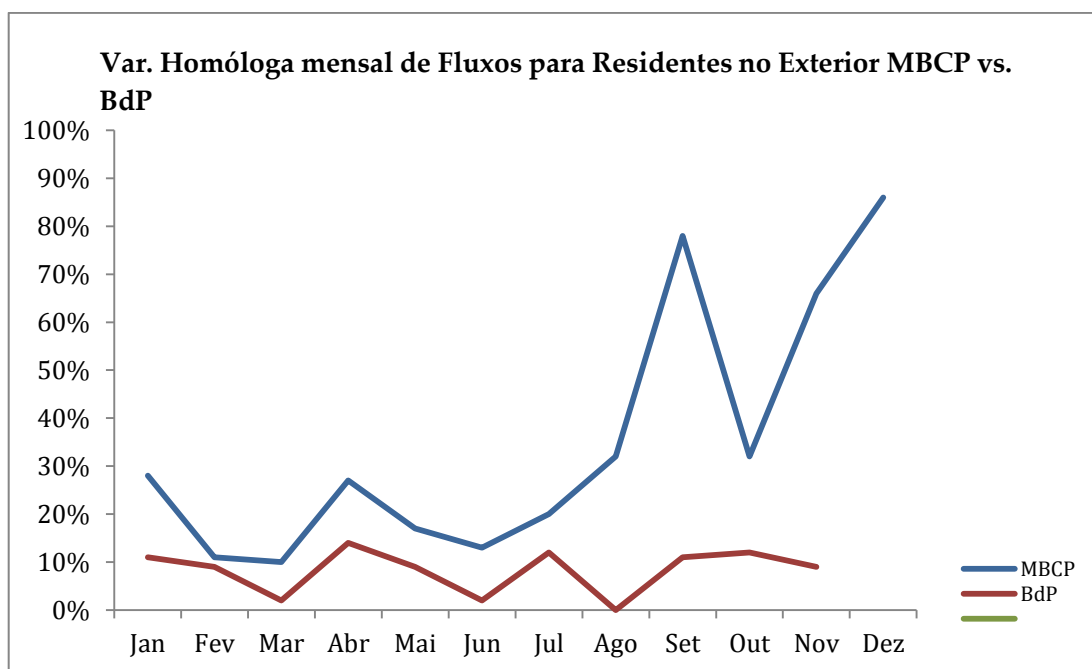
**Gráfico 8:**



Fonte: Informação de Gestão DREX, MBCP

No respeitante ao volume de transferências recebidas pelo MBCP verificou-se um crescimento de 33% face ao ano de 2012 que compara com 8,4% registados pelo Banco de Portugal.

