



# Regulação Económica

## Lição Inaugural

VII Curso de Pós-Graduação em Regulação Económica e Concorrência  
CEDIPRE | Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

Carlos Tavares

Comissão do Mercado de Valores Mobiliários  
19 de Outubro de 2007



CMVM

# Regulação Económica

## Regulação vs Regulamentação

- ❑ Vantagem da desregulamentação → tendência recente e correlação com crescimento
- ❑ Menos regulamentação não significa menos regulação. Pelo contrário, pressupõe regulação + forte





CMVM

# Regulação Económica

## Regulação Mercado vs Crescimento

	Product Market		GDP growth 1995/2005
	1998	2003	
Dinamarca	1,4	1,1	2,1
Filândia	2,1	1,3	3,6
Holanda	1,8	1,4	2,2
Suecia	1,8	1,1	2,7
Noruega	2,4	1,4	2,9
Alemanha	1,8	1,3	1,4
França	2,4	1,6	2,2
Itália	2,7	1,8	1,4
Bélgica	1,9	1,4	2,1
áustria	1,8	1,3	2,2
Irlanda	1,4	1	7,5
Reino Unido	1,1	0,9	2,8

	Product Market		GDP growth 1995/2005
	1998	2003	
Grécia	2,7	1,7	2,7
<b>Portugal</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>
Espanha	2,1	1,5	3,2
USA	1,3	1	3,3
Canadá	1,4	1,1	3,3
Austrália	1,3	0,9	3,8
Nova Zelândia	1,5	1,2	3,1
<b>EU 15</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>
Japão	1,9	1,3	1,1
República Checa	2,9	1,6	2,3
Hungria	2,4	2	3,8
<b>EU 15/USA</b>	<b>1,49</b>	<b>1,36</b>	<b>0,64</b>

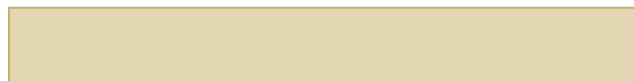




CMVM

# Regulação Económica

- ❑ Na origem da criação de reguladores independentes esteve o objectivo de reduzir a influência do poder económico sobre os governos (luta anti-trust nos EUA, início do Século XX)



Pode dizer-se que foi preciso aos governos ter menos poderes para ter mais poder.





CMVM

# Regulação Económica

- ❑ A regulação é uma função económica que deve basear-se em critérios técnicos e não políticos. Essa é uma condição do funcionamento eficiente das economias.
- ❑ Isso não invalida que a regulação tenha de ser enquadrada pelas opções da política económica formuladas pelos órgãos democraticamente legitimados.





**CMVM**

# Regulação Económica

- ❑ Ao poder político cabe:
  - Formular as políticas e os objectivos
  - Elaborar a regulamentação base
  - Nomear os reguladores
  
- ❑ Aos reguladores cabe garantir a aplicação das leis e regulamentos da forma mais eficiente possível, com independência de quaisquer poderes (independência que é conferida sem qualquer contestação aos tribunais).
  
- ❑ O Estado é ele próprio um agente na economia (elabora sob formas diversas). Não pode, por isso, ser “jogador” e “árbitro”.



**CMVM**

# Regulação Económica

## Modelos Internacionais: Europa vs EUA

- ❑ **EUROPA** ➔ regulação mais preventiva e mais interveniente
- ❑ **EUA** ➔ regulação menos interveniente e mais punitiva (cartel é crime)

### Exemplos:

- **Caso Microsoft**
- **Caso General Electric/Honeywell**
- **Caso Boeing Mac Donald Douglas**
- **Ajudas de Estado**



**CMVM**

# Regulação Económica

## O caso dos Bancos Centrais

- ❑ muito discutido na génese, hoje mais pacífico
- ❑ Porventura o caso de maiores implicações na condução da política económica
- ❑ supervisão  $\neq$  regulação





**CMVM**

# Regulação Económica

## O caso das Autoridades da Concorrência

- ❑ **garantia da protecção dos consumidores e da livre concorrência => um bem económico (mesmo na constituição portuguesa)**
- ❑ **qual o papel que pode/deve ter a Autoridade da Concorrência em Portugal**
- ❑ **mercados “contestáveis”, falhas de mercado e dimensão das empresas**



