

RESPOSTA À CONSULTA DA ADC

CONSULTA AO MERCADO SOBRE A BANCA DE RETALHO EM PORTUGAL

COMENTÁRIO

0. Sumário Executivo.....	3
0.1. Contexto e Enquadramento.....	3
0.2. Concentração do Mercado Bancário.....	4
0.3. Remuneração dos depósitos: enquadramento e evidência.....	6
0.4. Mobilidade dos Clientes Bancários	9
0.5. Nota Final.....	10
1. Nota Introdutória.....	12
2. Concentração do Mercado Bancário Português.....	15
2.1. Introdução	15
2.2. Problemas metodológicos	15
2.3. Comparação de Indicadores.....	18
2.4. Qualificação da Concentração	22
2.5. Concentração e Dimensão dos Mercados	24
2.6. Conclusões	26
3. Remuneração dos Depósitos.....	28
3.1. Introdução	28
3.2. Funcionamento do Mercado Bancário	31
3.3. Período excecional decorrente de choque inflacionário	38
3.4. Testes Empíricos	42
4. A Mobilidade dos Clientes Bancários.....	48
5. As Questões da Consulta.....	53
Questão 1 - Comparação de produtos bancários/financeiros (dificuldades, custos e medidas facilitadoras)	55
Questão 2 - Contratualização de produtos bancários/financeiros	57
Questão 3 - Processo de mudança de banco	59
Questões 4 e 5 - Barreiras à entrada (de cariz regulatório ou legal/custos de entrada ou expansão)	62

Questão 6 - Vendas agregadas (como custo de entrada e/ou expansão significativo)	66
6. Conclusões	72
ANEXO 1 – Resultado das Regressões	76
ANEXO 2 – Séries Estatísticas utilizadas:	79

0. Sumário Executivo

0.1. Contexto e Enquadramento

Em julho de 2025, a Autoridade da Concorrência (AdC) lançou uma consulta pública ao mercado sobre a banca a retalho em Portugal, com dois objetivos declarados: aferir a existência e relevância de barreiras à mobilidade dos clientes e identificar fatores explicativos das dinâmicas concorrenciais, em particular na repercussão da política monetária do Banco Central Europeu nas taxas de depósitos e de crédito. Trata-se de um exercício legítimo no quadro do mandato da AdC de promoção de mercados concorrenciais e de proteção dos consumidores.

A consulta surge, todavia, formatada por um conjunto de pré-juízos acusatórios não validados – nomeadamente a alegada concentração excessiva do setor, a suposta sub-remuneração estrutural dos depósitos e a pretensa associação da baixa mobilidade dos clientes a uma alegada falta de concorrência no mercado – que condicionam, desde o início, o âmbito das respostas e a leitura dos resultados. Em termos práticos, a maneira como a consulta foi desenhada recorre a técnicas de *framing*, ancoragem e viés confirmatório, predispondo a recolha de evidência para confirmar pré-juízos previamente formulados, em detrimento de um diagnóstico neutro e abrangente.

O comentário que este sumário sintetiza desenvolve-se em quatro eixos: (i) concentração de mercado e métricas apropriadas; (ii) remuneração dos depósitos e funcionamento microeconómico do balanço bancário; (iii) mobilidade de clientes e o papel do *multibanking* e do mercado digital; e (iv) avaliação das questões colocadas na consulta e recomendações de política. A conclusão é clara: o mercado português evidencia níveis de concentração muito moderados e consistentes com a sua dimensão, a concorrência é efetiva, manifestando-se mais ativamente do lado do crédito, como seria de esperar num mercado com estrutural excesso de liquidez, e os padrões de mobilidade estão alinhados com a média europeia, quando se considera a realidade do *multibanking* e a penetração de bancos digitais.

0.2. Concentração do Mercado Bancário

Um diagnóstico sólido da concorrência no setor bancário exige métricas que considerem todo o mercado relevante. O indicador CR5, escolhido pela AdC, mede a soma das quotas de mercado dos cinco maiores bancos no total de todos os ativos bancários, incluindo os associados a operações fora do território ou com não residentes (*CR5-World*). Com a sua abrangência aferida ao mercado total (doméstico e internacional) o indicador tem importantes limitações. Tendo os maiores bancos, tendencialmente, uma maior proporção de actividade internacional do que os bancos de menor dimensão, o *CR5-World* resulta enviesado, não traduzindo a efetiva relação de negócio de tais bancos com os consumidores domésticos, que deve ser o relevante para a análise da concorrência. O indicador não atende à distribuição das quotas no grupo de 5, que pode ser bastante diversa, e é pouco sensível ao comportamento da cauda do mercado (restantes bancos), exatamente onde muita da rivalidade competitiva pode ocorrer, dada a maior necessidade de ganhar quota de mercado. Enviesamento que é ainda acentuado pelo facto de várias instituições estabelecidas noutros países da UE aqui operarem em regime de livre prestação de serviços (LPS), captando depósitos e concedendo crédito a residentes, sem que os activos resultantes dessa sua actividade constem do denominador dos cálculos de quotas de mercado.

Já o Índice *Herfindahl-Hirschman* (HHI) agrega a informação de todo o mercado, ao mesmo tempo que a sua construção penaliza as quotas elevadas. Quando aplicado ao mercado doméstico – o segmento que realmente importa para famílias e empresas residentes – o HHI fornece uma leitura mais fiel da estrutura competitiva. Acresce que o BCE publica duas variantes úteis: HHI ‘*World/Assets*’ (ativos totais) e HHI ‘*Domestic/Credit*’ (crédito a residentes), permitindo distinguir efeitos de internacionalização da banca da interação com os clientes nacionais.

Os resultados, quando observados sob esta lente, contrariam o pré-juízo de concentração excessiva. Não só o HHI-*World* coloca Portugal abaixo da média europeia, como o HHI-*Domestic/Credit* coloca o país no grupo de países com concentração moderada, muito próximo do limiar inferior desta categoria. Mas, mesmo no *CR5-World*, Portugal está praticamente “em

cima” da média relevante, e, nos três indicadores, o mercado bancário português apresenta níveis de concentração abaixo da mediana do U.E. (i.e., situa-se na metade com menor concentração)¹. Isto sugere que, do ponto de vista do cliente em Portugal, a disputa por serviços bancários tem múltiplos oferentes relevantes e que a rivalidade não se esgota nos cinco maiores.

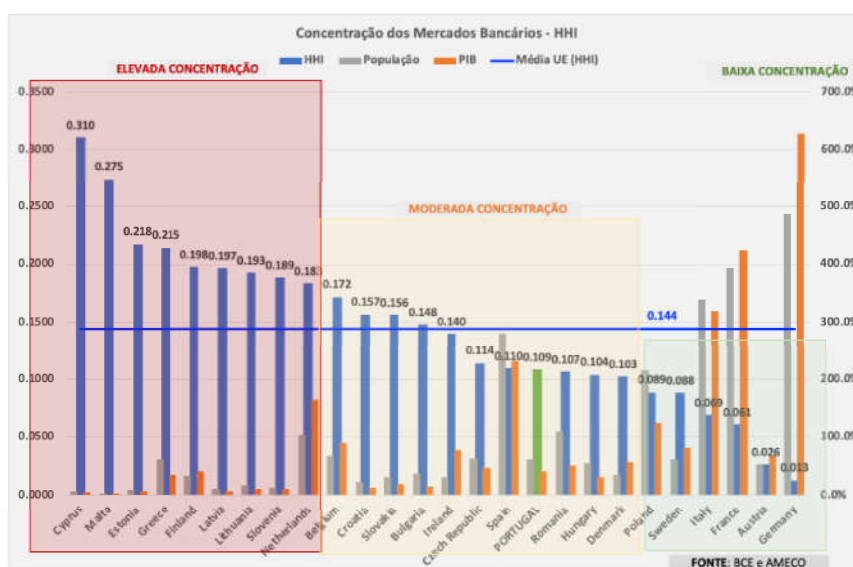
Índices de Concentração - Posição Relativa de Portugal					
Pais	CR5 Asset	Pais	HHI Asset	Pais	HHI Credit
Greece	96.0%	Cyprus	0.2537	Cyprus	0.3103
Cyprus	90.3%	Greece	0.2205	Malta	0.2746
Lithuania	90.0%	Finland	0.2160	Estonia	0.2176
Estonia	89.9%	Estonia	0.2110	Greece	0.2146
Latvia	87.6%	Latvia	0.2096	Finland	0.1980
Croatia	82.4%	Netherlands	0.2071	Latvia	0.1971
Netherlands	81.3%	Slovenia	0.1972	Lithuania	0.1925
Finland	81.0%	Lithuania	0.1960	Slovenia	0.1886
Malta	77.3%	Malta	0.1660	Netherlands	0.1834
Bulgaria	77.1%	Croatia	0.1611	Belgium	0.1720
Slovakia	75.6%	Média	0.1379	Croatia	0.1569
Belgium	74.0%	Slovakia	0.1378	Slovakia	0.1562
Slovenia	73.5%	Bulgaria	0.1350	Bulgaria	0.1479
Mediana	72.0%	Spain	0.1296	Média	0.1439
PORTUGAL	70.5%	Mediana	0.1260	Mediana	0.1438
Média	69.9%	Belgium	0.1223	Ireland	0.1397
Ireland	69.4%	PORTUGAL	0.1177	Czech Republic	0.1142
Spain	67.4%	Romania	0.1110	Spain	0.1097
Czech Republic	65.1%	Denmark	0.1087	PORTUGAL	0.1089
Romania	64.9%	Ireland	0.1068	Romania	0.1066
Denmark	64.0%	Hungary	0.1060	Hungary	0.1040
Poland	59.4%	Czech Republic	0.1043	Denmark	0.1026
Hungary	59.4%	Poland	0.0904	Poland	0.0889
Sweden	56.1%	Sweden	0.0797	Sweden	0.0881
Italy	50.5%	Italy	0.0726	Italy	0.0690
France	42.3%	France	0.0488	France	0.0610
Austria	37.6%	Austria	0.0384	Austria	0.0262
Germany	35.8%	Germany	0.0373	Germany	0.0126

FONTE: BCE

Uma segunda peça importante para análise dos níveis de concentração é a dimensão do mercado. Onde há economias de escala significativas – como é o caso da atividade bancária – mercados menores suportam naturalmente menos operadores, resultando em concentrações mais elevadas, e em mercados maiores a multiplicidade de concorrentes também tende a ser maior. Testando, através de regressões lineares simples, a relação dos níveis de concentração (medidos pelo *HHI-Domestic*) nos vários mercados europeus com a respetiva dimensão desses

¹ Médias e medianas ajustadas pela exclusão da “anomalia estatística” que é o Luxemburgo.

mercados, utilizando como seus *proxies* a população e o PIB, confirmou-se a esperada relação inversa entre ambos, de uma forma estatisticamente robusta. E os valores de concentração estimados pelo modelo para o mercado português, tendo em conta a sua dimensão, situam-se mesmo acima dos valores reais, sugerindo que este será até menos concentrado do que seria expectável para a sua escala.

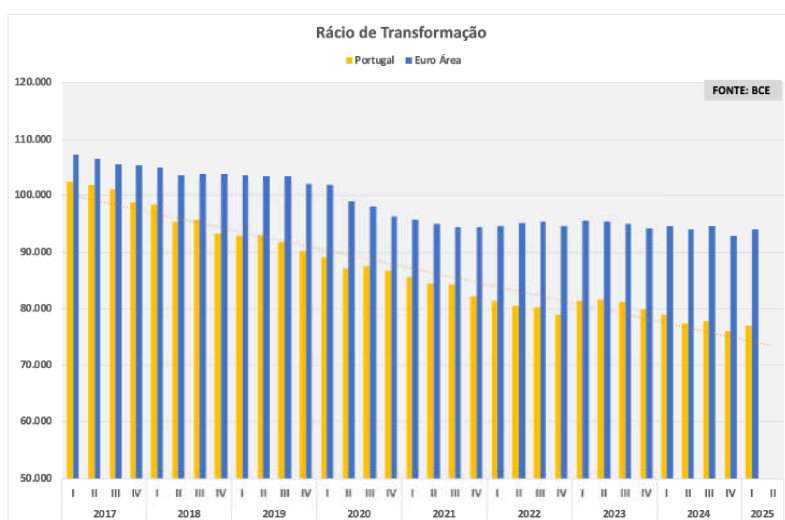


0.3. Remuneração dos depósitos: enquadramento e evidência

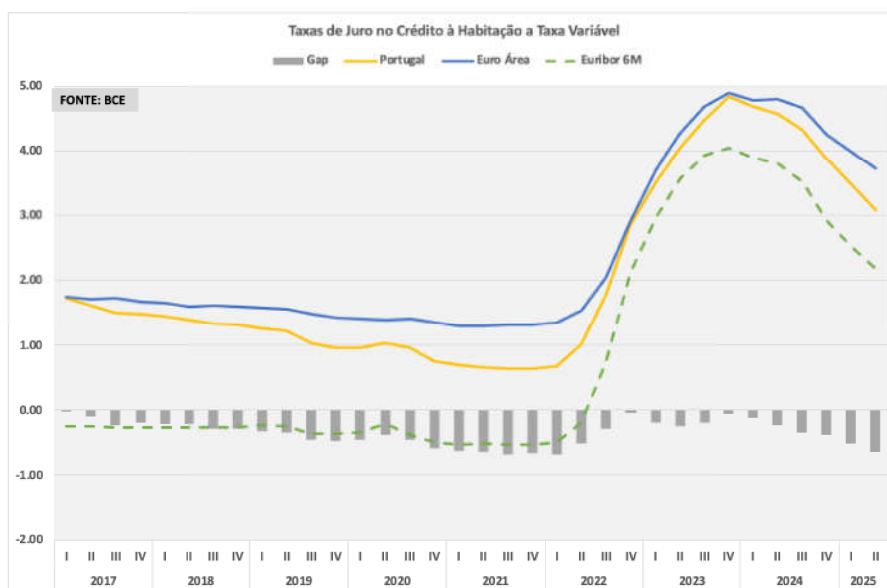
A segunda alegação da consulta diz respeito à suposta ‘sub-remuneração’ dos depósitos, interpretada como sinal de ‘pouca concorrência’. Esta leitura ignora a natureza do negócio dos bancos que, enquanto intermediários financeiros, concorrem articuladamente em dois segmentos do mercado bancário – na captação de depósitos e na concessão crédito. Embora tendencialmente os dois segmentos do mercado tendam a desenvolver-se em paralelo, isso nem sempre acontece, como é o caso português.

Desde 2017 que as dinâmicas daqueles dois segmentos, no mercado bancário português, funcionam em crescente desequilíbrio, com um forte crescimento da oferta de depósitos (de famílias e empresas) e um crescimento muito mais contido da procura de crédito. O que se manifesta num continuamente declinante rácio de transformação (de depósitos em crédito), situando-o muito abaixo da paridade e da média da área do euro. Nestas circunstâncias, a lógica

económica explica que a intensidade concorrencial se deverá manifestar sobretudo do lado onde os recursos em disputa são mais escassos – a procura de crédito, neste caso – e não do lado onde esses recursos são mais abundantes – a oferta de depósitos. E que a esperada diferença de intensidade concorrencial nos dois segmentos do mercado será tanto maior quanto menor for o rácio de transformação.



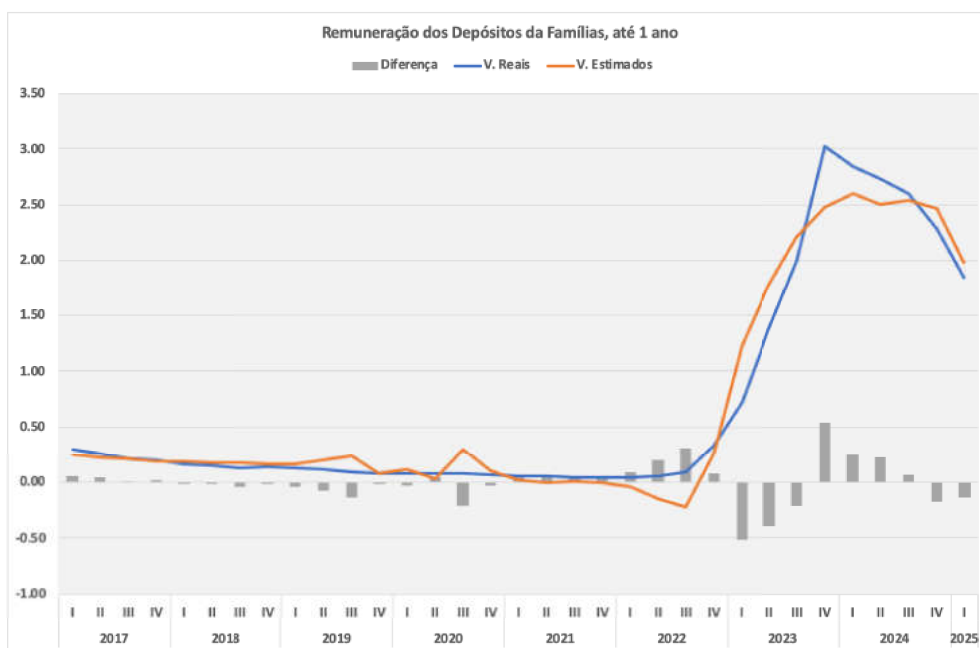
Quando a base de depósitos é excedentária, os bancos têm poucos incentivos a disputar ativamente esse recurso na margem, sob pena de encarecerem toda a base de financiamento e reduzirem a margem de intermediação. O comportamento racional é focar a competição no lado do crédito, por via de *spreads* mais baixos, de que resulta um favorável impacto direto no custo para mutuários. É isso que os dados mostram: ao longo de vários anos, as taxas praticadas em Portugal no crédito à habitação estiveram sistematicamente abaixo da média da área do euro, com particular expressão nas modalidades de taxa variável.



O choque inflacionário de 2021–2023 testou todos os sistemas bancários. Em Portugal, as taxas indexadas (à Euribor) foram sendo atualizadas nos termos previstos nos contratos celebrados entre os bancos e os clientes no que toca à refixação da taxa dos empréstimos, ao mesmo tempo que a oferta migrou para soluções mistas, estabilizando perfis de pagamento e refletindo rivalidade comercial. A remuneração dos depósitos – maioritariamente de maturidades curtas e conveniência elevada – ajustou mais lentamente, em linha com a folga de liquidez do sistema e a dependência da pro-atividade dos próprios consumidores. Este desfasamento gerou, como seria de esperar, transferências temporárias para produtos alternativos, como Certificados de Aforro, e amortizações antecipadas de crédito por parte de clientes que otimizaram as suas posições. O que, longe de indiciar falhas concorrenciais, demonstrou que clientes e bancos reagiram de modo racional aos incentivos do período e que o mercado funcionou de acordo com o que a lógica económica faria esperar.