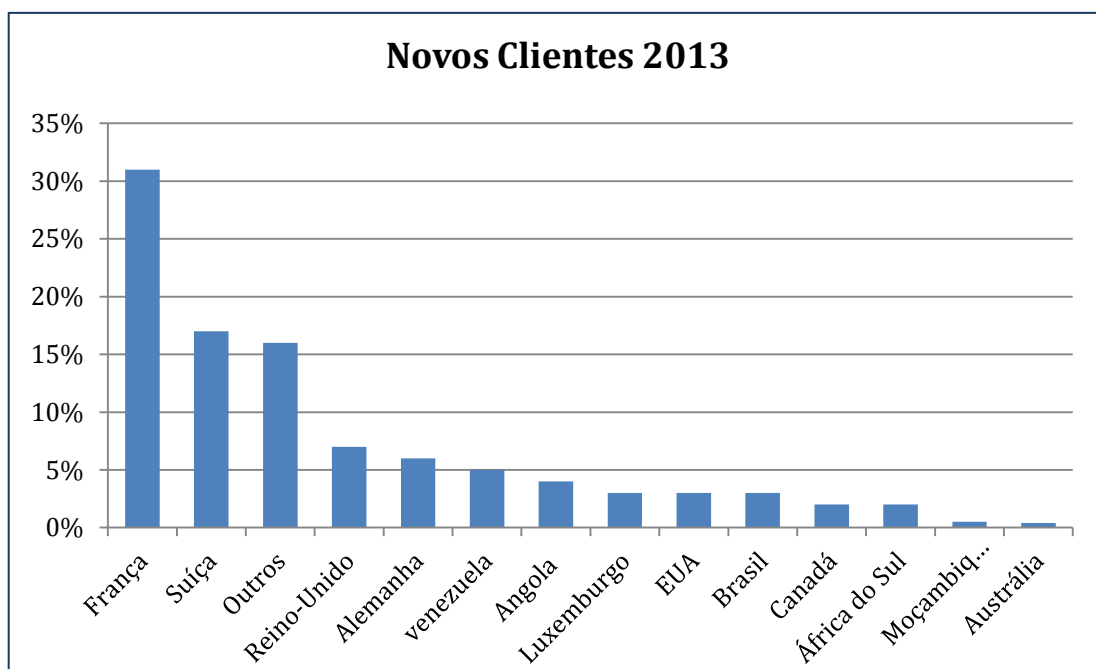
**Gráfico 9:**



Fonte: BdP, Relatório de Estatística 2013

Ainda referente a análise do negócio, devemos perceber quais as geografias mais representativas em relação a novos clientes, indicador muito importante não só para quota de mercado do banco mas também para crescer em vendas de produtos financeiros, diversificação e aumentar a rentabilidade do banco por via de *fees*. Assim, no gráfico abaixo, apresenta-se a distribuição (em percentagem) da captação de novos clientes por geografia.

**Gráfico10:**

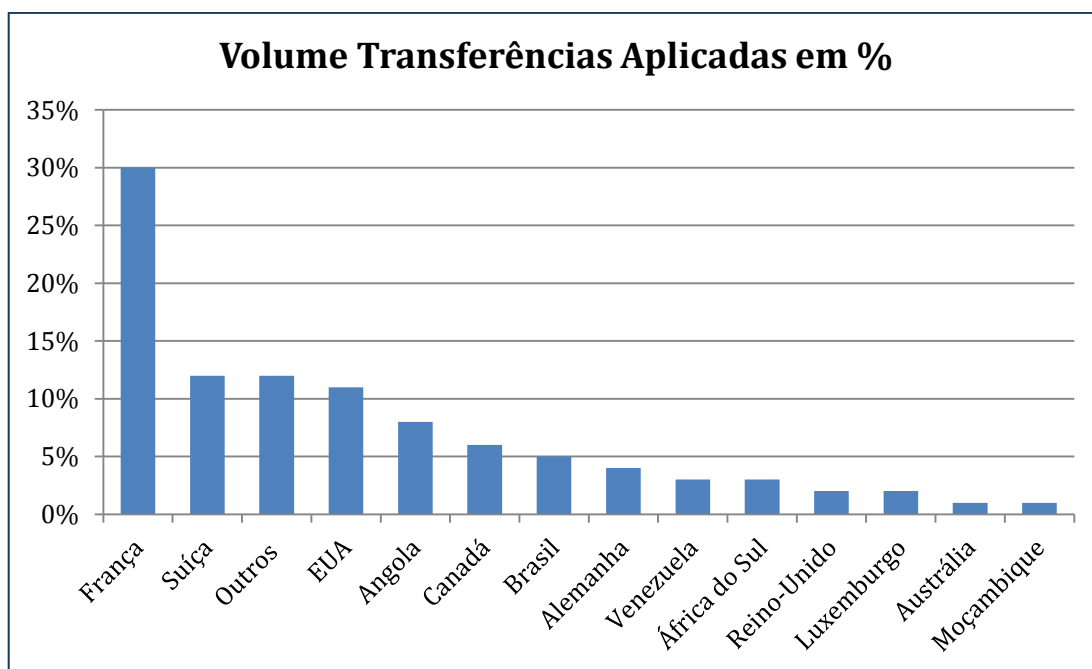


Fonte: Informação de Gestão DREX, MBCP

Verifica-se que a França e a Suíça representam praticamente 50% da captação de novos clientes. Em 2013 o MBCP aumentou a captação de Clientes em 80% face a 2012, um aumento muito significativo fruto de novos *Business Plans* que têm vindo a ser colocados em prática pela Direção de Residentes no Exterior.

O gráfico 11, abaixo, apresenta a distribuição em percentagem por geografia das transferências aplicadas em 2013. Entenda-se por transferências aplicadas, o volume das transferências que são transformadas em produtos de poupança.