**CMVM**

# Regulação Económica

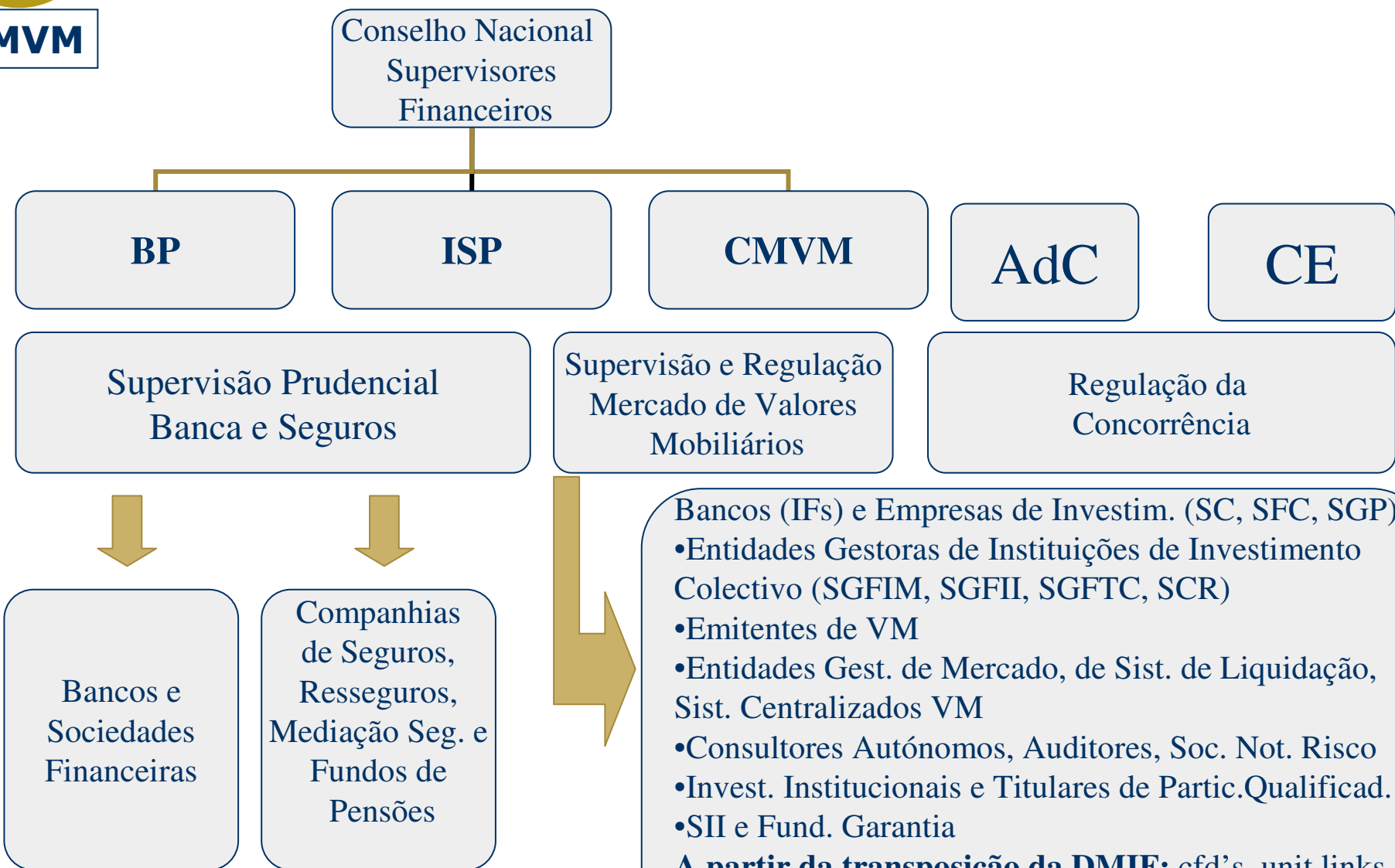
## O modelo de regulação económica em Portugal

- ❑ **O caso do sector financeiro**
- ❑ **Os casos das Telecom e Energia**



CMVM

# Regulação Económica



Bancos (IFs) e Empresas de Investim. (SC, SFC, SGP)  
•Entidades Gestoras de Instituições de Investimento Colectivo (SGFIM, SGFII, SGFTC, SCR)  
•Emitentes de VM  
•Entidades Gest. de Mercado, de Sist. de Liquidação, Sist. Centralizados VM  
•Consultores Autónomos, Auditores, Soc. Not. Risco  
•Invest. Institucionais e Titulares de Partic.Qualificad.  
•SII e Fund. Garantia  
**A partir da transposição da DMIF:** cfd's, unit links, fundos de pensões abertos comercializáveis junto do público e contratos de invest. em bens corpóreos