A robustez desta explicação foi aferida com dois exercícios econométricos. Numa perspetiva *cross-country*, a remuneração média dos depósitos (famílias, prazos até 1 ano) foi relacionada com variáveis que captam necessidade de *funding* (rácio de transformação) e dinâmica de mercado (crescimento do ativo bancário). O modelo explica adequadamente as diferenças entre países, com um *outlier* (Itália), e mostra que os valores para Portugal estão onde era esperado estarem. Numa perspetiva *time-series* para Portugal, a taxa de depósitos é ancorada na Euribor

a 6 meses (defasada de um trimestre) e modulada por variações (trimestrais) da Euribor (para captar potencial inércia reativa a grandes variações num mercado estruturalmente sobre-líquido) e pelo rácio de transformação. O ajustamento econométrico obtido é estatisticamente muito robusto, com boa captação dos pontos de viragem durante a subida rápida de juros e na reversão subsequente. O que confirma a normalidade do funcionamento bancário português, bem como a sua aderência ao que a racionalidade económica explica.



0.4. Mobilidade dos Clientes Bancários

A terceira alegação do enquadramento é a de que os clientes portugueses mudariam pouco de banco por enfrentarem barreiras significativas. Os dados, porém, não permitem tal conclusão. Primeiro, a diferença face à média europeia é modesta e há países com taxas de mudança significativamente mais baixas. Segundo, a métrica tradicional de mobilidade (‘mudou ou não mudou de banco nos últimos cinco anos?’) capta apenas uma parte da realidade competitiva num ecossistema onde a abertura de novas relações é frequente e fácil e onde a multiplicidade de relações (*multibanking*) é estratégica para muitos clientes.

Estudos recentes indicam que só 54% dos clientes em Portugal têm conta apenas num único banco e que 24% já têm conta bancária num banco digital. Estes factos, combinados com a elevada penetração de operadores digitais em regime de LPS, reforça a concorrência ‘à distância’, mesmo quando a relação de conta principal permanece estável. Além disso, banco principal (onde se domicilia, por exemplo, o ordenado, pensão e ou outro rendimento regular) e banco ‘tático’ para produtos específicos (poupança, pagamentos, crédito) são hoje escolhas separáveis. O cliente compara, segmenta necessidades e atribui carteiras de produtos a diferentes instituições com base em preço, conveniência, experiência digital e confiança.

Outro aspeto é a heterogeneidade da propensão a mudar. A evidência europeia mostra que idade, rendimento, literacia financeira, localização e aversão a risco influenciam a decisão de mudar (*switch*) ou de estabelecer uma nova relação de banca. Em muitos segmentos, o custo de aprender novos procedimentos de relação com o banco e de migrar débitos diretos supera ganhos marginais de preço, sobretudo quando o banco atual presta um serviço adequado e quando existem canais digitais que reduzem custos de fricção dentro da mesma instituição (renegociação, upgrades de produto). Exigir taxas de mudança elevadas como ‘selo’ de bom funcionamento de mercado é conceptualmente errado e pode levar a políticas que privilegiam a rotação pela rotação, em vez da concorrência por qualidade e preço.

Finalmente, importa reconhecer o papel da regulação já existente. A legislação europeia e nacional harmonizou procedimentos de mudança de conta e de transferência de crédito; onde persistem fricções relevantes, elas localizam-se sobretudo fora da esfera concorrencial estrita, como emolumentos notariais e registrais associados à transferência de hipotecas. É aqui que eventuais reformas podem ter retorno mais direto na mobilidade, sem confundir causas com sintomas.

0.5. Nota Final

Em suma, a análise técnica contraria os três pré-juízos que enquadram a consulta: (i) A banca a retalho em Portugal opera num contexto de concentração muito moderada e coerente com a dimensão do mercado e a orientação regulatória protetora do bem público que é a estabilidade

financeira; (ii) a intensidade concorrencial manifesta-se claramente no crédito – onde o recurso disputado, a procura de crédito, é o mais escasso – com benefícios claros para os mutuários (nestes termos, as condições que equilibram o segmento de mercado dos depósitos, nomeadamente as taxas de remuneração, são dependentes do equilíbrio determinado no mercado do crédito; e (iii) a mobilidade dos clientes é compatível com padrões europeus quando se contabilizam o *multibanking* e os operadores digitais transfronteiriços.

Qualquer recomendação regulatória que parta de diagnósticos parciais corre o risco de produzir efeitos adversos: redução da diversidade de modelos de negócio, compressão das margens que financiam a inovação e a resiliência prudencial, e, no limite, menor qualidade de serviço para consumidores e empresas. A boa política de concorrência é a que promove transparência, comparabilidade e portabilidade efetivas, sem prescrever estruturas de mercado nem confundir efeitos de escala com falta de rivalidade.

1. Nota Introdutória

A Autoridade da Concorrência (AdC) lançou, em Julho de 2025, uma consulta ao mercado sobre a banca a retalho em Portugal (Consulta), destinada a (i) aferir da existência e relevância das barreiras à mobilidade na banca a retalho e (ii) a identificar os respetivos fatores explicativos, “com vista a propor, se necessário, medidas que visem reduzir as barreiras à mobilidade”.

A Consulta é justificada pelo facto de aquela entidade entender que “[a] recente repercussão da remuneração dos depósitos da banca no Banco Central Europeu na remuneração dos depósitos aos clientes bancários ocorreu de forma lenta e incompleta” e que “[a] banca a retalho é um setor propenso a barreiras à mobilidade, dadas as potenciais dificuldades na pesquisa e na comparação dos diferentes produtos bancários e/ou financeiros, bem como potenciais dificuldades no processo de mudança de conta”, o que poderá estar a constranger a fluência competitiva no sector, “permitindo aos bancos usufruírem de lucros mais elevados”.

A realização deste tipo de consultas deveria ser vista como um procedimento normal por parte da entidade responsável por assegurar transversalmente, nos vários sectores, a salvaguarda da concorrência enquanto fator determinante de maior eficiência económica. Mas, para que tais iniciativas possam ser vistas como normais, é necessário que sejam lançadas e conduzidas de forma isenta e sem pré-juízos destinados a influenciar a opinião dos consultados e a conduzir as respostas no sentido confirmatório desses pré-juízos. O que não é o caso desta consulta.

Embora abstratamente a referida consulta se destine a obter dados de facto sobre o funcionamento do mercado bancário a retalho, com vista a avaliar da oportunidade e da necessidade de a AdC emitir recomendações de alteração ao quadro legal e regulatório, nesta são, desde logo, enunciadas – ou antecipadas – um conjunto de asserções sobre a concorrência na “banca de retalho”. Mais do que fáctico-jurídicas, estas asserções são pré-juízos ou insinuações. E seriam desnecessárias para o propósito enunciado, se este fosse isento.

Concretamente, sublinha a AdC, na nota de enquadramento da consulta, que:

- Se observa um elevado grau de concentração dos cinco maiores bancos em Portugal, sendo este superior à média dos países europeus – **1º Pré-juízo**;
- As ofertas de depósitos a prazo são particularmente menos atrativas em Portugal do que no resto da zona euro, por falta de intensidade concorrencial no mercado português – **2º Pré-juízo**
- Os clientes bancários portugueses serão inibidos ou desencorajados a mudar de prestador de serviços bancários – **3º Pré-juízo**.

A consulta evidencia, assim, alguns dos vícios, ou armadilhas, típicos dos usados quando se querem orientar processos de decisão para um resultado predeterminado. De facto, estão aqui presentes, pelo menos, três desses vieses intencionais:

- a) **formatação** (*framing*) – quando o modo de apresentação do problema é formatado para influenciar a resposta num sentido desejado pelo apresentador. A AdC, no texto introdutório da consulta, apresenta uma série de considerações e insinuações desfavoráveis sobre o funcionamento do mercado bancário, muito baseadas em impressões ou evidências “anedóticas” (no sentido anglo-saxónico do termo), mas sem o rigor analítico necessário para as fundamentar. São, todavia, suficientes para estabelecer na mente dos consultados um quadro mental enviesadamente desfavorável aos bancos, o que não poderá deixar de influenciar o sentido das respostas.
- b) **ancoragem** – que consiste em colocar uma “âncora” no processo de discussão, com o objectivo de fixar os seus temas num sentido desejado e prevenir que as opiniões se dispersem noutros sentidos. Exemplo disso são: a afirmação de que se “observa um elevado grau de concentração dos cinco principais bancos”, o que não é verdade, como se demonstrará mais adiante; a afirmação de que “a existência de custos de mudança tende a reduzir o nível de concorrência”, o que, sendo pacífico como afirmação geral, neste caso avança já com uma “conclusão” – uma âncora – para o sector bancário; ou a formulação da questão 6, que, contendo uma afirmação disfarçada de pergunta, claramente estabelece uma âncora que pretende induzir uma resposta “automaticamente” concordante: “Considera que as **vendas agregadas (e.g., venda**

conjunta de depósitos a prazo e depósito à ordem e venda conjunta de crédito à habitação e seguros) apresentam um custo de entrada e/ou expansão significativo?” (ênfase a *bold* no original).

- c) (procura de) **viés confirmatório** – caracterizado pela seleção de exemplos que confirmem a tese pretendida, desconsiderando ou omitindo os exemplos que a contrariem. As perguntas estão formuladas e enquadradas de forma a induzir deliberadamente a captação, apenas ou preferencialmente, de respostas alinhadas com essa formulação e enquadramento, pois que, sendo a participação no inquérito meramente voluntária, e sem haver intuito de inquirir uma amostra aleatória, os discordantes não têm nenhum interesse ou incentivo em responder à consulta. As respostas tenderão, assim, e pela formulação da consulta, a ser esmagadoramente favoráveis aos pré-juízos que enformam o seu lançamento.

O enviesamento da consulta no sentido de orientar o resultado para a confirmação dos pré-juízos impressionistas com que é desencadeada, sugere parcialidade da AdC contra o sector e não pode deixar de questionar a idoneidade do exercício.

Nos capítulos seguintes, procurar-se-á desmontar os principais pré-juízos impressionistas expressos na introdução do documento em causa, nomeadamente: a) elevada concentração do mercado; b) remuneração dos depósitos não reflectir as condições de um mercado competitivo, transmitindo desequilibradamente, no mercado português, as alterações de política monetária; c) os níveis de mobilidade dos clientes bancários em Portugal enquanto indício de falta de concorrência

2. Concentração do Mercado Bancário Português

2.1. Introdução

A AdC afirma, no preâmbulo acusatório da sua consulta ao mercado, que se observa “um elevado grau de concentração dos cinco principais bancos. Estas instituições detinham, no final de 2024, 70,50% dos ativos do setor, um valor superior à média dos países europeus, que se situava em 68,61%”. Sendo aqueles dados factuais, embora imprecisos, a insinuação que deles extrai a AdC, de que o mercado bancário português é dos mais concentrados da União Europeia, não é verdadeira, como se irá explicar. Mas é suficientemente reveladora do preconceito com que a AdC parte para esta consulta.

2.2. Problemas metodológicos

O BCE publica basicamente dois tipos de indicadores de concentração do mercado bancário nos vários países da União Europeia (EU): O Índice *Herfindahl* (HHI)², que avalia o grau de concentração em todo o mercado, ponderando as quotas de todas as instituições (elevadas ao quadrado, para “penalizar” as mais elevadas); e a quota dos 5 maiores bancos do mercado (CR5).

Relativamente ao índice HHI, o BCE divulga duas versões: uma relativa ao total de ativos das instituições bancárias residentes em cada país – mercado total (*World*) – e que inclui as operações que essas instituições realizam dentro e fora do respetivo território nacional (com residentes e não residentes); e outra relativa ao crédito total no mercado doméstico (*Domestic*), ou seja, tendo como contraparte residentes no território nacional. A diferença entre os dois indicadores pode ser significativa, em casos onde as instituições tenham uma expressiva actividade internacional – aproximando-se, nuns casos, de centros *off-shore* – ou em que os grandes bancos desenvolvam uma actividade internacional proporcionalmente maior do que os bancos mais pequenos. O índice CR5 refere-se apenas aos ativos do mercado total (com

² Mais apropriadamente, o Índice é *Herfindahl-Hirschman* (HHI).

residentes e não residentes). Da perspectiva do interesse dos consumidores nacionais, os indicadores relativos ao mercado doméstico são, naturalmente, os que fazem mais sentido.

A AdC poderia ter apresentado ambos os índices – CR5, como faz, e o HHI, sobretudo referido aos mercados domésticos, que representa melhor o grau de concentração de todo o mercado. Ao focar-se apenas na quota dos 5 maiores bancos e no mercado total (envolvendo residentes e não-residentes), a AdC pretenderá – e esse vai ser o passo seguinte, para justificar a sua intervenção – acusar o mercado de ser oligopolista. Por essa medida, e associada definição académica, praticamente todos os mercados bancários europeus (com exceção dos de grande dimensão, como Alemanha, França e Itália) são oligopolistas, como se pode ver no quadro 2.1, mostrado mais adiante, e como é inevitável, tendo em conta as economias de escala do sector e, sobretudo, a orientação regulatória protetora do bem público que é a estabilidade financeira.

Por outro lado, o foco no indicador CR5 ignora duas coisas importantes, cuja desconsideração enviesa desfavoravelmente a sua leitura: (i) a distribuição dos pesos entre as 5 maiores instituições, pois que não é indiferente se um CR5 de 70% reflete 5 quotas de 14% ou reflete, por exemplo duas quotas de 25% cada, outra de 10% e duas de 5%; (ii) o número de outros participantes e respetivas quotas de mercado na cauda da distribuição. O HHI capta melhor a organização de todo o mercado (i.e., os níveis ds sua efetiva concentração), tanto mais que, no seu cálculo, penaliza as quotas elevadas, pois que são todas elevadas ao quadrado.

Por fim, um mercado ser oligopolista não tem nenhum mal em si mesmo, desde que seja assegurado – como é o caso no mercado português – que não há barreiras à entrada e não é permitida concertação. Pelo contrário, em vários setores, a organização em oligopólio é até a estrutura mais eficiente para conciliar economias de escala, inovação e diversidade de produtos. Há, nesse campo, evidência empírica de que, por exemplo, tal organização pode ser mais propícia à evolução tecnológica do que se organizada muito dispersamente, porque cada uma das empresas muito pequenas pode não ser capaz de financiar a investigação e o

desenvolvimento, cujos custos são muitas vezes elevados³. E, no caso do setor bancário, há a acrescer que tal organização favorece o bem público da estabilidade financeira, como já foi referido, e como as orientações regulatórias europeias têm apontado.

Só para se ter ideia das implicações do enviesamento usado pela AdC, refira-se que, para Portugal, o HHI do mercado global é 0.1177 (para uma média da UE de 0.1379), enquanto o do mercado doméstico é 0.1089 (para uma média de 0.1439)⁴. Ou seja: (i) a concentração no mercado doméstico é menor do que se se incluírem os ativos constituídos no mercado total; (ii) a distribuição de quotas dentro dos 5 maiores é razoavelmente homogénea e a organização na cauda da distribuição é suficientemente dispersa para ambas assegurarem uma menor concentração global do mercado do que a AdC quer insinuar.

A média utilizada pela AdC para comparação do indicador escolhido – CR5 do mercado global – é a de todo o universo da UE, incluindo o Luxemburgo, que é frequentemente tratado como “anomalia estatística”, como o é claramente neste caso. E é neste caso, porque, em termos bancários, tem muitas características de “centro *off-shore*”, cuja actividade tem pouco a ver com a economia doméstica. Prova disso é que os activos bancários *per capita* representam mais de 28 vezes a média dos restantes países, os depósitos das famílias e empresas residentes representa menos de 5% dos activos bancários, contra uma média de 37% na UE (em Portugal representa 59%) e o seu índice *HHI-World* é 0.0362 – o mais baixo de toda a UE –, enquanto o *HHI-Domestic* é 0.1295 (mais do triplo!). Por sua vez, o país tem um nível de PIB desproporcionado para a sua dimensão territorial e da população nele residente, pois muita da actividade económica é realizada por residentes nos países vizinhos, de que resulta, por exemplo, que o seu PIB *per capita* é, de muito longe, o maior do mundo e mais de 3 vezes a média da UE. Se se calcular a média do CR5, excluindo o Luxemburgo, o seu valor sobe, dos 68.61% apresentados pela AdC, para 69.94%, colocando o valor do mercado português –

³ Cirace, J. (2020). Law, Economics, and Game Theory. New York: Lexington Books (versão Kindle). P. 167

⁴ Estas médias não incluem o Luxemburgo, pelas razões que serão explicadas a seguir.

70.5% – muito próximo dessa média. E, mesmo assim, o valor português está abaixo da mediana.

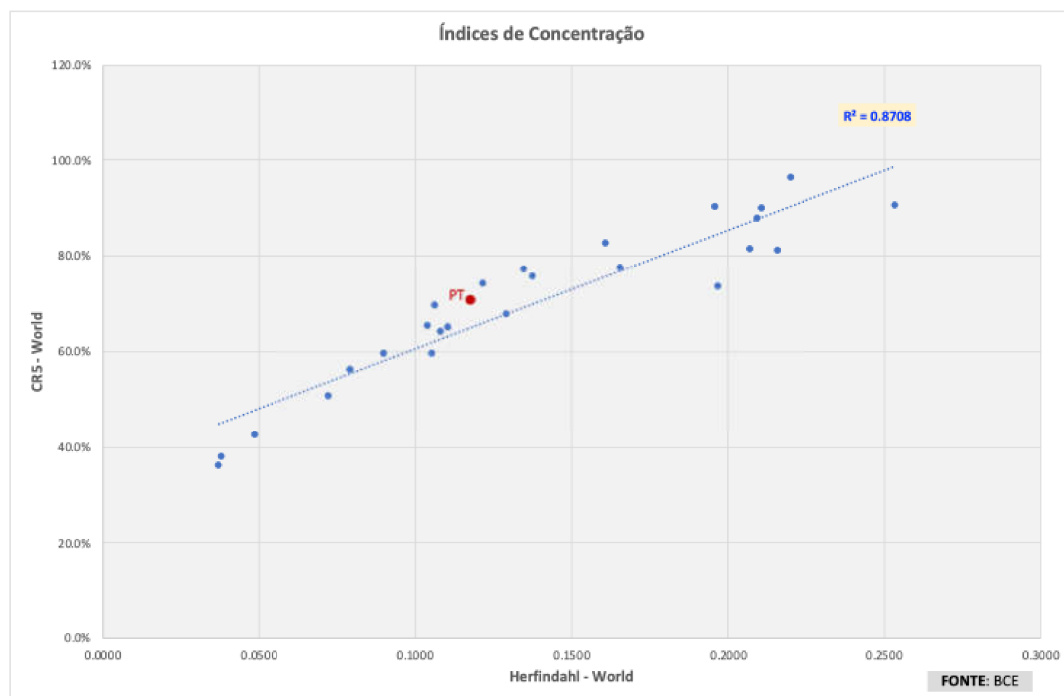
Por fim, o grau de concentração em qualquer mercado de serviços onde se manifestem importantes economias de escala na provisão desses serviços, como é o caso da actividade bancária, é muito dependente, inversamente, da dimensão desse mercado – mercados mais pequenos associam-se tendencialmente a maiores graus de concentração e mercados maiores associam-se a mercados tendencialmente com mais instituições. Só a contravenção desta tendência relacionadora entre a dimensão do mercado e o seu grau de concentração pode ser sinalizadora de possíveis anomalias no seu funcionamento. Por isso, a comparação, entre países, dos graus de concentração de um qualquer mercado de serviços não pode ser feita linearmente. Tem de relacionar esses graus com variáveis que reflitam a dimensão dos mercados a comparar.