**Gráfico 11:**

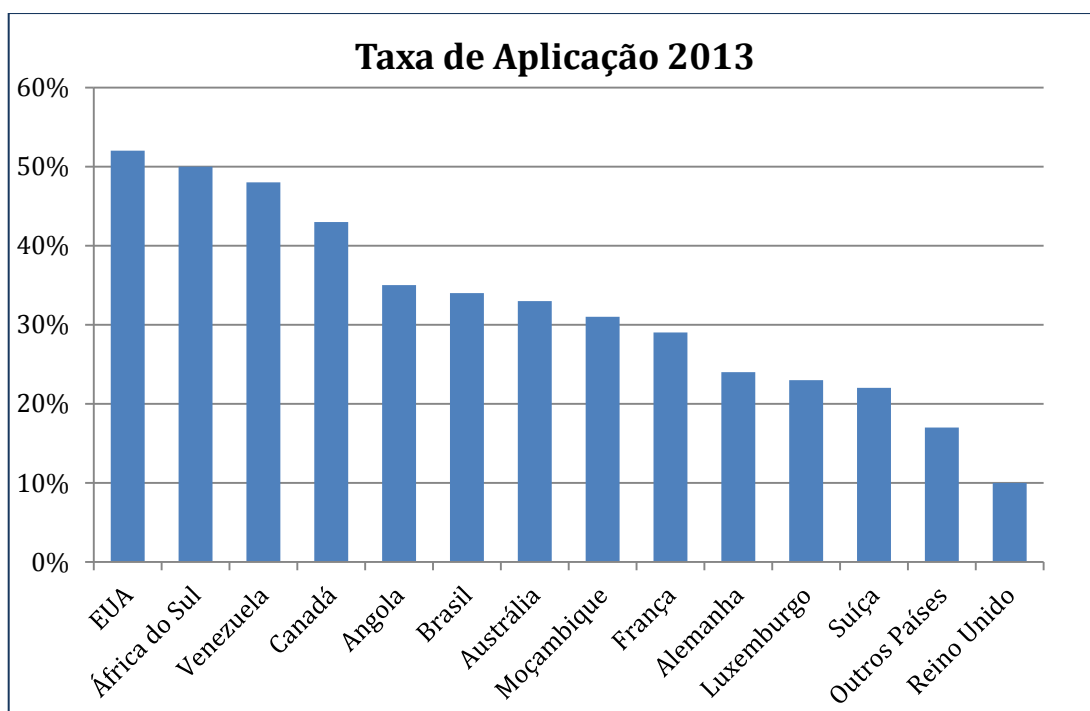


Fonte: Informação de Gestão DREX, MBCP

Outro indicador analisado é a taxa de aplicação, entenda-se por taxa de aplicação a divisão entre as transferências aplicadas sobre o volume de transferências efetuado por cada geografia. Este indicador é de elevada importância para a análise ao perfil de cada geografia, ou seja, perceber se os clientes transferem para constituírem poupanças ou para consumo. Na maioria dos casos, as transferências recebidas são para reforçar ou constituir novas poupanças e para consumo das famílias que ficaram em Portugal ou para consumirem no período de férias. A taxa de aplicação permite traçar o perfil de clientes em cada geografia e perceber a escala de melhoria.

No gráfico, abaixo, encontram-se as taxas de aplicação de 2013 por geografia.