CMVM

# Regulação Económica

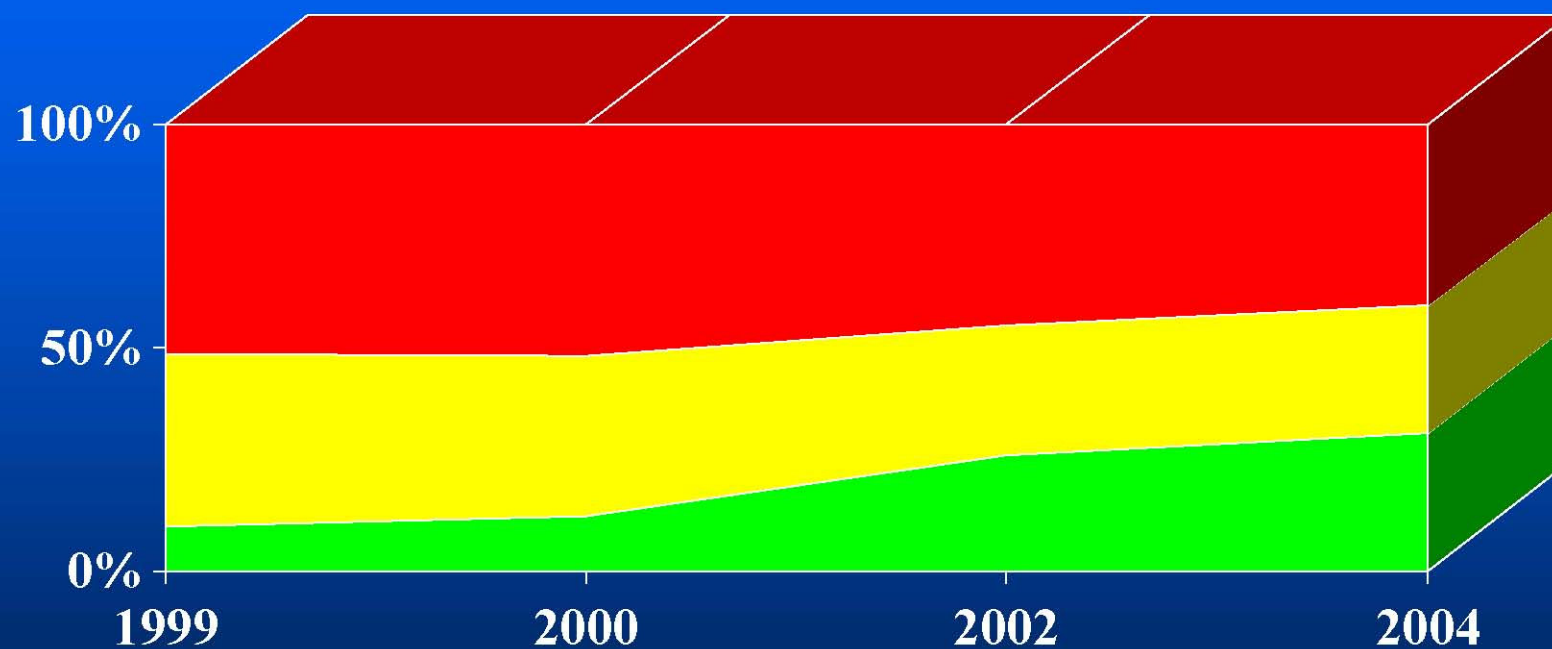
Economics with Single, Semi-Integrated, and Sectorial Prudential Supervisory Agencies 2004

Single Supervisor for all Financial System	Agency Supervising 2 types of fin. interm.			Multiple Supervisors (at least one for banks, one for securities firms and one for insurers)
	Banks and Insurers	Banks and securities firms	Securities firms and insurers	
Australia Austria Belgium Denmark Estonia Germany Hungary Ireland* Japan Latvia Malta* Netherlands* Norway Singapore* South Africa* Sweden UK	Canada	Finland Luxembourg Switzerland	Bulgaria*	Brazil* Cyprus* France* Greece* Hong Kong* Italy* Lithuania* New Zealand* Poland* Portugal* Slovenia* Spain* USA*

Sources: Based on data in Central Banking Publications (2004), and on websites of supervisory agencies.

\* Banking supervision is conducted by the central bank.

# International Trends in Regulatory Structure



- Multiple Supervisors (USA model)
- Partially Unified Supervisors (Canadian and South African Models)
- Single Supervisor (UK and Singapore Models)



**CMVM**

# Regulação Económica

- ❑ **A regulação na UEM:**
  - **totalmente centralizada e independente para a UM (BCE) → não inclui supervisão**
  - **parcialmente para a União Económica**
    - ✓ **Concorrência**
    - ✓ **Regulação/supervisão do Sector Financeiro**