2.3. Comparação de Indicadores

A análise subsequente é feita com recurso à informação do Portal do BCE sobre os indicadores de concentração bancária: *CR5-World*, usado pela AdC, e o índice HHI nas suas duas versões – *World e Domestic* –, omitido pela AdC. E com informação demográfica e económica da plataforma estatística europeia AMECO. Tudo referido a 2024.

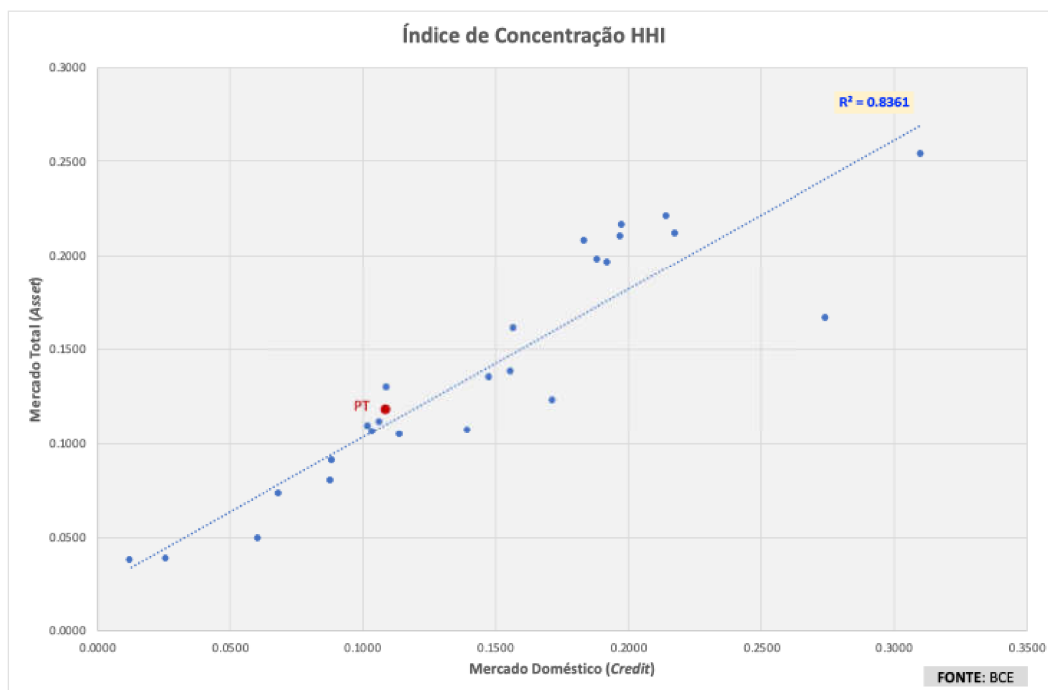
Primeiro, começemos por confirmar o elevado nível de correlação entre os dois indicadores de concentração no mercado total (*World*) – CR5 e HHI, como se mostra no gráfico 2.1. Logo aqui é visível, no caso de Portugal, o enviesamento para maior concentração sugerido pelo indicador CR5, face ao HHI, o que decorrerá certamente de, referindo-se o indicador ao mercado total (actividade nacional e internacional), os 5 maiores bancos terem proporcionalmente mais actividade internacional do que os bancos mais pequenos, o que é irrelevante para a concorrência no mercado doméstico, e de a cauda do mercado acrescentar significativa dispersão.

Gráfico 2.1



No que respeita ao HHI, embora a correlação entre as versões *Asset (World)* e *Credit (Domestic)* também seja elevada, é menor do que na comparação anterior, o que sugere que a diferença de âmbito dos mercados – total ou doméstico – é relevante em vários casos (ver gráfico 2.2). No caso de Portugal, e mais uma vez, o valor do índice na versão mercado global sugere um nível de concentração quase 1% superior ao da versão mercado doméstico, apontando no sentido do comentário anterior sobre os diferentes níveis de envolvimento em actividade internacional entre bancos maiores e menores.

Gráfico 2.2



Olhando agora para os indicadores de concentração do mercado bancário português, colocando-os numa perspetiva europeia e ainda sem qualquer qualificador, nomeadamente relacionado com a dimensão dos mercados, e como se pode ver no quadro 2.1, a imagem é muito diferente do insinuado pela AdC. Só no indicador escolhido por esta entidade é que o valor português é (marginalmente) superior à média da UE. Mas, ainda assim, o valor de Portugal está abaixo da mediana, situando o mercado português na metade menos concentrada da UE. Nos dois indicadores HHI – mais representativos, como já se explicou –, o valor do mercado português é bem inferior à média e, no indicador mais relevante para a concorrência – *HHI-Credit* –, Portugal apresenta o 10º valor mais baixo, em 26 países⁵. E em ambos os indicadores, os valores de Portugal estão também abaixo das respetivas medianas.

⁵ Pelas razões explicadas acima, as nossas contas não incluem o Luxemburgo.

Quadro 2.1

Índices de Concentração - Posição Relativa de Portugal					
País	CR5 Asset	País	HHI Asset	País	HHI Credit
Greece	96.0%	Cyprus	0.2537	Cyprus	0.3103
Cyprus	90.3%	Greece	0.2205	Malta	0.2746
Lithuania	90.0%	Finland	0.2160	Estonia	0.2176
Estonia	89.9%	Estonia	0.2110	Greece	0.2146
Latvia	87.6%	Latvia	0.2096	Finland	0.1980
Croatia	82.4%	Netherlands	0.2071	Latvia	0.1971
Netherlands	81.3%	Slovenia	0.1972	Lithuania	0.1925
Finland	81.0%	Lithuania	0.1960	Slovenia	0.1886
Malta	77.3%	Malta	0.1660	Netherlands	0.1834
Bulgaria	77.1%	Croatia	0.1611	Belgium	0.1720
Slovakia	75.6%	Média	0.1379	Croatia	0.1569
Belgium	74.0%	Slovakia	0.1378	Slovakia	0.1562
Slovenia	73.5%	Bulgaria	0.1350	Bulgaria	0.1479
Mediana	72.0%	Spain	0.1296	Média	0.1439
PORTUGAL	70.5%	Mediana	0.1260	Mediana	0.1438
Média	69.9%	Belgium	0.1223	Ireland	0.1397
Ireland	69.4%	PORTUGAL	0.1177	Czech Republic	0.1142
Spain	67.4%	Romania	0.1110	Spain	0.1097
Czech Republic	65.1%	Denmark	0.1087	PORTUGAL	0.1089
Romania	64.9%	Ireland	0.1068	Romania	0.1066
Denmark	64.0%	Hungary	0.1060	Hungary	0.1040
Poland	59.4%	Czech Republic	0.1043	Denmark	0.1026
Hungary	59.4%	Poland	0.0904	Poland	0.0889
Sweden	56.1%	Sweden	0.0797	Sweden	0.0881
Italy	50.5%	Italy	0.0726	Italy	0.0690
France	42.3%	France	0.0488	France	0.0610
Austria	37.6%	Austria	0.0384	Austria	0.0262
Germany	35.8%	Germany	0.0373	Germany	0.0126
FONTE: BCE					

Estes indicadores têm ainda um outro importante enviesamento, muito relevante quando se querem avaliar as condições concorrenciais num mercado nacional. Na UE, os bancos autorizados a operar num determinado mercado nacional adquirem automaticamente “passaporte” para operar em qualquer outro Estado-Membro, em regime de livre prestação de serviços (LPS), podendo aí captar depósitos e conceder crédito, concorrendo diretamente com as instituições lá estabelecidas. Mas os ativos e passivos que essas instituições transacionam nos mercados onde operam em regime de LPS não entram no denominador do cálculo dos índices de concentração desses mercados. Entram no denominador do país onde estão

estabelecidas, fazendo parte dos ativos totais consolidados nesse mercado. Mas não entram no dos países onde operam em regime de LPS.

Se, num determinado mercado nacional, a actividade das instituições que aí operam em regime de LPS for superior à actividade das instituições aí estabelecidas, realizada em regime de LPS noutros países, o denominador do cálculo dos indicadores de concentração desse mercado nacional – CR5 e HHI – está subavaliado, do que resulta a sobre-avaliação dos indicadores. Embora não se disponha de dados estatísticos que permitam corroborar objetivamente a convicção, todas as evidências disponíveis apontam no sentido de que essa é a situação do mercado português⁶. Sendo assim, e para além das observações já feitas, os indicadores de concentração do mercado português (incluindo o CR5 apontado pela AdC) estarão sobre-avaliados para o propósito de aferir do grau de concentração nas transações bancárias com residentes (famílias e empresas), que é o que deve interessar para os propósitos da missão da AdC.

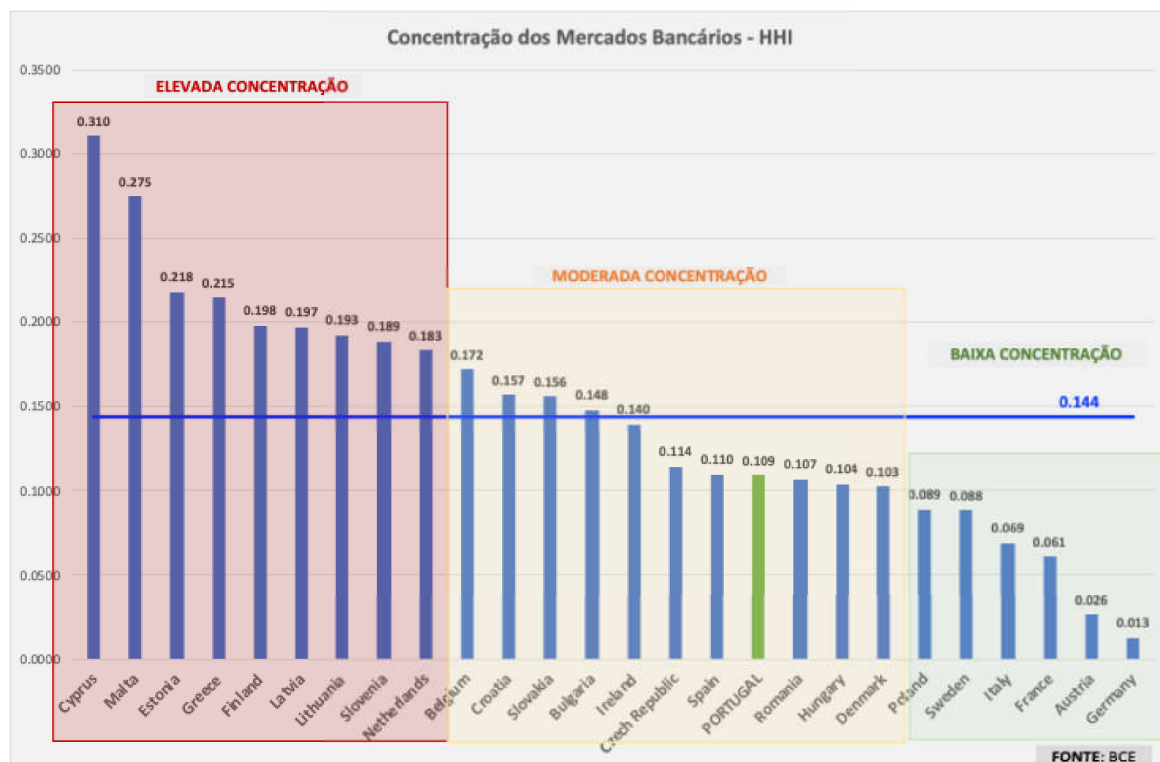
2.4. Qualificação da Concentração

Pelo que já foi explicado, a análise subsequente centra-se na utilização do indicador de concentração *HHI-Credit*, por ser o que melhor representa o grau de concentração no mercado doméstico e ser, portanto, o mais relevante para a concorrência na perspetiva dos consumidores nacionais.

O gráfico 2.3 mostra os diferentes graus de concentração dos mercados bancários europeus, medidos pelo indicador *HHI-Credit*, por ordem decrescente de concentração e agrupados segundo a qualificação convencional no tratamento daquele índice: valores acima de 0.18 – elevada concentração; entre 0.10 e 0.18 – moderada concentração; e abaixo de 0.10 – baixa concentração (ou mercado disperso).

⁶ Convicção que é reforçada por um estudo da *Kearney*, a que se faz referência no capítulo 4, adiante, segundo o qual 24% dos clientes bancários portugueses têm já uma conta bancária num “banco digital”.

Gráfico 2.3

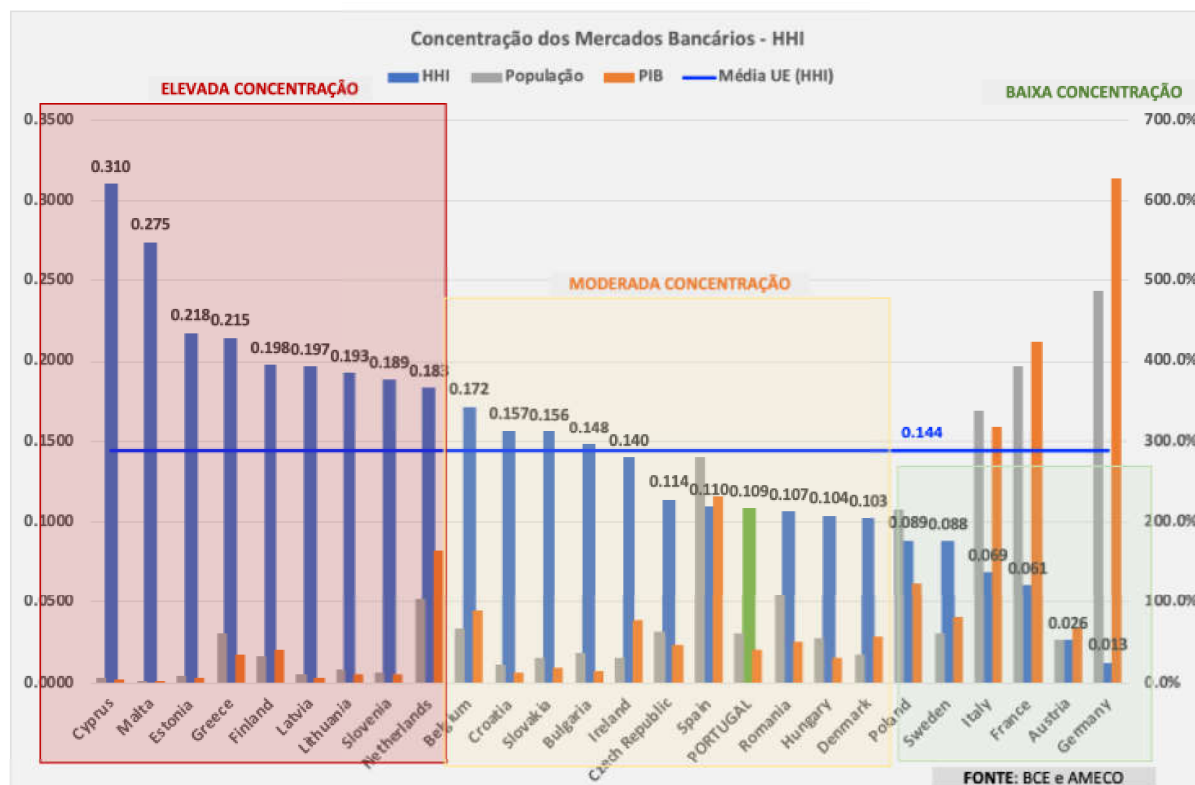


Verifica-se que existem 9 países com elevada concentração (HHI entre 0.183 e 0.310), 11 com concentração moderada (HHI entre 0.103 e 0.172) e 6 com baixa concentração (HHI entre 0.013 e 0.089). Portugal está no grupo de concentração moderada e com um indicador que sugere mesmo concentração muito moderada (valor muito perto do limiar inferior do grupo).

Uma intuitiva correlação salta à vista na observação deste gráfico: os países de elevada concentração são tendencialmente pequenos, quer em termos populacionais, quer em termos de PIB, e os países de baixa concentração são tendencialmente grandes. Esta relação torna-se mais evidente no gráfico 2.4, onde se junta a população e o PIB correspondentes aos países representados⁷.

⁷ Como o gráfico só tem dois eixos e as valorizações de cada indicador são muito diferentes, a representação dos seus valores absolutos tornaria o gráfico demasiado confuso, com sacrifício do efeito pretendido. Para obviar a esse inconveniente, não se representam os valores absolutos da População e do PIB, mas sim os quocientes (em forma percentual) entre esses valores e o valor médio da série respetiva.

Gráfico 2.4



Como *outliers* na correlação intuitiva, surgem os Países Baixos e a Espanha, com indicadores que sugerem concentração excessiva face à dimensão dos respetivos mercados, de um lado, e, de outro, a Áustria e a Suécia, com indicadores que sugerem mercados menos concentrados do que seria expectável. Portugal, como praticamente todos os restantes 21 países (!), apresenta níveis de concentração intuitivamente em linha com a dimensão dos seus mercados.