**Gráfico 12:**



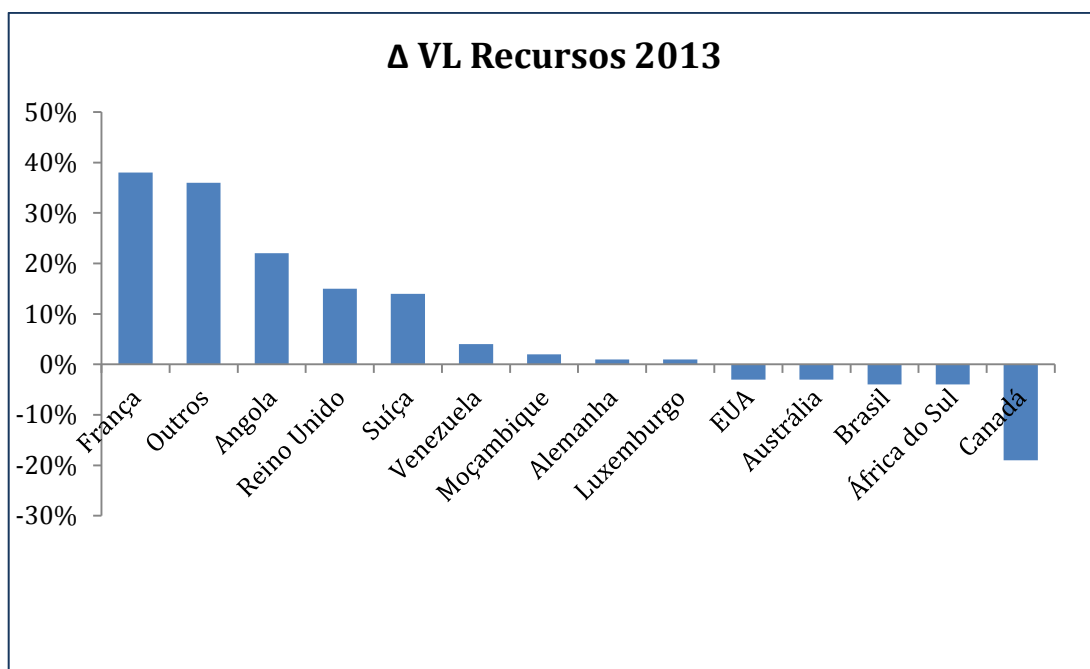
Fonte: Informação de Gestão DREX, MBCP

Verifica-se que, os EUA, África do Sul, Venezuela e Canadá são geografias que apresentam taxas de aplicação de 50%, aproximadamente, que permite concluir que nestas geografias os emigrantes Portugueses quando transferem dinheiro para Portugal têm como objetivo primordial a poupança. As geografias atrás mencionadas têm particularidades fiscais, legais e político-económicas que podem ser motivadoras a este perfil de cliente.

Em 2013, o MBCP conseguiu crescer em Vendas Líquidas de Recursos (VLR), o que não acontecia desde 2009 no segmento.

Verificamos, pela análise feita ao gráfico 12 que, países como a França, Angola, Luxemburgo e Reino Unido contribuíram positivamente para as VL Recursos de 2013, contrariamente o Canadá, a Venezuela, a Austrália contribuíram negativamente para as VL Recursos de 2013, muito por força da envolvente político-económica vivida na Venezuela e por questões cambiais no Canadá.

**Gráfico 13:**



Fonte: Informação de Gestão DREX, MBCP

O MBCP com o novo modelo de negócio implementado em 2013 assente na proximidade, na proactividade, nas parcerias, na oferta e na melhor comunicação conseguiu um crescimento na base de clientes transferidores de 75% face a 2012, aumentou a aplicação de transferências para 26%, a captação de clientes em 82% e o cross-selling em 473% face a 2012.

Em apenas um ano o Banco conseguiu um crescimento em VL Recursos positivas o que já não acontecia desde 2009 e cresceu em todas as frentes do negócio, mais clientes, mais clientes transferidores, mais transferências e mais transferências transformadas em produtos de poupança. O MBCP conseguiu crescer em 2013 em volume de transferências quatro vezes mais que o sistema nacional.

## 6.2 Resultados

Atentando ao estudo de caso do Millennium BCP percebe-se que o novo posicionamento do Banco face ao segmento dos residentes no exterior foi marcado pela crise financeira internacional de 2007/2008 e subsequente crise de dívida soberana que originou significativas dificuldades de financiamento por parte dos bancos nacionais. Adicionalmente, a redução do número de postos de trabalho em Portugal veio potenciar a emigração de cidadãos portugueses. O MBCP percebeu que tinha de acompanhar e fazer parte do processo de mudança dos seus clientes e que o sucesso desta transição implicava que o Banco demonstrasse capacidade de ser parte da solução e não do problema.

O desenvolvimento de um novo modelo de negócio assentes em pilares como: maior proximidade, maior proactividade, maior parceria, mais e melhor oferta e melhor comunicação potenciou os resultados positivos do Banco neste segmento quando a operação em Portugal continua a apresentar prejuízos.

Este modelo de negócio simples mas que bem implementado é originário de maior confiança por parte dos clientes que potencia os bons resultados financeiros para o MBCP.