2.5. Concentração e Dimensão dos Mercados

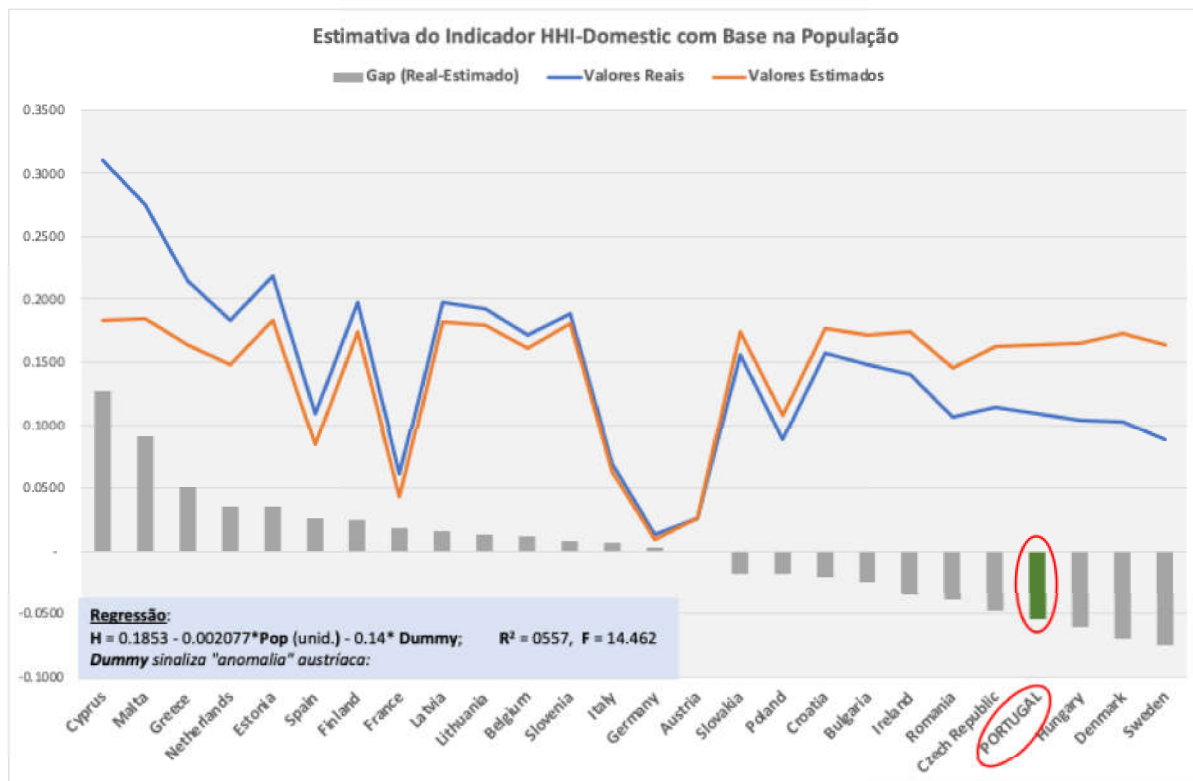
Mas, sendo a referida correlação intuitiva baseada na observação do gráfico, e apesar de ser muito impressiva, a sua simples invocação não é suficiente para sustentar uma argumentação que se pretende que seja tecnicamente fundamentada. Assim, e para a sua fundamentação numa base mais sólida, procurou-se relacionar estatisticamente, através do recurso a modelos de regressão linear, os graus de concentração dos mercados bancários com as respetivas

dimensões. Os indicadores que melhor representam essas dimensões – i.e., usáveis como *proxies* da dimensão de cada mercado – são a população e o PIB de cada país.

As regressões para cada uma destas variáveis, proporcionaram os resultados mostrados no Anexo 1, que sugerem que a população pode ser um melhor *proxy* da dimensão do mercado do que o PIB, embora a diferença entre ambos seja muito pouco significativa. Ambas as regressões apresentam forte robustez estatística.

Na simulação do modelo verificou-se que a Áustria surgia como um *outlier* muito expressivo (como já era sugerido pelo gráfico 2.4), influenciando desproporcionadamente a robustez do modelo, pelo que o mesmo foi re-estimado usando uma *dummy* para a singularidade este país. O resultado obtido tornou-se muito mais robusto, confirmando que a dimensão do mercado é um potente influenciador, em sentido inverso, dos níveis de concentração dos mercados bancários. Como se pode ver no gráfico 2.5, que mostra os valores reais do indicador *HHI-Credit* para os 26 mercados europeus, comparados com os valores estimados pelo modelo. É claro que haverá outros fatores específicos, que poderão influenciar a concentração de alguns mercados, mas a influência dominante da dimensão dos mercados parece confirmada.

Gráfico 2.5



Portugal é até dos mercados cujo índice de concentração real é sensivelmente inferior ao estimado pelo modelo, sugerindo que tem uma concentração inferior à expectável para a dimensão do seu mercado.

Recorde-se, para aferir da dimensão relativa do mercado português, que os activos bancários em Portugal são 26.6% da média da UE, a população do país é 63.8% média europeia e o seu PIB corresponde a 42.9% da média da mesma região. Tudo referido a 2024.

2.6. Conclusões

Confirma-se a impressão gerada pela correlação visual entre concentração e dimensão dos mercados, com a larga maioria dos países da UE a sugerir terem os seus graus de concentração do mercado bancário alinhados com o que seria de esperar da dimensão relativa dos respetivos mercados. Apesar de alguns, poucos, países parecerem ter uma concentração superior ao

esperado e outros, também poucos, uma menor concentração do que a dimensão dos seus mercados faria esperar.

Portugal surge mais alinhado com este último grupo de países, sugerindo que tem um grau de concentração bancária efetiva inferior ao que seria expectável para a dimensão do seu mercado.

O que contraria frontalmente o primeiro pré-juízo com que a AdC partiu para esta consulta, de que o mercado bancário português é dos mais concentrados da Europa. Pelo contrário, o que os dados mostram é que é dos menos concentrados. Pelo que, infirmado o principal pressuposto da construção acusatória da AdC, as inferências daí derivadas tornam-se automaticamente duvidosas.

3. Remuneração dos Depósitos

3.1. Introdução

Outro preconceito que enforma o documento da AdC, e que parece ter sido o gatilho para a consulta ao mercado, refere-se à remuneração dos depósitos bancários. A AdC parece acolher a opinião impressionista sobre o tema, frequentemente refletida na comunicação social, sem qualquer profundidade analítica. É certo que o documento reconhece que “o elevado rácio de cobertura de liquidez e o reduzido rácio de transformação [podem] ter contribuído para uma menor intensidade na captação de novos depósitos”, mas não deixa de acompanhar tal consideração com a insinuação de que, apesar disso, “não será expectável que [aquelas restrições] eliminem totalmente os incentivos à captação de depósitos com vista à maximização dos lucros”. O preconceito da AdC neste exercício é tal que não se apercebe sequer da contradição lógica em que incorre ao insinuar que os bancos estarão a praticar, nos depósitos de clientes, remunerações inferiores às que seriam expectáveis, para “usufruírem de lucros mais elevados”, porque... não estarão a saber aproveitar as oportunidades para maximizar os lucros.

Já ficou demonstrado atrás que o mercado português é suficientemente desconcentrado – quer em termos absolutos, quer em comparação com outros mercados europeus – para assegurar condições suficientemente competitivas no seu funcionamento. Procurar-se-á agora demonstrar que o mercado funciona normalmente, como seria de esperar de um mercado competitivo. E que a insinuação da AdC sobre a inadequação da remuneração dos depósitos bancários resulta de um erro de paralaxe na observação do mercado, como se explicará⁸.

Como a própria AdC reconhece, o mercado bancário português é caracterizado por um “reduzido rácio de transformação” (de depósitos em crédito), que, admite, pode “ter contribuído para uma menor intensidade na captação de novos depósitos”. E assim, partindo de uma premissa correcta, a AdC salta para a conclusão errada de que o mercado não é

⁸ Paralaxe, simplisticamente, é um conceito da astronomia e da óptica, que caracteriza de distorção sobre a posição de um objeto quando o mesmo é observado de um ângulo inapropriado

concorrencial, pelo que os bancos estarão a usufruir “de lucros mais elevados”, por “a remuneração dos depósitos aos clientes bancários” se ter ajustado “de forma lenta e incompleta” à “remuneração dos depósitos da banca no Banco Central Europeu”, “particularmente em comparação com a repercussão mais rápida [desse ajustamento] na taxa de juro dos empréstimos”.

O erro de paralaxe da AdC, e a falácia em que incorre, resultam precisamente de procurar intensidade concorrencial no lado errado do balanço, numa situação de baixo rácio de transformação (RT ou L/D). A AdC desconsidera que a atividade de intermediação financeira desenvolvida pelos bancos envolve a concorrência articulada em dois segmentos de mercado, associados aos dois lados do seu balanço – a captação de depósitos, seu principal passivo, e a concessão de crédito, seu principal ativo. E se, em condições normais, estes dois segmentos tendem a apresentar dinâmicas alinhadas, distribuindo a intensidade concorrencial pelos dois segmentos, o mercado português evidencia, desde 2017, dinâmicas crescentemente desalinhadas nos dois segmentos, com a oferta de depósitos (por parte das famílias e empresas) a crescer mais rapidamente do que a procura de crédito. Ou seja, a dinâmica da procura de crédito pelas famílias e empresas é inferior à da oferta de crédito pelos bancos e a dinâmica da oferta de depósitos pelos mesmos setores económicos é superior à da procura pelos bancos. O que aparece refletido num RT continuamente decrescente.

Neste caso, os depósitos são o recurso abundante no mercado da intermediação – oferta excedentária face à procura dos bancos (dada a baixa procura de crédito com que se confrontam) – e o crédito é o recurso escasso – oferta dos bancos excedentária (pela abundância de depósitos de que dispõem) face à procura das famílias e empresas. Por conseguinte, a intensidade concorrencial tem que ser procurada no lado da escassez – o segmento do crédito – e não no lado da abundância – o segmento dos depósitos.

Nestas condições, é natural – i.e., decorre do funcionamento racional da economia – que o excesso de oferta nos dois segmentos – mais oferta de depósitos por parte das famílias e empresas do que a procura dos bancos e mais oferta de crédito por parte dos bancos do que a procura dos clientes – leve a que os respetivos preços de equilíbrio se situem enviesadamente

abaixo do que seria expectável num mercado equilibrado. E que o equilíbrio no mercado dos depósitos seja derivado do equilíbrio no mercado do crédito (e não o contrário). Com o corolário de que, se os depósitos são remunerados abaixo do que seriam num mercado equilibrado, também os beneficiários do crédito – sobretudo para compra de habitação – pagam uma taxa de juro mais baixa do que seria de esperar num mercado equilibrado.

A AdC introduz uma *nuance*, sugerindo que os bancos poderiam maximizar os seus lucros, se atraíssem mais depósitos, pagando uma taxa mais elevada, para re-depositar no BCE os fundos obtidos, beneficiando de uma margem de intermediação nesse negócio. Simplismo completamente irracional, do ponto de vista económico. Senão, vejamos, recordando o que já foi estabelecido: (i) os bancos dispõem de uma abundância de depósitos, face às necessidades da sua atividade de intermediação financeira; (ii) o baixo RT do mercado português leva a que o segmento determinante para a intensidade concorrencial e para determinar o preço de equilíbrio para os dois segmentos, é o do crédito⁹; (iii) a maximização racional dos lucros implica maximizar a margem (total) de intermediação – diferença entre o preço cobrado no crédito e o preço pago nos depósitos, grosso modo.

Nestas condições, cada banco poderia melhorar os seus lucros acrescentando à margem de intermediação propriamente dita – depósitos em crédito – a diferença que poderia ganhar atraindo mais depósitos para os re-depositar no BCE. Assim seria, de facto, desde que conseguisse assegurar que as condições remuneratórias da sua base estrutural de recursos não se alterariam – isto é, que a procura de maior “margem marginal” não erodiria a “margem total”. Ou seja, por outras palavras, se conseguisse isolar a “base estrutural” dos seus recursos, dos efeitos da “concorrência marginal”, o que não é, obviamente, possível (nem desejável, do ponto de vista dos consumidores). A intensa disputa de recursos marginais levaria inevitavelmente à rotação de praticamente todos os recursos, alinhando o seu preço pelo preço

⁹ O mercado de crédito em Portugal é predominantemente caracterizado pelo uso de taxa variável, usando a Euribor como referencial. Esta taxa é independente das condições de funcionamento do mercado português, pelo que é, para este, uma variável exógena. Nestes termos, a variável-preço relevante como indicador do equilíbrio do mercado é o *spread* praticado em cima da Euribor. Este encolherá ou alargará, consoante o desequilíbrio entre a oferta e a procura de crédito.

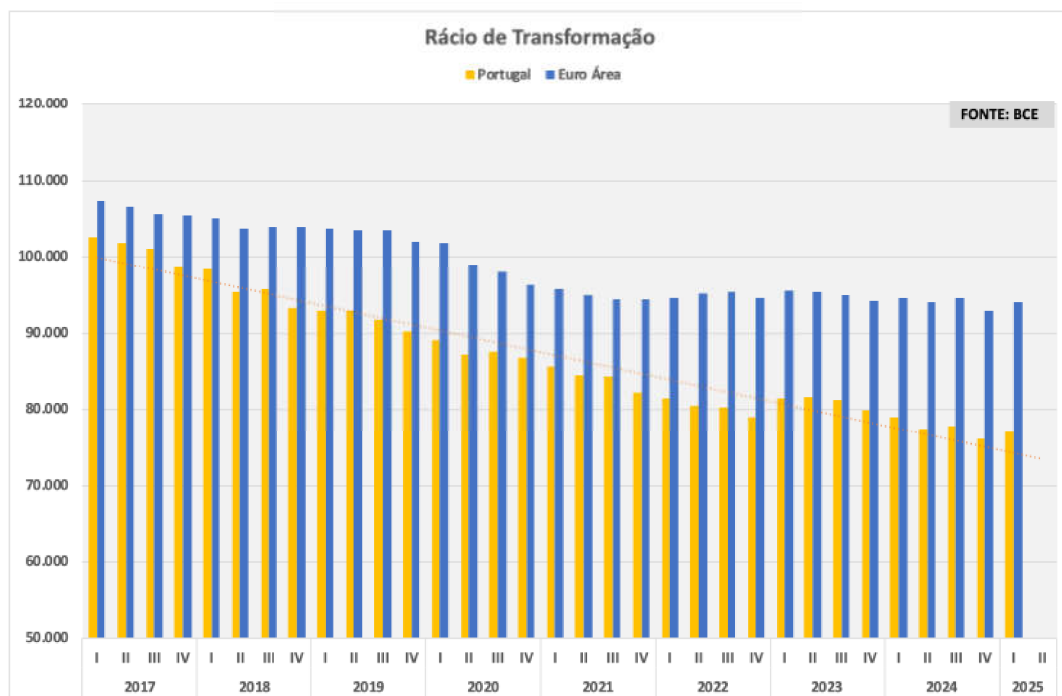
da margem. Um tal caminho levaria a que a intensa disputa marginal por um recurso estruturalmente excedentário acabaria por conduzir ao aumento de custo de toda a base estrutural do recurso, encurtando a margem total da sua intermediação. A irracionalidade desse comportamento seria tal que levaria a que o excesso de oferta de um recurso acabasse a provocar uma subida do seu preço. O que é, obviamente, contrariado pela teoria económica e pela teoria dos jogos. Esta explica, aliás, que o funcionamento do mercado português, tal como descrito acima, exhibe um racional equilíbrio de *Nash*, como seria de esperar das suas circunstâncias e da racionalidade dos decisores.

Por conseguinte, sendo o crédito o recurso escasso – tão mais escasso quanto mais baixo for o RT –, é no mercado desse recurso que se deverão procurar os sinais da presença ou ausência de intensidade concorrencial.

3.2. Funcionamento do Mercado Bancário

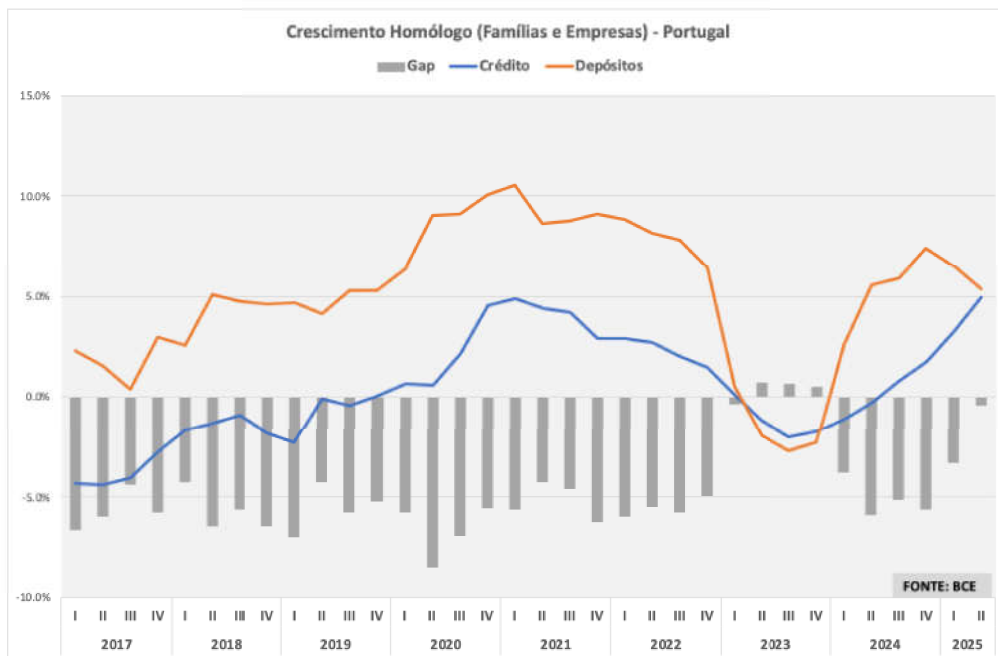
O mercado bancário português tem, de facto, um enorme desequilíbrio entre o crescimento dos depósitos e do crédito, que se traduz na evolução continuamente decrescente do RT (de depósitos em crédito), como se pode ver no gráfico 3.1. Assim como se pode também verificar que este movimento é muito mais acentuado do que na média da zona euro, onde, apesar de tudo, o rácio tendeu a estabilizar nos últimos anos, coisa que não se verifica no mercado português.