“O Plano de Liquidez para 2013 preconizava a manutenção de liquidez em níveis confortáveis ao longo do exercício, mediante o controlo das necessidades de financiamento em mercado, nomeadamente através de maiores níveis de captação de depósitos de clientes, e da gestão activa do colateral elegível para efeitos de desconto no Banco Central Europeu” – relatório e contas MBCP, 2013. Fica claro que a estratégia do MBCP para reduzir o risco de liquidez passa pela captação de um maior número de depósitos de clientes que permite não só diminuir o gap comercial como também baixar o custo de funding, duas das permissas fundamentais para a liquidez e rentabilidade do Banco. É inegável o contributo do segmento dos residentes no exterior neste plano de liquidez levado a cabo pelo Millennium BCP, dado que, o segmento cresceu não só em

volume de transferências (+33% face a 2012) como também em número de clientes que efectuam transferências regulares para Portugal (+75% face a 2012), que se traduziu em +26% de aplicações face a 2012. Estes números são demasiadamente importantes para serem ignorados, é claro que, o segmento de residentes no exterior vai continuar a crescer nos próximos anos e a Banca só tem que saber maximizar este negócio.

Em apenas um ano de mudança de paradigma o segmento apresentou resultados tão positivos e provou que é um negócio com uma enorme potencialidade. O grande desafio é continuar a surpreender os clientes e encontrar soluções financeiras que preencham as suas necessidades.

### **6.2.1 Proposta**

Em Portugal a emigração é uma realidade e o sistema financeiro nacional tem de se adaptar à realidade dos seus clientes que não raras vezes ultrapassam em larga escala as fronteiras do país.

A Banca tem que marcar presença forte onde se encontram os seus clientes, portanto o primeiro grande passo foi dado com os escritórios de representação que o MBCP e a concorrência têm nas geografias mais representativas das comunidades portuguesas. No entanto mais que estar presente fisicamente, o Banco tem que fazer parte no processo de integração dos emigrantes portugueses nos países de destino.

A presença do MBCP tem que ser forte na vida quotidiana dos clientes que residem no exterior, seja juntos das comunidades mais representativas, seja nos eventos relacionados com os emigrantes, seja no consulado, o mais importante é que o MBCP esteja sempre presente nos locais onde os seus clientes emigrantes estão e precisam do seu Banco. Para além da constante presença junto das comunidades o Banco tem que ter oferta específica para estes clientes, com

taxas mais atractivas e sobretudo desenvolver processos simples mas seguros para as diversas transacções de produtos e serviços bancários.

Um dos grandes passos dados pelo MBCP para estar mais presente, e em consonância com as necessidades dos residentes no exterior, foi o lançamento recente de um cartão que o cliente possa usar no país de residência sem qualquer custo adicional, tal como se estivesse em território português. Adicionalmente, quando está em Portugal de férias ganha pontos ao utilizar o cartão que são transformáveis em vales de combustível ou voucher's em hotéis. Esta campanha "Tu Cá, Tu Lá" do MBCP veio colmatar uma das grandes necessidades dos residentes no exterior que não usavam os cartões portugueses nos seus países de residência por força dos elevados custos de transacção. Com esta iniciativa, o Banco não só resolve o problema do cliente como potencia a utilização dos seus cartões em qualquer parte do mundo.

Os clientes residentes no exterior ganharam uma atenção especial por parte da banca nacional por força da conjuntura. No entanto, considera-se que neste momento mais que uma necessidade este segmento é encarado como uma oportunidade de crescimento e, neste sentido, o MBCP está cada vez mais empenhado em desenvolver todos os esforços para que os clientes residentes no exterior estejam mais próximos do Banco em Portugal.

### **6.2.2 O Grande Desafio da Banca em Portugal**

Os clientes que emigram para o estrangeiro temporária ou definitivamente para trabalhar deparam-se com um conjunto de situações difíceis de resolver e muitas vezes não sabem como nem com quem falar.

Se o Banco tem uma rede externa a colaborar com Portugal para melhor satisfazer os seus clientes no que concerne a produtos e serviços bancários, porque não maximizar essa rede externa e colocá-la ao serviço do cliente no sentido de facilitar todo o processo de mudança.

Quando o cliente se dirige ao Banco para informá-lo que vai ausentar-se do país para trabalhar, o Banco deveria ter um serviço de auxílio ao cliente, no que diz respeito a estabelecer-se no país de destino articulando com os colaboradores que se encontram nos escritórios de representação das diversas geografias. Uma das principais funções dos escritórios de representação é criar uma série de relações com as comunidades portuguesas e também locais e desta forma maximizavam essa rede de contactos indicando ao novo emigrante quais as formalidades do país, onde se situam as melhores zonas habitacionais (informar a melhor relação custo/benefício), apoiar em toda a parte burocrática no que diz respeito à comunicação às autoridades competentes (consulados, finanças, entre outras) que se encontra no país, auxiliar na integração quer nas comunidades portuguesas quer nas comunidades locais.

Se o banco conseguisse prestar este serviço de excelência ao cliente, este último ficaria fidelizado por gratidão mas sobretudo pela competência que o Banco demonstra neste processo.

Este serviço pressupõe uma rede de contactos e parcerias quer com comunidades portuguesas no país de destino quer com entidades locais. Quanto mais o Banco estiver envolvido no processo de emigração mais o cliente fica fidelizado o que facilita a relação entre banco e cliente para futuras relações comerciais.

O grande desafio da banca actual é conseguir mudar o paradigma de mero prestador ou intermediário financeiro para se tornar parceiro do seu cliente e aqui ainda há um grande caminho a percorrer.

### **6.2.3 Resultados Obtidos**

Este trabalho propôs-se a apresentar um segmento de mercado potenciador de negócio para a banca portuguesa caracterizando em primeira instância a dimensão do mercado em termos de quota e de recursos. Conclui-se que o

segmento de mercado dos emigrantes não só tem dimensão, pelos números apresentados de emigração portuguesa anual (cerca de 120 mil pessoas deixam Portugal por ano) como representa um mercado em crescimento e de grande potencial em termos de recursos (em 2013 os emigrantes enviaram para Portugal transferências no valor de 3 mil milhões de Euros, segundo dados publicados pelo Banco de Portugal).

Pela análise efectuada ao caso MBCP, conclui-se que, quanto à primeira questão – Questão 1: Serão a obtenção e liquidez e a redução do custo de capital as principais motivações para a banca investir no mercado dos Emigrantes? – que a obtenção de liquidez e a redução do custo de capital representarem uma das principais determinantes para a instituição investir no mercado dos Emigrantes. Conclui-se, que os resultados positivos obtidos muito contribuíram para os resultados da rede de retalho em Portugal: “para reforçar a proximidade com os clientes residentes no exterior foi disponibilizada uma linha “Mais Portugal” com a finalidade de garantir a estes clientes a total disponibilidade do Banco para qualquer solicitação” – Relatório e Contas MBCP, 2013. Reforçam, ainda, que os resultados obtidos em 2013 neste segmento se traduziram num crescimento expressivo das transferências (Liquidez/Financiamento a baixo custo) para Portugal e ainda num forte aumento da captação de clientes e da colocação da Solução Integrada Mais Portugal. O MBCP afirma que obteve uma melhoria na margem financeira resultado da redução dos juros pagos provocada pela diminuição da taxa de juros dos depósitos a prazo (que significa financiamento a preços mais reduzidos), e, não obstante, pelo aumento registado no volume de depósitos face ao ano de 2012 (aumentando a liquidez) - um aumento de 26% no segmento de residentes no exterior face a 2012 [Relatório e Contas MBCP (2013)]. Estas afirmações e números permitem responder afirmativamente à terceira questão – O mercado de Emigrantes consubstancia-se num importante

desafio para a banca Portuguesa crescer em recursos, diversificação e margem financeira? – na medida em que o mercado dos emigrantes se consubstancia num importante desafio para a banca portuguesa crescer em recursos (3 mil milhões de transferências em 2013), diversificação e margem financeira. Finalmente, e quanto à Questão 2 – Qual o papel da crise financeira de 2007/2008 e subsequente crise de dívida soberana no aumento do número de Emigrantes e das Transferências para Portugal? - pelos números publicados pelas autoridades competentes, tais como Instituto de Estatística Nacional (INE), Serviços de Estrangeiros e Fronteiras (SEF) e, ainda o observatório da emigração, conclui-se que a crise financeira internacional de 2007/2008 e a subsequente crise de dívida soberana impulsionaram o aumento do número de Emigrantes atingindo números semelhantes aos anos 70. Adicionalmente, as transferências enviadas para Portugal intensificaram-se em 2011, igualando valores de 2001, e sofrendo um aumento até 2013 (ano estudado).