Gráfico 3.1



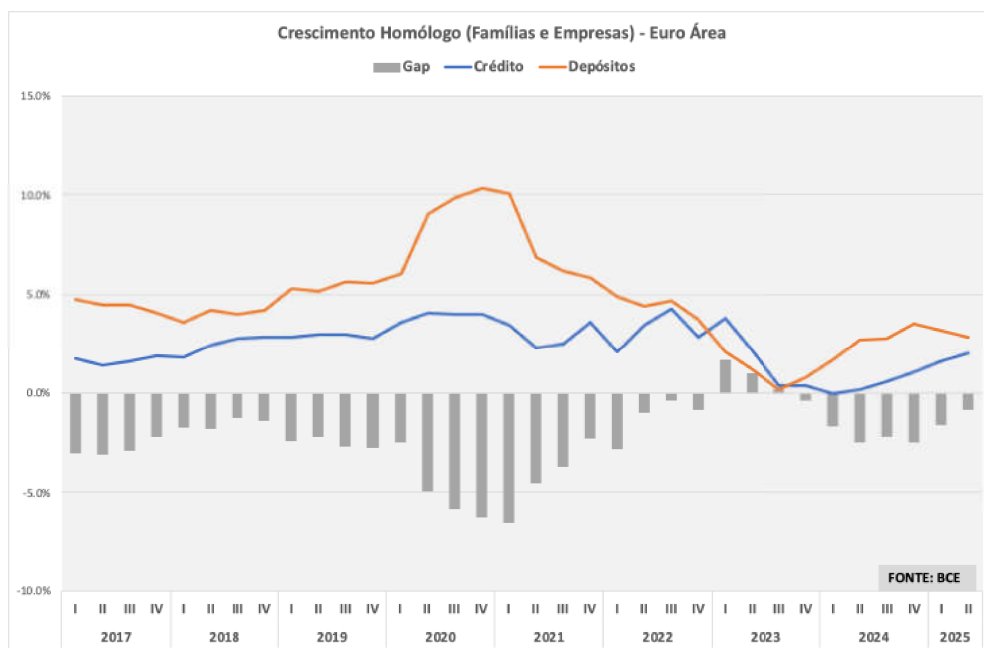
Em Portugal, os depósitos (de famílias e empresas) têm crescido tendencialmente mais rapidamente do que o crédito (às mesmas entidades) – cf. gráfico 3.2 –, gerando uma crescente acumulação de liquidez e, como referido, uma queda continuada do RT.

Gráfico 3.2



Na zona euro, e em média, as taxas de crescimento das duas variáveis têm sido mais aproximadas, gerando menos excessos de liquidez (cf. gráfico 3.3).

Gráfico 3.3



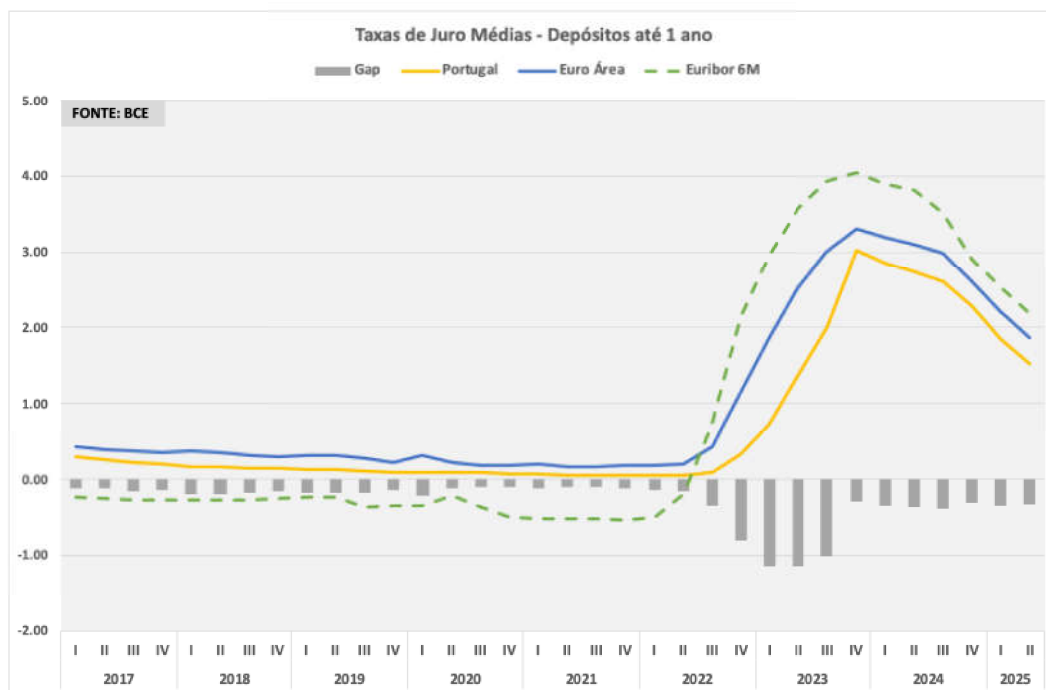
Como consequência, o RT português tem sido, desde 2016, contínua e crescentemente, inferior à média da zona euro e, desde 2017, crescentemente inferior a 100%.

A evolução do RT constitui um bom *proxy* das necessidades de *funding* dos bancos e, por conseguinte, da pressão competitiva sobre a captação de depósitos, que o mesmo é dizer, sobre remuneração deste recurso: rácios mais elevados indiciam forte pressão remuneratória e rácios mais baixos indiciam fraca pressão.

Com a abundância generalizada de liquidez no mercado bancário nacional, é natural que os bancos não tenham necessidade de disputar agressivamente a captação de depósitos. Se o fizessem, acabariam apenas encarecendo a sua base estrutural de financiamento, contraindo a margem de intermediação. O que seria um comportamento economicamente irracional, como já se explicou.

Os três gráficos anteriores tornam também evidente que a pressão competitiva sobre os depósitos e a sua remuneração seja maior na média da zona euro do que em Portugal. O que é refletido, sem surpresas, na comparação, mostrada no gráfico 3.4, do histórico da taxa média de remuneração dos depósitos das famílias, com prazos até 1 ano, em Portugal e na média da zona euro, sempre superior no segundo caso.

Gráfico 3.4



Mas, como se disse acima, num mercado com um RT muito baixo, a intensidade concorrencial deverá ser procurada do lado do crédito. E é isso que os dados confirmam, como se pode ver nos gráficos 3.5 e 3.6, que efetuam a mesma comparação, mas agora com as taxas do crédito à habitação – taxa variável, no primeiro caso, e todas as taxas, no segundo.

Gráfico 3.5

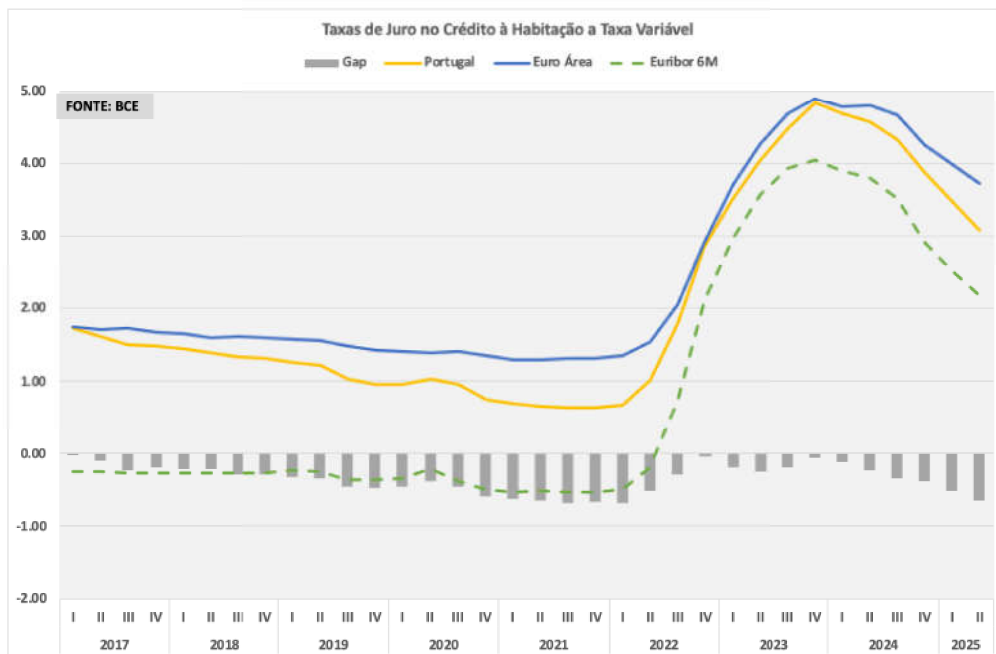
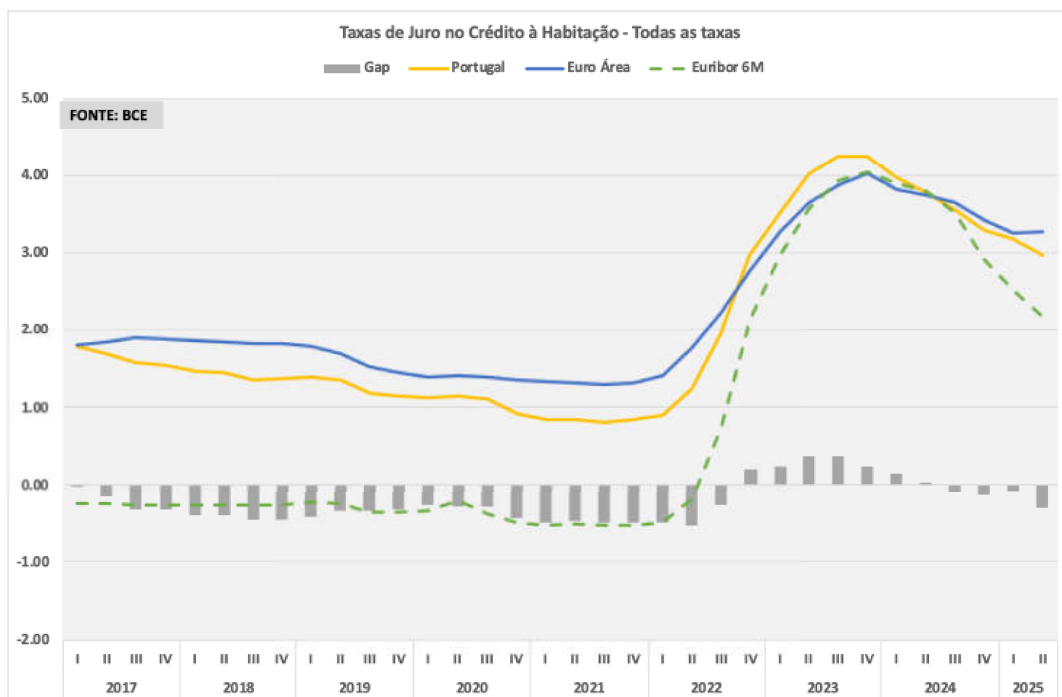


Gráfico 3.6



Não só a taxa praticada no mercado português de taxa variável – até há pouco tempo a forma dominante no crédito à habitação – foi sistematicamente inferior à média da zona euro, como o correspondente diferencial (*gap*) entre os dois mercados foi também sistematicamente maior do que o observado na remuneração dos depósitos (refletido, até há pouco, numa diferença de rendibilidade do setor desfavorável a Portugal).

Incluindo todas as taxas – variáveis, fixas e mistas –, o diferencial, entre as praticadas em Portugal e a média da zona euro, continua sistematicamente favorável aos consumidores no mercado português. Excetua-se o curto período de abrupta subida da Euribor – em reação ao endurecimento da política monetária do BCE –, quando a taxa variável se tornou temporariamente mais cara do que a taxa fixa. Mas, durante esse período, a oferta do mercado português moveu-se para a taxa mista – um período de taxa fixa e posterior adoção de taxa variável –, pelo que esta modalidade, até então muito pouco expressiva, passou a representar cerca de 72% das operações de concessão de crédito à habitação, tendo o peso da taxa variável baixado para 21% (cf. gráfico 3.10, na próxima secção). O que também mostra como o mercado funciona normalmente, ajustando-se facilmente, quando tem de se ajustar.

Portanto, o funcionamento do mercado bancário português tem correspondido à normalidade do que seria de esperar de um mercado com um baixo RT, de que resulta, racionalmente, uma baixa pressão competitiva do lado dos depósitos e, em contraponto, uma elevada pressão competitiva do lado do crédito. O que é traduzido em remunerações dos depósitos e do crédito inferiores à média da zona euro (onde o RT é maior), e, em geral, num maior gap no segundo caso.

A pressão competitiva no mercado existe – como seria de esperar do relativamente baixo nível de concentração, como foi demonstrado no capítulo anterior –, só que, para ser demonstrada, tem que ser procurada no lado do balanço mais apropriado à sua manifestação, que, neste caso, é o do crédito, como já tem sido repetido.

O resultado – muito importante – é que, embora os depositantes possam ser adversamente afetados pela fraca pressão competitiva no seu segmento do mercado, os tomadores de crédito,

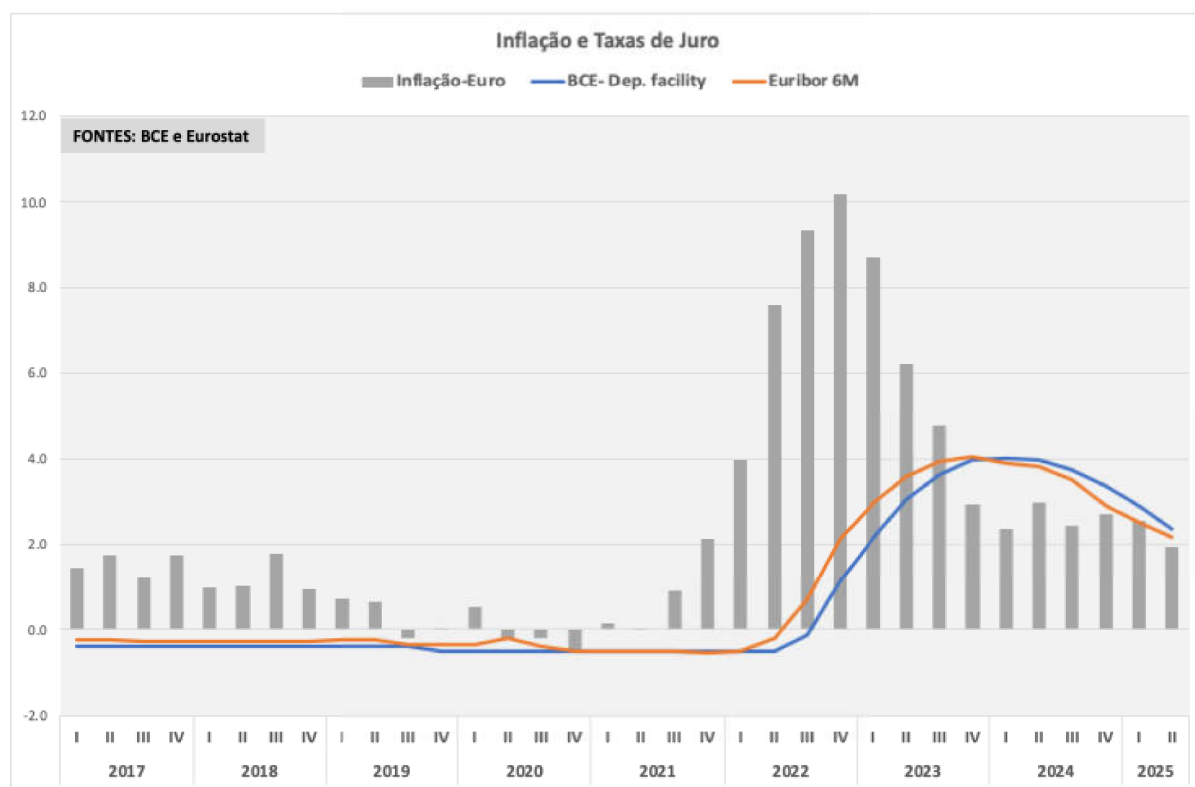
sobretudo para compra de habitação, são os grandes beneficiários. E, aparentemente, o seu benefício é maior do que o custo de oportunidade sofrido pelos depositantes.

No essencial, o que tudo isto mostra é o mercado a funcionar normalmente.

3.3. Período excecional decorrente de choque inflacionário

Desde a crise do euro, a Europa viveu um longo período praticamente sem inflação e com taxas de juro negativas, quer as de intervenção oficial, quer os *benchmarks* de mercado (cf. gráfico 3.7).

Gráfico 3.7



Subitamente, na segunda metade de 2021, e como consequência diferida dos efeitos geopolíticos da pandemia do Covid19, a inflação começou a subir, até superar os 10%, no final do ano seguinte. O BCE reagiu, tardiamente, endurecendo a política monetária, subindo as suas taxas de intervenção, e sendo estas acompanhadas, por antecipação, pelo principal *benchmark*

do mercado interbancário – a Euribor. Em pouco mais de um ano, estas taxas subiram, de valores negativos, até 4%. Foi uma subida muito acentuada e em pouco tempo.

O ajustamento dos mercados bancários processou-se de acordo com as suas características próprias e as suas circunstâncias. O mercado português, caracterizado pelo crescente excesso de liquidez já referido e com o crédito – sobretudo para compra de habitação – predominantemente contratado a taxa variável, indexada à Euribor, reagiu como seria normal nessas condições. Os contratos de crédito com taxa variável foram sendo automaticamente atualizada a respetiva taxa de juro, à medida que se venciam os períodos contratados de refixação dos indexantes (dominantemente 6 e 12 meses), e a remuneração dos depósitos a prazo – em geral contratos de prazo único e até 1 ano – foi sendo atualizada à medida dos pedidos dos clientes e da necessidade de recursos por parte dos bancos (cf. gráfico 3.8). E a zona euro ajustou-se também à medida das suas circunstâncias (cf. gráfico 3.9).

Gráfico 3.8

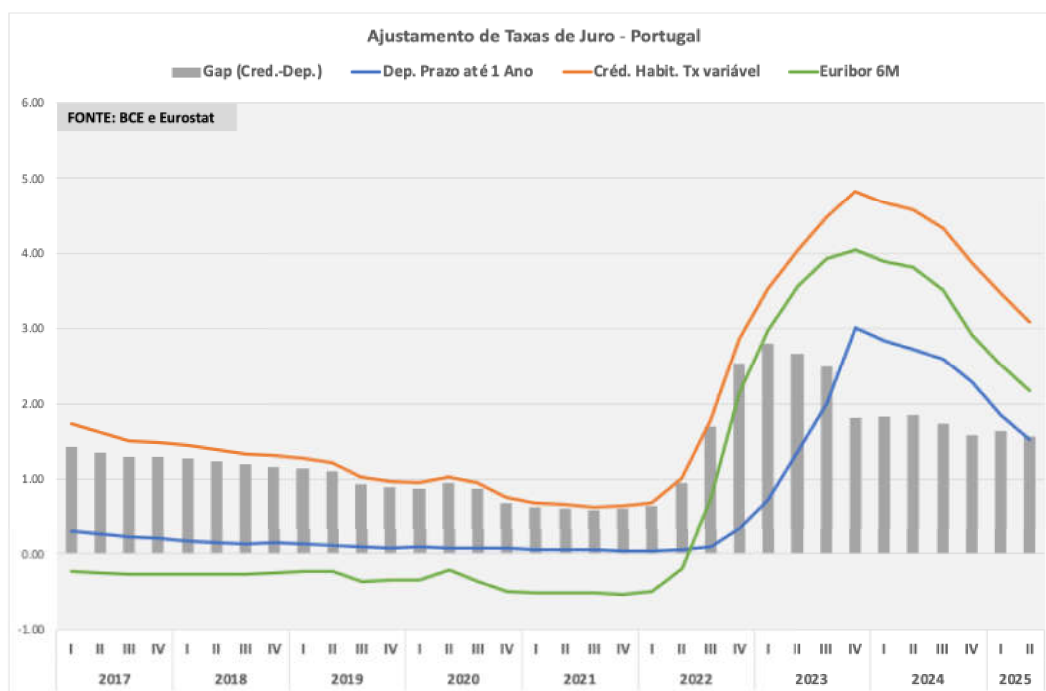
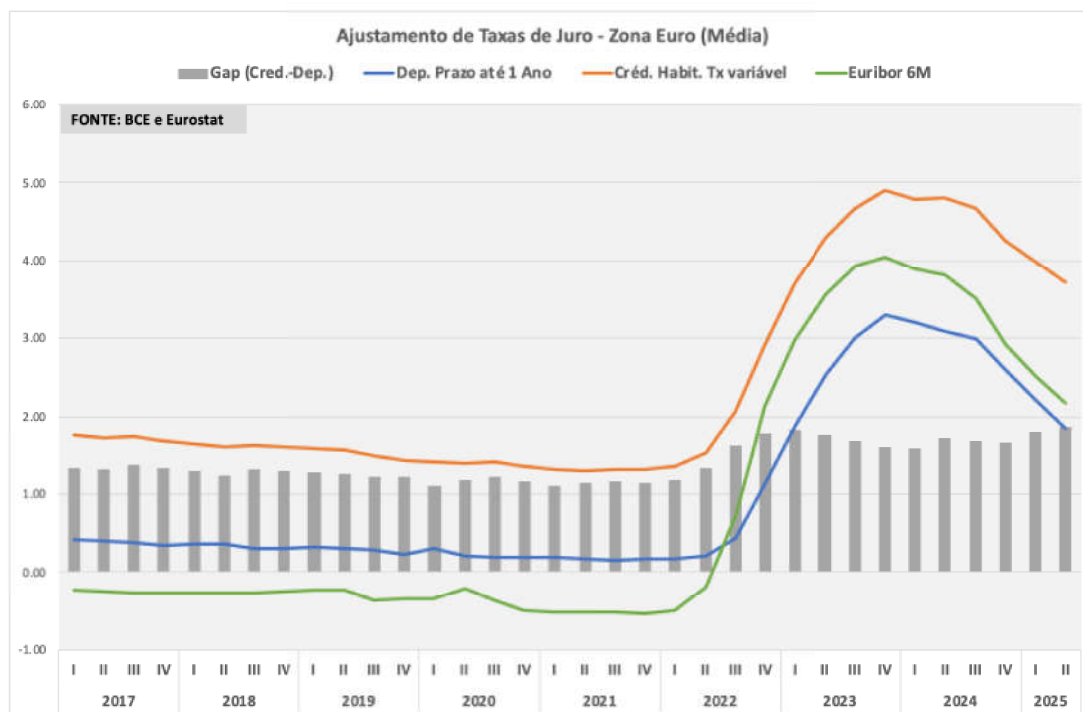


Gráfico 3.9



Dado o maior *buffer* de liquidez existente em Portugal, o ajustamento da remuneração dos depósitos em Portugal foi mais lento do que na zona euro, como seria de esperar. A consequência, porém, foi uma temporária perda de depósitos dos bancos, bem visível no gráfico 3.2. Esta perda traduziu-se em transferências para Certificados de Aforro e na utilização de depósitos para amortização antecipada de créditos, numa atitude racional de agentes económicos face a uma maior margem negativa – entre remuneração dos activos e dos passivos.

Os gráficos 3.10 e 3.11 mostram muito bem como, face a um maior “atraso” no ajustamento da remuneração dos depósitos – normal, face às condições do mercado, como já foi explicado – se registou uma “transferência” de depósitos bancário para um produto concorrente oferecido fora do sector – os Certificados de Aforro do IGCP.

Ou seja, o mercado concorrencial funcionou normalmente.

Gráfico 3.10

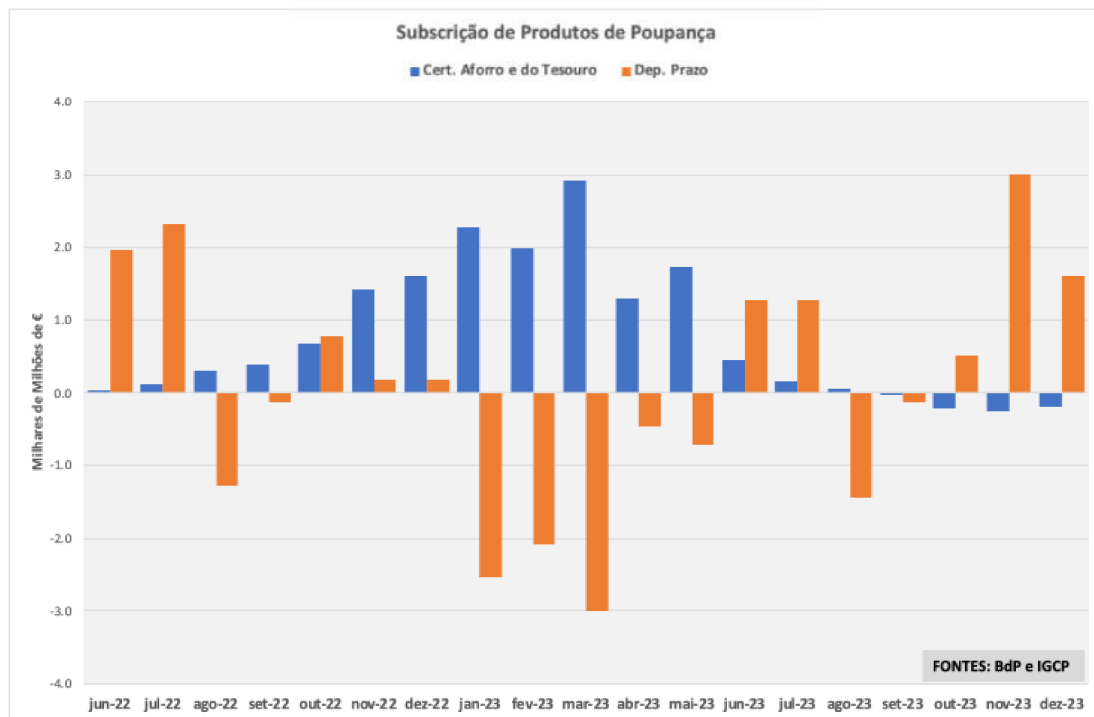
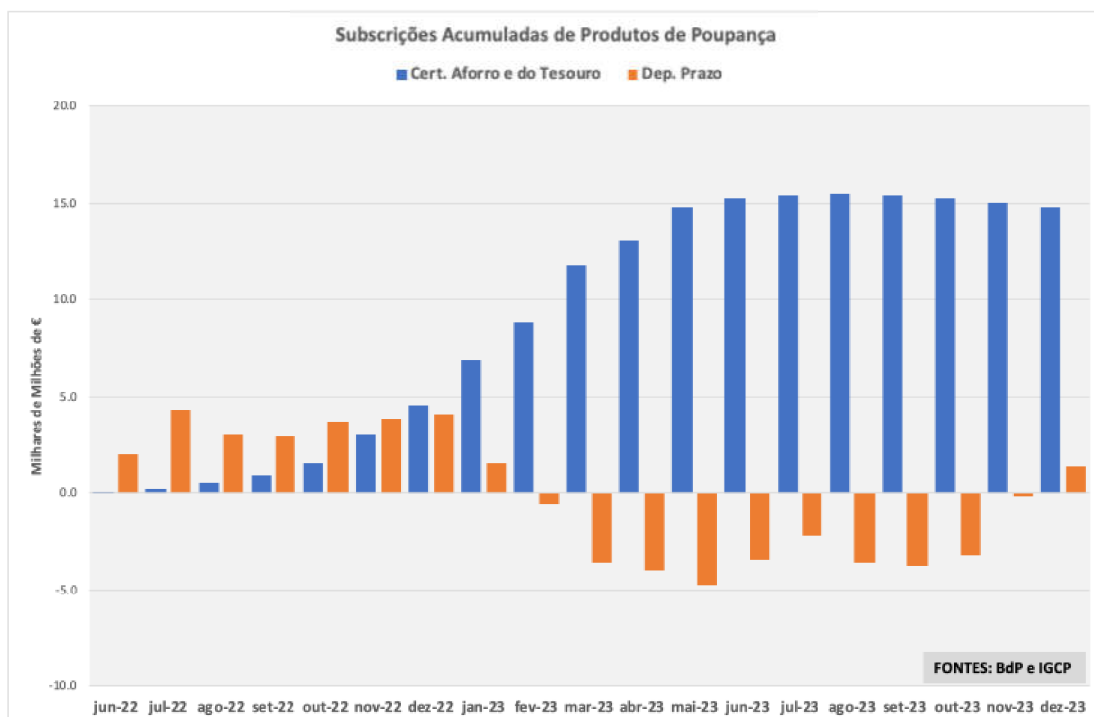
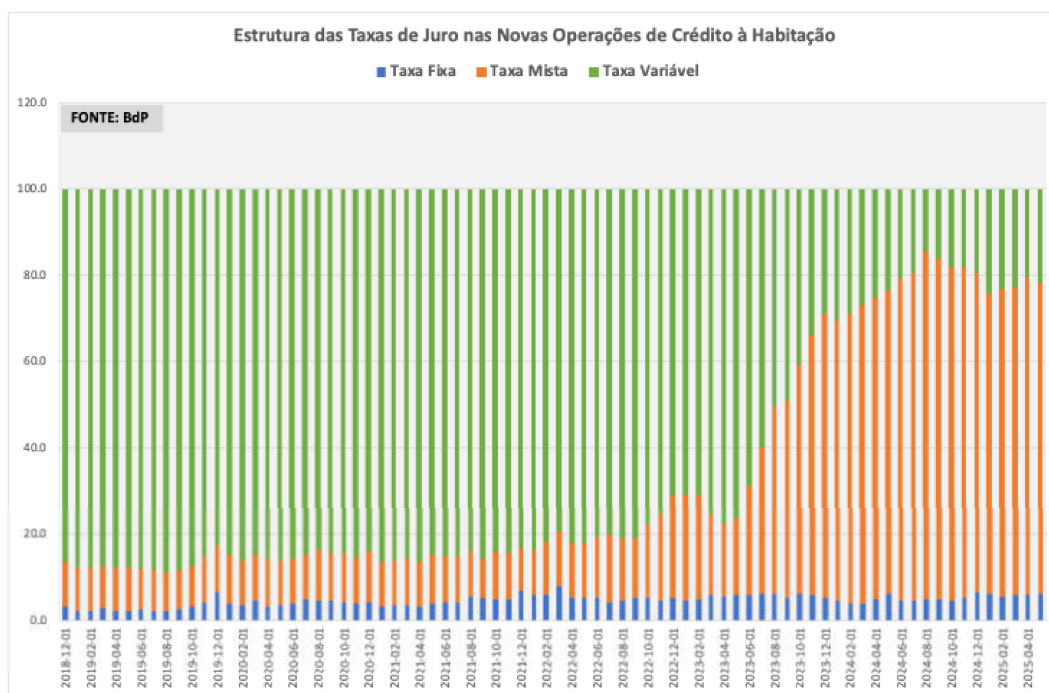


Gráfico 3.11



Entretanto, do lado do crédito – e, mais uma vez, como era de esperar – a intensidade concorrencial no crédito acentuou-se, com significativas transferências de empréstimos de umas instituições para outras. E a oferta de crédito passou a incluir mais taxa mista do que taxa variável, tendo em vista estabilizar a expectativa de custo dos devedores (cf. gráfico 3.12).

Gráfico 3.12



Por conseguinte, mesmo neste período de súbita desestabilização das condições do mercado, este funcionou dentro da normalidade expectável do comportamento de agentes racionais, como são os bancos. Concorrência muito agressiva no lado do crédito e ajustamento mais demorado do lado dos depósitos, como seria de esperar de um mercado onde a procura de crédito é o recurso mais escasso e a oferta de depósitos é o recurso super abundante.

3.4. Testes Empíricos

a) Zona Euro

Identificados os fatores que podem ter influência determinante ou sistemática na remuneração dos depósitos, procedeu-se ao teste empírico dessa influência através da regressão linear, *cross*

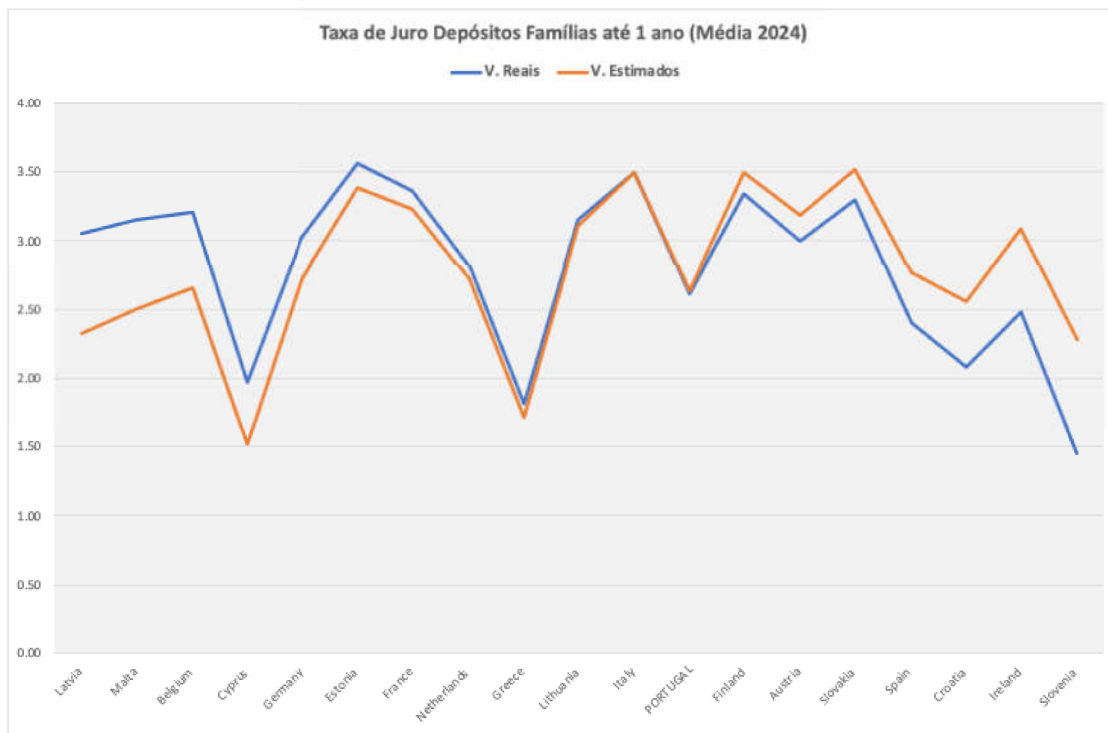
country na zona euro (países sujeitos às mesmas condições monetárias) entre a remuneração média dos depósitos das famílias, com prazos até 1 ano, e os esperados determinantes – rácio de transformação, dando conta das pressões decorrentes das necessidades de *funding*, e taxa de crescimento dos activos bancários, sinalizando a pressão das dinâmicas do mercado – relativamente a 2024, com base em dados do BCE.

O modelo obtido é bastante robusto estatisticamente¹⁰, como se mostra no Anexo 1, sugerindo que proporciona uma boa explicação para a diferenciação das taxas de remuneração nos diversos mercados da zona euro, confirmando a importância contributiva das condições de liquidez e da dinâmica do mercado. Os valores projetados pela utilização do modelo resultam, em geral, muito próximos dos valores reais, com a exceção de Itália, que surge como um destacado *outlier*. Não se conhecendo a circunstância particular do país, que possa explicar o afastamento verificado entre o valor projetado e o valor real, re-estimou-se o modelo com uma *dummy* para sinalizar a excecionalidade italiana, obtendo-se um resultado marginalmente melhor do ponto de vista da robustez estatística e onde a dinâmica do mercado (crescimento dos activos) ganha poder explicativo (ver Anexo 1)

O poder explicativo do modelo melhora marginalmente, como seria de esperar, e o crescimento dos activos – dinâmica do mercado – ganha poder explicativo. Mas, no geral, e salvo a eliminação da condição de *outlier* de Itália, a aproximação entre os valores estimados e os valores reais mantem-se em níveis muito semelhantes, como se pode ver no gráfico 3.13. No caso português, a aproximação é quase perfeita.

¹⁰ As regressões efetuadas com estimativa do termo independente (*intercept*) deram piores resultados, quer em termos da robustez geral do modelo, quer do baixo nível de confiança necessário para aceitar estatisticamente o valor estimado para o parâmetro. No entanto, e não obstante o modelo sem *intercept* ser mais robusto, intuitivamente também faz muito mais sentido.

Gráfico 3.13



Note-se que o interesse deste tipo de exercício, não é fazer previsões, mas testar o poder explicativo que as variáveis possam ter na diferenciação da remuneração dos depósitos entre mercados. Neste caso, a aderência do modelo – medida pela aproximação dos valores estimados aos valores reais – parece ser muito boa. E o comportamento do mercado português, por comparação com os demais mercados da zona euro, surge dentro da esperada normalidade.

b) Mercado Português

Feita a confrontação com os demais mercados da zona euro, considerou-se útil procurar uma explicação específica do mercado português para a formação da remuneração média dos depósitos.