## Conclusão

Num momento em que Portugal vive ainda os efeitos da crise financeira internacional de 2007/2008 e da subsequente crise de dívida soberana, banca nacional continua focada na obtenção (e diversificação) de fontes de financiamento a baixo custo, o desemprego em Portugal continua em níveis extremamente elevados (16,5% em 2013) o presente trabalho pretendeu contribuir positivamente para o tema, ao efectuar o “escrutínio” de um segmento de mercado com tantas potencialidades, e ao responder à seguinte questão: Os emigrantes são a resposta para os problemas de financiamento a baixo custo e obtenção de liquidez que a banca tanto almeja?

A importância do trabalho desenvolvido deriva do contributo inovador conferido pelo facto de se ter:

- Clarificado o conceito de emigrante e de transferências de emigrantes para o seu país de origem;
- Quantificado o segmento de mercado no que concerne à dimensão e aos fluxos dos emigrantes;
- Analisado a importância deste segmento para a banca nacional do ponto de vista do financiamento a baixo custo e como fonte de obtenção de liquidez;
- Aplicado o estudo de caso ficou demonstrado os resultados positivos que a banca tem vindo a obter com este segmento por via da oferta diferenciada e pela constante evolução de modelos que permitem que os emigrantes se sintam apoiados no seu processo de mudança pelo seu banco em Portugal.

O estudo centrou-se na análise do caso Millennium BCP, através do qual se pretendeu caracterizar e descrever as motivações subjacentes à decisão da banca em investir no segmento de mercado dos emigrantes.

A análise efectuada neste trabalho permitiu responder às três questões colocadas. Assim, no respeitante à primeira questão - Questão 1: Serão a obtenção de liquidez e a redução do custo de capital as principais motivações

para a banca investir no mercado dos Emigrantes? Conclui-se, que a obtenção de liquidez e a redução do custo de capital representaram uma das principais determinantes para a instituição investir no mercado dos Emigrantes, reforçadas pela obtenção de resultados positivos que muito contribuíram para os resultados da rede de retalho em Portugal como também permitiu que a referida instituição conseguisse alcançar um dos seus objectivos de aumentar os seus indicadores de liquidez através de financiamento maioritariamente através de depósitos do público que se traduziu num crescimento expressivo de transferências (Liquidez/Financiamento a baixo custo) para Portugal. Quanto à Questão 2 - Qual o papel da crise financeira de 2007/2008 e subsequente crise de dívida soberana no aumento do número de Emigrantes e das transferências para Portugal? – os números publicados pelas autoridades competentes, tais como Instituto Nacional de Estatística (INE), Serviços de Estrangeiros e Fronteiras (SEF) e, o observatório da emigração permitem concluir que a crise financeira internacional de 2007/2008 e a subsequente crise de dívida soberana impulsionaram o aumento do número de Emigrantes, adicionalmente as transferências enviadas para Portugal intensificaram-se em 2011, igualando valores de 2001, e sofrendo um aumento até 2013. Por último, a Questão 3 – O mercado de Emigrantes consubstancia-se num importante desafio para a banca Portuguesa crescer em recursos, diversificação e margem financeira? – Concluiu-se que a resposta é afirmativa sustentada pelos números apresentados no Relatório e Contas de 2013 do MBCP referentes ao aumento registado no volume de depósitos face ao ano de 2012 (aumentando a liquidez), na captação de clientes e na melhoria obtida na margem financeira do MBCP resultado da redução dos juros pagos provocada pela diminuição da taxa de juros dos depósitos a prazo (que significa financiamento a preços mais reduzidos) e um aumento de 26% no segmento de residentes no exterior face a 2012.

O grande desafio da banca é: “Pensar Cliente”, isto é, perceber quais as suas necessidades e expectativas e dar respostas eficazes e eficientes a essas necessidades.