A análise de um único mercado requer a identificação de uma âncora para a formação da taxa de remuneração dos depósitos¹¹, sendo a Euribor a escolha natural. E a Euribor a 6 meses do trimestre anterior foi a que melhor se ajustou à função de âncora. Depois, houve que identificar os fatores modeladores que contribuem para desviar as remunerações praticadas da atração da âncora. O rácio de transformação – i.e., a sua flutuação – continuou a apresentar um bom contributo explicativo, mas a dinâmica do mercado (crescimento do activo bancário) deixou de se apresentar como fator relevante.

Dadas as condições de funcionamento do mercado português, é de esperar uma inércia de ajustamento quando a âncora varia muito rapidamente e, sobretudo, em sentido ascendente. Para captar esse efeito, identificou-se a variação da Euribor entre o trimestre contemporâneo e o precedente.

Com essa orientação conceptual foi feita a regressão linear, com dados trimestrais, para o período decorrido do primeiro trimestre de 2017 ao primeiro de 2025, entre a taxa média de remuneração dos depósitos das famílias, com prazo até 1 ano, e os potenciais fatores explicativos: rácio de transformação, Euribor a 6 meses do trimestre anterior, e variação trimestral da Euribor. A regressão também apresentou resultados muito robustos, como se pode confirmar no anexo 1¹², apesar de o mercado ter estado durante muito tempo sujeito à restrição ativa de não poder remunerar negativamente os depósitos¹³, não obstante a Euribor (âncora do modelo) apresentar, contínua e duradouramente, valores negativos.

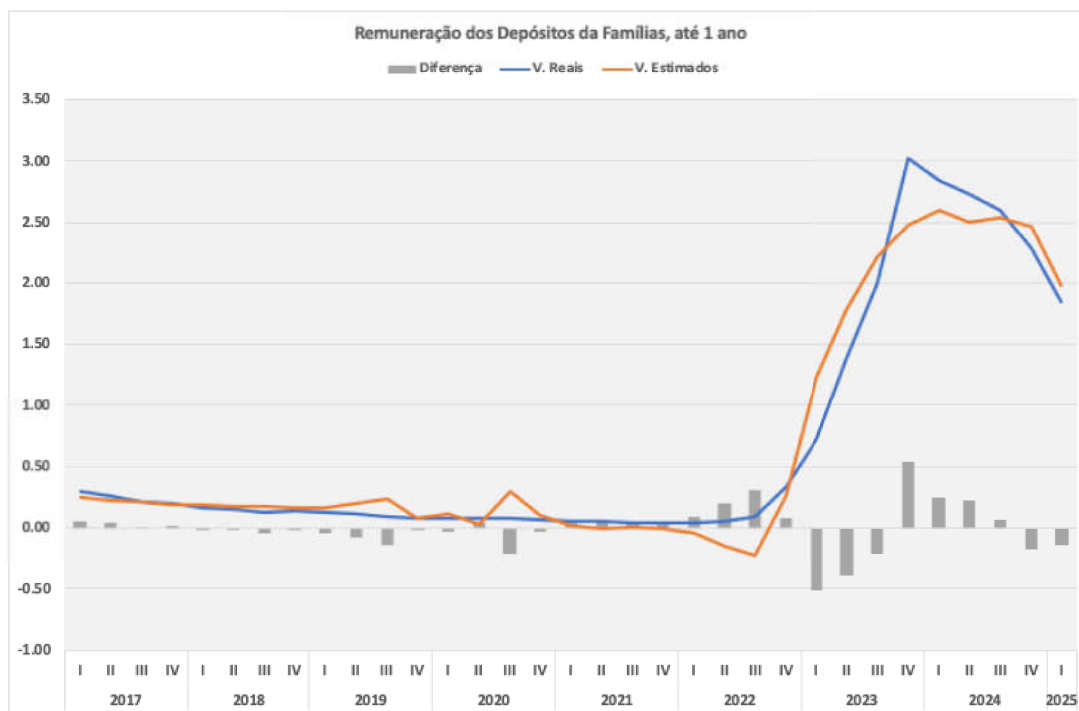
¹¹ Nos modelos *cross-country*, essa âncora não é necessária porque, sendo comum a todos os países, que partilham a mesma zona monetária, não constitui fator diferenciável

¹² A presença relativamente marginal de auto-correlação e multicolinearidade foi tratada através do processo de Erros Robustos de Newey–West (HAC), que confirmou a robustez estatística dos parâmetros estimados.

¹³ Cfr. art. 3.º, n.º 4, do Aviso 6/2009 do Banco de Portugal, nos termos do qual “qualquer que seja o modo de determinação da taxa de remuneração de um depósito, esta não pode, em quaisquer circunstâncias, ser negativa.” A citada disposição consagra uma proibição genérica de aplicação de taxas de juro negativas em depósitos bancários constituídos em Portugal. Vide também Carta-Circular n.º 24/2014/DSC do supervisor financeiro, na qual se refere que o supervisor “não reconhece como adequada a prática comercial de fazer variar o montante da comissão em função dos saldos médios em contas de depósito à ordem”

O gráfico 3.14 dá conta da significativa aproximação dos valores estimados pelo modelo aos valores reais, ao longo dos 33 trimestres da análise, e de como os valores reais acompanharam tendencialmente as súbitas inflexões da âncora remuneratória desde o 2º semestre de 2022.

Gráfico 3.14



A aderência entre os valores estimados pelo modelo e os valores reais é notável, com os pontos de inflexão bem captados. Confirma que o ajustamento à rápida subida da Euribor revelou alguma inércia – já explicada – que teve as consequências mostradas nos gráficos 3.2, 3.10 e 3.11 – ou seja, confirmatórias de que o mercado funcionou. Mas também mostra como essa inércia se voltou a manifestar, agora em sentido contrário, no ajustamento à inversão da trajetória da âncora, de que resultou ter estado a remuneração dos depósitos acima do que seria esperado, durante os 12 meses decorrentes entre o último trimestre de 2023 e o terceiro de

2024. E cujos efeitos – no crescimento dos depósitos – também são facilmente visíveis nos 3 gráficos acima indicados.

Ou seja, e mais uma vez, fica demonstrado como o mercado tem funcionado normalmente dentro das condições e circunstâncias em que se a sua actividade se tem desenrolado.

4. A Mobilidade dos Clientes Bancários

Na nota de enquadramento da presente consulta pública, a AdC, tendo por base a informação constante do Eurobarómetro de outubro de 2022¹⁴, conclui que a percentagem de “clientes portugueses”¹⁵ que declarou ter mudado o seu prestador de serviços, pelo menos uma vez nos últimos cinco anos, quer relativamente ao serviço de conta de pagamentos, quer de conta poupança, é inferior quando comparada com a média europeia (respetivamente, 14,2% e 17%, para a conta de pagamentos, e, respetivamente, 6,5% e 7,4%, para a conta-poupança).

Em mais uma insinuação, a AdC parece fazer associar os níveis de mobilidade dos clientes bancários em Portugal à existência de “barreiras”, nomeadamente ao nível da pesquisa e comparação dos diferentes produtos bancários e/ou financeiros, e potenciais dificuldades no processo de mudança de conta.

Ora, conforme resulta também da análise dos mesmos dados, existem, pelo menos, 10 países com valores inferiores aos de Portugal, o último dos quais sensivelmente com metade do valor de Portugal (e.g. Países Baixos 7,3% vs. Portugal 14,2%). No que diz respeito às contas poupança, a diferença do valor para Portugal face à média da UE27 não é expressiva (inferior a 1 p.p.), existindo, pelo menos 12 países, com valores inferiores a Portugal (e.g. Lituânia 2% vs. Portugal 6,5%).

Sem prejuízo de Portugal não se encontrar sequer expressivamente desalinhado com a média europeia, a questão que, mais uma vez, releva é afinal a de saber se as razões para a reduzida mobilidade dos clientes poderão decorrer da existência de barreiras à mudança (*os clientes queriam mudar, sendo-lhes, contudo, dificultada ou obstaculizada tal tarefa*), ou se tal

¹⁴ [Flash Eurobarometer FL509: Retail Financial Services and Products](#) (outubro de 2022).

¹⁵ A referência da AdC deverá – parece-nos – ser entendida como se reportando aos “clientes residentes em Portugal”.

situação decorrerá, sobretudo, de outros fatores, que indiciariam antes uma *desnecessidade ou ausência de vontade ou interesse do cliente em mudar*.

Atentemos, assim, no que referem alguns estudos elaborados sobre este tema:

- Num recente estudo da consultora Kearney¹⁶, em Portugal (só) 54% dos clientes têm conta apenas num único banco, sendo tal percentagem (significativamente) inferior à registada na Áustria (77%), Alemanha (69%), Países Baixos (66%), França (66%) ou Itália (58%). Os níveis de *multibanking* (por oposição a *single banking relationship*) são, assim, já bastante expressivos em Portugal.

- Também de acordo com o mesmo estudo, em Portugal, e refletindo a recente e crescente tendência de digitalização da banca de retalho, 24% dos clientes bancários têm já uma conta bancária num “banco digital” - por oposição, aos “bancos tradicionais”, apresentando, por exemplo, a Áustria, a França ou os Países Baixos percentagens inferiores. Note-se que este dado é particularmente relevante, considerando que muitos dos bancos digitais operam em Portugal em regime de LPS, a partir de outros Estados-Membros da União Europeia, não sendo, por isso, legal ou operacionalmente expetável que os bancos a operar em Portugal disponibilizem um serviço de mudança de conta para estes bancos nos termos legalmente definidos na legislação nacional¹⁷ e que tais “mudanças” sejam, por regra, computadas nos valores relativos aos níveis de mobilidade dos clientes bancários.

- Num estudo sobre o mesmo tema, intitulado “*One size doesn’t fit all: Bank switching decisions and customer vulnerability in Europe*”¹⁸, conclui-se que os níveis de mobilidade dos clientes bancários são sobretudo influenciados por fatores como a idade elevada, nível baixo

¹⁶ “European Retail Banking Sector Radar 2024”, Setembro 2024, “Traditional banks: where to attack and where to protect”.

¹⁷ Como também se refere no estudo da Kearney, “on in five respondents (19 percent) who changed their primary banking relationship in the past five years switched to a digital bank or fintech”.

¹⁸ In “International Journal of Bank Marketing”, Marcos Fernández-Gutierrez (Universidad de Cantabria) e John Aston (University of York), 2024.

de educação e residência em zona rural ou pobre, concluindo-se aí ainda que “*os resultados obtidos demonstram que nem as políticas de educação financeira nem os requisitos de divulgação de informação influenciam a probabilidade de mudança de conta bancária dos clientes*”¹⁹.

- Conforme resulta do estudo da Comissão Europeia, “Study on switching of financial services and products”²⁰, as taxas de mobilidade dos clientes bancários decorrem, não de barreiras comerciais, mas, concretamente em Portugal, da inércia e falta de *awareness* dos clientes bancários, sendo, contudo, a inércia o factor que, em maior medida, influencia negativamente a mobilidade dos clientes bancários²¹.

- No que toca em concreto aos depósitos poupança, no [Relatório de Inclusão Financeira e Digital e Escolha de Produtos Bancários em Portugal](#), do Banco de Portugal, resulta que, em 2020, dos entrevistados que tinham contratado depósitos a prazo, (i) 33,8% considerou várias opções da mesma instituição, sendo que 20,4% não pesquisou nem considerou outras opções; por seu turno, apenas 14,6% consideraram várias opções de instituições diferentes²²; (ii) na contratação de produtos de poupança, 57,2% dos entrevistados admite não fazer qualquer tipo de comparação das taxas de juro praticadas, dos quais 32,1% por recorrerem sempre ao seu banco usual; (iii) Dos restantes entrevistados que comparam taxas de juro, apenas 24,6%

¹⁹ Tradução livre de “*The results obtained show that neither financial education policies or disclosure requirements influence the probability of customer current bank account switching*”, pág.26.

²⁰ DGFISMA, Novembro de 2019, pag. 99 a 101.

²¹ Também no mesmo estudo, se refere que: “In Portugal, in a survey conducted by the Banking Conduct Supervision Department in 2010, people reported that the main reason they did not switch was independent of the existence of any specific commercial barrier. Instead, respondents claimed it was because they were satisfied with the interest rates and contractual elements of their product. According to the Bank of Portugal, this could be true even today, a fortiori, since the rates for payment accounts are even lower than in the past” - pág. 101.

²² Pág. 64 e 65

comparam com as taxas de juro praticadas por outros bancos (visto que 18,2% realizam esta comparação, mas entre os bancos de que são clientes)²³.

- No estudo do Banco Central Europeu (BCE), “Working papers Series – Firm-bank relationships: a cross-country comparison”²⁴, em que se analisa o comportamento do cliente bancário empresa, conclui-se que Portugal está entre os países em que as empresas mais adotam um modelo de relacionamento com mais de um banco, explicitando-se, noutro estudo, também do BCE (“On the importance of prior relationships in bank loans to retail customers”²⁵), os benefícios que os clientes obtêm de relações duradouras de banca de retalho, mesmo que estas se reconduzam à detenção de uma simples conta de depósito à ordem (tais benefícios são evidenciáveis ao nível da maior facilidade de acesso ao crédito, numa avaliação mais completa da solvabilidade e num acompanhamento mais próximo do cliente com vista a assegurar uma melhor prevenção e gestão do incumprimento).

Como se pode aprender destes estudos, considerar que o mercado bancário apenas é eficiente e competitivo quando os clientes mudam muito de banco, equivale, na prática, a desconsiderar:

- (i) que os clientes atentam e valorizam, as mais das vezes, as vantagens que podem retirar da manutenção de relações bancárias duradouras;
- (ii) que os clientes não têm interesse em mudar de banco sempre que os seus níveis de confiança e satisfação não justificam o (inevitável) processo, (ainda que ágil) de mudança;
- (iii) iniciam, cada vez mais, novas relações de banca com bancos digitais, muitos deles a operar em regime de LPS, sem presença física no seu país de residência.

²³ Pág. 74

²⁴ Novembro de 2024.

²⁵ BCE, Working paper series, n.º 1395, November 2011, Manju Puri, Jorg Rocholl and Sascha Steffen.

Ou seja, também nesta matéria, o pré-juízo da AdC, ao desconsiderar os múltiplos fatores, implicações e tendências da banca de retalho de hoje, em pouco - ou nada, mesmo –releva para a análise da concorrência na banca de retalho em Portugal.

5. As Questões da Consulta

A presente consulta ao mercado inclui um conjunto de questões que a AdC convida os interessados a responder, sem prejuízo de outras informações que considerem relevantes transmitir à AdC.

Sem prejuízo do mérito que abstratamente as consultas ao mercado apresentam, não deixa de surpreender, conforme já se adiantou, não só a *forma como a AdC enquadra* a concorrência na banca a retalho em Portugal, como também a *forma como formula as questões* da presente consulta.

Senão, vejamos.

Nos termos do artigo 61.º do Regime Jurídico da Concorrência (RJC), a AdC pode realizar estudos de mercado e inquéritos por setores económicos e por tipos de acordos que se revelem necessários para o exercício da supervisão, para o acompanhamento de mercados, bem como para a verificação de circunstâncias que indiciem distorções ou restrições de concorrência.

Nos casos em que os estudos de mercado e inquéritos respeitem a sectores económicos regulados por autoridades reguladoras setoriais, a sua conclusão deve ser precedida de pedido de parecer não vinculativo à respetiva autoridade reguladora setorial.

Pelo âmbito legalmente definido para a realização deste tipo de iniciativas, bem como pela delimitação do fim que legalmente justifica o recurso às mesmas pela AdC, parece-nos resultar claro que:

- Os inquéritos e consultas são instrumentos de recolha de evidências sobre o funcionamento de determinado mercado, sendo o principal desiderato deste tipo de iniciativas a recolha de elementos que permitam à AdC *compreender como funciona determinado mercado*, quais as práticas/conduitas/procedimentos levados a cabo pelos agentes económicos relevantes, bem como sobre o enquadramento dos aspetos caracterizadores das relações estabelecidas entre os mesmos;

- Neste pressuposto, a formulação de questões de suporte a consultas desta natureza deverá ser *objetiva e orientada para a recolha de elementos factuais de natureza descritiva*, não podendo ser instrumentalizada para induzir respostas que sirvam apenas à validação de asserções preliminares do supervisor. Qualquer abordagem assente em pressupostos pré-concebidos sobre a existência de determinado contexto, prática, comportamento ou conduta – potencialmente subsumíveis a ilícitos anticoncorrenciais tipificados pelo legislador – compromete a neutralidade do processo consultivo e fragiliza a sua credibilidade institucional.

- As evidências, recolhidas neste tipo de iniciativas, deverão corresponder a elementos essencialmente factuais e objetivos, não sendo expectável - nem sequer exequível - que da resposta a questões formuladas, no quadro de iniciativas desta natureza, bem como dos elementos fornecidos pelos respondentes ou recolhidos por iniciativa da própria AdC nestes contextos, resultem contributos que, *per se*, qualifiquem como práticas, condutas ou comportamentos de agentes económicos sob o ponto de vista jusconcorrencial, mormente para efeitos de subsunção daquelas a ilícitos contraordenacionais específicos (v.g práticas anticoncorrenciais ou discriminatórias);

Com base nestes pressupostos, e não devendo as consultas ao mercado serem, na prática, configuradas como canal de denúncias sobre determinado sector económico, não se nos afigura compreensível, nem convergente com o enquadramento e natureza legal das consultas e inquéritos ao mercado, conforme previstos no RJC, que uma consulta ao mercado se suporte em questões, cuja resposta – é dizer, *in casu*, contributo esperado do potencial respondente – pressuponha a formulação de juízos de valor e interpretações de conceitos jusconcorrenciais (“*custos com impacto negativo na concorrência*”/“*vendas agregadas*”) ou a concretização e domínio de conceitos de natureza jurídica ou sequer a concretização de conceitos indeterminados (“*custos de entrada e/ou expansão significativo*”) conexos com dimensões diretamente ligadas à apreciação de matéria jurídica.

Estes últimos desideratos correspondem já, em rigor, a verdadeiros exercícios interpretativos que competem exclusivamente à AdC realizar, no exercício da sua atividade de inspeção,

supervisão e sanção, e, apenas, quando as evidências que recolha lhe permitam – de forma fundamentada e sujeita a contraditório – formular juízos sobre a subsunção de determinadas práticas a condutas dos agentes económicos a ilícitos jusconcorrenciais tipificados pelo legislador.