Da realização deste trabalho, ficou a ideia que os emigrantes representam um segmento de mercado muito poderoso que ainda não foi explorado em todas as suas vertentes, nomeadamente numa vertente essencial para quem está longe do seu país e precisa de estar em contacto com o seu banco em Portugal. De que forma poderá a banca responder a isto?

Talvez olhando para a banca de um ponto de vista pouco convencional, criando uma plataforma virtual, segura, eficaz e gratuita que permita ao cliente efectuar qualquer operação bancária como se estivesse em Portugal, até mesmo conversar com o seu gestor agendando uma reunião.

No entanto, esta potencialidade não se transformou em realidade, porque a banca em Portugal é, ainda, muito conservadora.

Num mundo em constante evolução e com a globalização generalizada a banca em Portugal terá de se reinventar para conseguir potenciar oportunidades de negócio. Os Residentes no Exterior são apenas o começo de um longo caminho a percorrer mas que se acredita ser possível para Portugal.

A banca em Portugal está activa na procura de oportunidades que lhes permita crescer em recursos e conquistar quota de mercado. Esta é a permissa fundamental para que o segmento de mercado dos Residentes no Exterior seja alvo de análise mais aprofundada dada a sua importância para todo o sector bancário em Portugal, bem como a aplicação deste estudo às realidades de outros países poderá representar uma fonte de novas questões, que podem ser estudadas e respondidas com base em trabalhos futuros.

## Bibliografia

- Akerlof, G. (1970), "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, pp. 448-500
- Banco de Portugal (2014), "Boletim Estatístico de Abril 2014".
- Bank of International Settlements (2010) "*Basel III – A global regulatory Framework for more resilient banks and banking systems*".
- Bank International Settlements (2011) "*Basel III – International Framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*".
- Batista, C. (2014) "*Do Migrants Send Remittances as a Way of Self-Insurance? Evidence from a Representative Immigrant Survey*"; Discussion Paper Serie.
- Barajas, A., R. Chami, C. Fullenkamp, M. Gapen e P. Montiel (2009) "*Do Worker's Remittances Promote Economic Growth?*"; *International Monetary Fund (IMF) Working Paper*.
- Dimson, E. e M. Mussavian (1998), "*Professional Forum – a Brief History of Market Efficiency*", *European Financial Management*, Vol. 4, Nº. 1, pp. 91-103.
- Fama, E. (1970) "*Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*"; artigo publicado *Journal of Finance*.
- Fama, E. (1991), "*Efficient Capital Markets: II*", *The Journal of Finance*, Vol. 46, Nº. 5, pp. 1575-1617.
- Fama, E. e K. French (1992), "*The Cross-Section of Expected Stock Returns*", *The Journal of Finance*, Vol. 47, Nº. 2, pp. 427-465.
- Freixas, X. e J.C. Rochet (2008), "*Microeconomics of Banking*", The MIT Press, 2º Edição.
- Gallatti, R. (2003) "*Risk Management and Capital Adequacy*".
- Greuning, H. V. e S. B. Bratanovic, (2009) "*Analyzing Banking Risk*" – A Framework for Assessing Corporate Governance and Risk Management – 3º edição.
- Grinsven, Dr. J. H.M. V. (2010) "*Risk Management in Financial Institutions*".

- Instituto Nacional de Estatística (2013), “Estatísticas do Emprego”.
- Millennium BCP (2013), “Relatório e Contas”.
- Millennium BCP (2013), “Disciplina de Mercado”.
- Mishkin, F. S. (2004) “*The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*”, 7<sup>o</sup> edição.
- Mishkin, F. S., Stanley G. Eakins (2008). “*Financial Markets and Institutions*”.
- Mishkin, F. S. (2010). “*The Economics of Money, Banking, And Financial Markets*”.
- Rosser, E. (2008) “Immigrant Remittances”; *Article Connecticut Law Review*.
- Salmon, K. (2014) “ *The migrants Market – Latest evolutions and outlook*”; reporte publicado na EFMA.
- Saunders, A. e M. Cornett (2008). “*Financial Institutions Management – A Risk Management Approach*”, 6<sup>o</sup> edição.
- Saunders, A. e M. Cornett (2011). “*Financial Institutions Management – A Risk Management Approach*”.
- Serviços de Estrangeiros e Fronteiras (2013), “Relatório de Imigração Fronteiras e Asilo”.