Sem prejuízo disso, gostaria esta Associação de apresentar a sua visão e contributos sobre as dimensões da “banca a retalho” abordadas nas diversas Questões da presente consulta pública.

Questão 1 - Comparação de produtos bancários/financeiros (dificuldades, custos e medidas facilitadoras)

No quadro atual, e por virtude não só das próprias dinâmicas de mercado, como dos diversos diplomas, em particular, da extensa legislação de Direito da União aprovada na última década, a **informação** aos clientes bancários sobre produtos e serviços financeiros é hoje **muito extensa, completa e padronizada**.

Tal enquadramento legal, regulatório e de mercado assegura, assim, uma ampla comparabilidade das condições de contratação dos produtos e serviços bancários.

Com efeito, a informação contratual sobre produtos e serviços bancários, como créditos e depósitos, é hoje, para além de regulada pela lei, também regulamentada pelos supervisores financeiros, incluindo **deveres de informação pré-contratual²⁶, densificados em fichas normalizadas de informação aos clientes** (v.g., Fichas de Informação Normalizada (FIN) para contas de depósito e certos tipos de créditos; Fichas de Informação Normalizada Europeia (FINE) para crédito à habitação e outros créditos hipotecários, ou Documentos de Informação Fundamental (DIF's), para depósitos estruturados e fundos de investimento).

²⁶ Cfr. Decreto-Lei n.º 74-A/2017, de 23 de junho; Decreto-Lei n.º 133/2009, de 2 de junho, Aviso n.º 10/2014 do Banco de Portugal, Aviso 6/2009 do Banco de Portugal e Regulamento EU 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho.

Considerando a abrangência da informação constante destas **fichas normalizadas** (que incluem as características do produto ou serviço, as condições do contrato e custos associados, incluindo não só as taxas de juro, como as comissões, seguros e outras despesas), qualquer cliente poderá, sem dificuldade, comparar as ofertas de produtos financeiros.

Note-se, de resto, que os principais produtos bancários e/ou financeiros para o retalho apresentam vários **conceitos quantitativos, standardizados e comparáveis entre instituições**, nomeadamente, como é o caso, no crédito a clientes, da TAEG (Taxa Anual Efetiva Global) ou do MTIC (Montante Total Imputado ao Consumidor), ou da TANB (Taxa Anual Nominal Bruta), nos depósitos de clientes e contas poupança.

Acresce que a **oferta dos operadores é pública**, sendo facilmente acessível nos *websites* dos bancos, estando ainda muito disseminada, nomeadamente, através da **publicidade** (também esta objeto de regulamentação)²⁷ e de **simuladores** disponibilizados aos clientes (v.g., no crédito à habitação).

No âmbito do mercado de crédito, a comparação das diversas propostas de financiamento poderá ainda ser facilitada pela **intervenção dos intermediários de crédito**.

Também ao nível dos custos de determinados produtos bancários, como é o caso das comissões, importará destacar que a comparabilidade da informação relevante é facilitada:

- Pela existência de um **comparador de comissões, disponibilizado pelo Banco de Portugal**²⁸ (recentemente este comparador passou a incluir informação sobre as comissões associadas às transferências e ao envio de fundos através de aplicações de pagamento, operadas pelas próprias instituições ou por terceiros, como é o caso, por exemplo, do MBWay);

- Pela existência de **plataformas privadas que facilitam a comparação de ofertas**;

²⁷ Cfr. Aviso n.º 5/2024 do Banco de Portugal.

²⁸ Cfr. Decreto-Lei 107/2017, de 30 de agosto.

- Pela informação constante **do extrato anual de comissões**;

- Pela normalização e disseminação de **preçários** (objeto de regulamentação)²⁹ e a **comunicação prévia de alteração dos mesmos**.

Sem prejuízo, assim, de hoje a comparabilidade dos produtos financeiros estar muito facilitada, sempre se poderá equacionar o aprofundamento de comparadores, elaborados por entidades independentes, alimentados pela informação reportada pelos bancos aos supervisores e por aqueles disponibilizada publicamente.

Questão 2 - Contratualização de produtos bancários/financeiros

A contratação de serviços bancários é hoje significativamente mais simples, podendo, as mais das vezes, ser realizada em ambiente totalmente digital, com maior eficiência, celeridade e conveniência para o cliente

Sem prejuízo da **multiplicidade de canais de comunicação** entre bancos e clientes e de, por regra, ser tecnologicamente possível uma **contratação ágil e célere**, é, também evidente, que a legislação aprovada, em particular na última década, prosseguindo quer, por um lado, desideratos de *proteção do consumidor*, quer, por outro, o interesse público face aos crescentes *riscos de branqueamento de capitais e de financiamento ao terrorismo*, tornou, as mais das vezes, a contratação de produtos e serviços bancários num processo mais burocrático e mais intrusivo para os clientes.

A título meramente exemplificativo, atente-se, por exemplo, que, ao abrigo da regulamentação aplicável em matéria de *Anti-Money Laundering* (AML)/Prevenção e combate ao branqueamento de capitais e financiamento ao terrorismo (PCBCFT), existem hoje, para os operadores a operar em Portugal, através de sede ou sucursal, um conjunto de restrições regulamentares quanto à tecnologia a utilizar no **onboarding digital** para efeitos de verificação da identidade de um proponente cliente, que pretenda iniciar uma relação de negócio com o

²⁹ Cfr. Aviso 8/2009 do Banco de Portugal.

banco. Assim, de acordo com tal regulamentação³⁰, os bancos, a operar em Portugal, apenas poderão aceitar, a título de soluções de *Remote Customer Onboarding*, o uso da Chave Móvel Digital, a realização de uma videochamada assistida pelo colaborador do banco ou, no limite, outras soluções conformes com o Regulamento EU 90/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014 (Regulamento eIADS). Tais exigências tornam a regulamentação nacional reconhecidamente uma das mais exigentes a nível europeu, sendo esta uma das áreas em que se constata um “*unlevel playing field*” nas soluções que poderão ser oferecidas pelos bancos a operar em Portugal aos seus clientes vis-a-vis os seus congéneres europeus (*incluindo aqueles que aqui operam em regime de LPS*), dificultando, sem ganho aparente, a contratação de serviços bancários à distância.

Ainda que também a título meramente exemplificativo, outra das áreas em que se poderia eliminar alguns dos constrangimentos atuais na contratação bancária, com ganhos para agilidade e simplicidade, respeita à dimensão do **acesso aos dados relevantes** dos clientes (cidadãos e empresas), alguns deles ainda não passíveis de ser obtidos a partir das soluções disponibilizadas pelo Estado (e.g. autenticação.gov, Chave Móvel Digital, iAP, Gestor de Acessos).

Assim, e ao invés de um cliente, sempre que pretende abrir uma conta bancária, ter de entregar, ao seu novo banco, um conjunto de documentação comprovativa da sua identificação, poderiam ser implementadas, com as entidades gestoras das bases de dados públicas, soluções de consulta de dados pessoais relevantes, constantes de tais bases (v. g. elementos de identificação de pessoas singulares e representantes legais de pessoas coletivas), agilizando, com o prévio consentimento do cliente, a abertura de uma conta bancária. Tais soluções poderiam, de resto, não só facilitar, simplificar e agilizar os procedimentos de identificação dos Clientes bancários para efeitos de estabelecimento de uma nova relação de negócio com o

³⁰ Aviso n.º 2/2018 do Banco de Portugal, que regulamenta a Lei n.º 83/2017, de 18 de agosto.

Banco, como também, no decurso de tal relação, facilitar a atualização periódica dos seus dados, agilizando ainda a realização de operações bancárias essenciais.

Facilitar o *onboarding digital* de clientes em bancos a operar em Portugal, bem como, para os mesmos efeitos, o acesso a dados dos clientes, constantes de bases de dados públicas, com o consentimento destes, deveriam, assim, ser duas das medidas a priorizar para agilizar a contratação de serviços bancários.

Questão 3 - Processo de mudança de banco

Dada a relevância do tema da mobilidade dos clientes bancários, para além do legislador nacional, também o legislador europeu tem vindo, nos últimos anos, a procurar criar regimes harmonizados, facilitadores da mudança de contas de pagamento entre bancos ou da “transferência” dos contratos de crédito de uma instituição mutuante para outra. São disso exemplos a *Diretiva n.º 2014/17/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de fevereiro de 2014, relativa aos contratos de crédito aos consumidores para imóveis de habitação*, bem como, mais concretamente, a *Diretiva n.º 2014/92/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativa à comparabilidade das comissões relacionadas com as contas de pagamento, à mudança de conta de pagamento e ao acesso a contas de pagamento com características básicas*.

Em Portugal, existem, assim, já, **regimes legais específicos**, quer sobre a mudança de contas de pagamentos (cfr. artigo 15.º e segs do Decreto-Lei n.º 107/2017, de 30 de agosto³¹), quer sobre o reembolso antecipado de valores mutuados ao abrigo do regime de crédito à habitação, com vista à sua “transferência” para outra instituição mutuante (cfr. artigo 24.º do Decreto-Lei n.º 74-A/2017).

³¹ Que “estabelece as regras relativas à mudança de contas de pagamento, à comparabilidade das respetivas comissões, bem como ao acesso a contas de pagamento com características básicas, transpondo a Diretiva 2014/92/EU”.

Aliás, recentemente, e com referência ao primeiro daqueles temas (mudança de conta), através da **Carta Circular** n.º CC/2025/00000003 - *“Entendimentos e boas práticas a observar na denúncia de contratos de contas e cartões de pagamento, na prestação do serviço de mudança de conta e no tratamento de contas coletivas após o óbito de um dos seus titulares”*, o **Banco de Portugal** veio enfatizar, com vista a incrementar os níveis de transparência na informação ao cliente, que *“as instituições devem disponibilizar, gratuitamente e a todo o momento, no seu sítio na Internet, um conjunto de informações sobre o serviço de mudança de conta, nomeadamente: (a) as funções das instituições recetoras e transmitentes em cada fase do processo; (b) os prazos para a conclusão das diferentes fases; (c) as comissões eventualmente devidas pelo processo de mudança; (d) as informações que o consumidor deve facultar à instituição recetora e, se aplicável, à instituição transmitente; e (e) os procedimentos de resolução alternativa de litígios. De modo a garantir a completude e a clareza das informações prestadas aos consumidores, as instituições recetoras devem dar destaque, no seu sítio na Internet, à informação sobre o serviço de mudança de conta, em linguagem simples, clara e sucinta, com indicação das vantagens do serviço, e garantir o download dessa informação, a todo o tempo, pelos clientes bancários”*.

Sem prejuízo do enquadramento legal facilitador da mobilidade dos clientes bancários, note-se que, nalguns segmentos, como é o caso do **crédito hipotecário**, a existência de custos emolumentares (notariais e registrais) e fiscais constituem óbices não despendidos à transferência de crédito entre Instituições³².

Nesse sentido, poderia ser equacionada a introdução, em Portugal, de um processo notarial/registral simplificado na transferência de crédito à habitação, seguindo o exemplo adotado noutros Estados-Membros.

Sem prejuízo do acima referido, sublinhe-se que alguns estudos sobre este tema têm evidenciado que não é possível estabelecer uma relação direta entre a existência de legislação

³² Study on switching....., pág. 102.

borrower friendly e a existência de elevados níveis de mobilidade no crédito (*países como os Países Baixos e o Reino Unido, em que não existem regras legais sobre transferência de crédito, apresentam taxas particularmente elevadas de mobilidade no crédito*), confirmando, assim, que a mobilidade depende mais de outros fatores (entre outros, o contexto económico de altas/baixas taxas de juro)³³.

Sublinhe-se, ainda, que o tema da mobilidade no crédito não poderá ser analisado apenas numa perspetiva externa (i.e., entre bancos), mas também interna (i.e., transferência para outros produtos ou serviços no mesmo banco).

Por último, e recordando algumas das considerações supra efetuadas, o paradigma de um mercado competitivo não tem de ser - nem deve ser - o de “mudar de conta”, podendo os clientes bancários querer manter relações bancárias com diversas Instituições da sua escolha (*comparando ofertas e definindo preferências em função das diferenças nos produtos e serviços oferecidos, e escolhendo, por exemplo, um banco para o crédito habitação, outro banco para canalizar poupança e, outro, para os serviços de pagamento mais utilizados*).

Em suma, ao analisar este tema, convirá atentar nos alertas (de 2019) das autoridades de supervisão do mercado: “*Authorities also stress that switching is just one of several market characteristics and warn against viewing high switching rates as a synonym for well-functioning market*”³⁴ (sublinhado nosso).

³³ “Study on switching ...”, pág. 102.

³⁴ “Study on switching ..”, pág. 119.

Questões 4 e 5 - Barreiras à entrada (de cariz regulatório ou legal/custos de entrada ou expansão)

De acordo com a informação disponibilizada pelo Banco de Portugal no seu registo público de instituições autorizadas, é possível obter informação sobre todas as entidades que estão registadas atualmente, e como tal habilitadas a atuar em Portugal³⁵.

Com base nessa listagem do Banco de Portugal, é possível concluir que, desde 2010, foram registadas, pelo menos, 412 instituições de crédito³⁶, das quais 35 com sede ou sucursal em Portugal e 377 no âmbito do regime de LPS, 106 destas apenas no ano de 2023 (ver gráfico 4.1).

Esta tendência é similar, ou ainda mais expressiva, quando consideramos as Instituições de Moeda Eletrónica e as Instituições de Pagamento, a atuar nomeadamente nos sistemas de pagamentos, com respetivamente, 266 e 361 novas entidades (247 e 329, em regime de LPS), desde 2010 (ver gráficos 4.2 e 4.3).

Esta acentuada evolução do número de instituições autorizadas a prestar serviços bancários ou financeiros é reveladora da atratividade do mercado nacional, mas também da acentuada concorrência por parte de um número crescente de entidades, num contexto de crescente digitalização do negócio bancário.

Com efeito, os dados acima enunciados permitem claramente constatar que o número de entidades financeiras, a operar em regime de LPS, prestando, através de modelos de banca (puramente) digital, serviços financeiros diversificados a clientes residentes em Portugal,

³⁵ Obtida através da consulta da listagem no Banco de Portugal, no dia 20 de agosto de 2025, disponível em <https://www.bportugal.pt/page/listagem-entidades-autorizadas>. Em virtude do caráter dinâmico desta listagem, é possível que desde aquela data possam existir ligeiras diferenças no número de entidades registadas (sejam novas entidades ou entidades que já não se encontram registadas).

³⁶ Que incluem “Bancos”, “Caixa Central e Caixas de Crédito Agrícola Mútuo”, “Caixas Económicas”, “Instituições de crédito com sede na UE - Sucursais em PT”, “Instituições de crédito com sede na UE - Livre prestação de serviços em PT” e “Instituições de crédito com sede no Espaço Económico Europeu (exceto UE) - Livre prestação de serviços em PT”.

cresceu significativamente. O incremento do número de entidades a operar em regime de LPS é, de resto, muitíssimo mais elevado quando comparado com o incremento do número de entidades com sede ou com sucursal em Portugal³⁷.

Tais dados são, de resto, coerentes com o crescente número de clientes que detêm conta em bancos digitais (cfr. pág. 49 supra), que, ainda que sem uma presença física, conseguem, assim, cada vez mais, concorrer, em Portugal, na prestação de serviços financeiros e bancários com operadores com presença territorial.

O mercado nacional é, pois, hoje pautado pela forte presença de *fintechs*/bancos digitais.

A evolução legislativa europeia - quer na vertente institucional, com a atribuição de “passaporte europeu”, quer na vertente do Direito material, com a consagração de normas promotoras de uma maior harmonização de regras e de abertura de dados bancários a terceiros³⁸ -, reduziu barreiras técnicas e regulatórias para operadores de outros países entrarem noutros mercados, desenvolvendo, assim, a sua atividade a nível transfronteiriço.

Considerando apenas as instituições sedeadas ou com sucursal, verifica-se que Portugal apresenta um número médio de 1,3 instituições de crédito por cada 100.000 habitantes, valor superior às médias da Área do Euro (AE) e da União Europeia (UE) de aproximadamente 1,1 (ver Gráfico 4.4).

³⁷ Veja-se o caso do neobanco Revolut, que operando, em Portugal, em regime de LPS, em menos de 10 anos de atividade logrou angariar uma carteira de clientes que atinge já a ordem dos 1.8 milhões de clientes particulares em Portugal (<https://expresso.pt/lusa/2025-07-24-revolut-abre-hoje-sucursal-em-portugal-e-quer-passar-a-3.-banco-em-clientes-2eeea562>).

³⁸ Cfr. Segunda Diretiva dos Serviços de Pagamentos (Diretiva EU 2015/2366, com a criação do modelo de “open banking”.

Gráfico 4.1

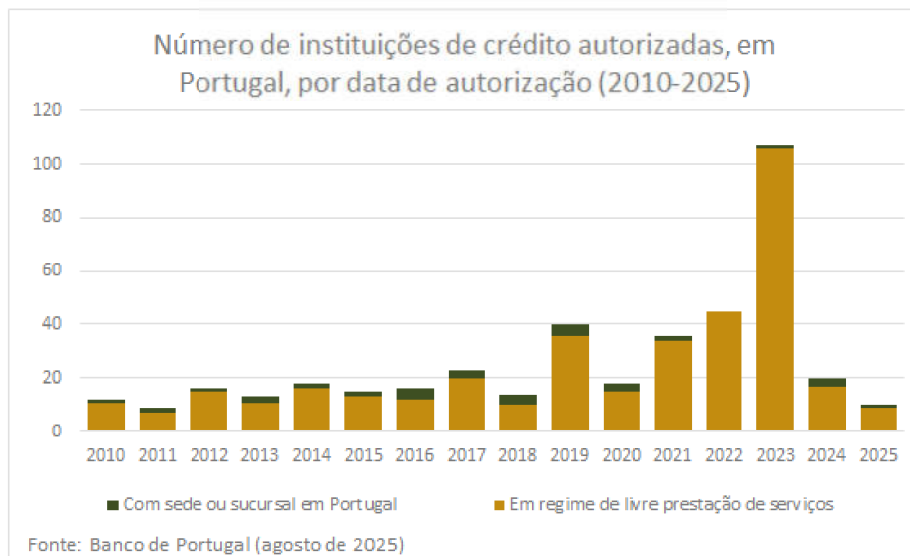


Gráfico 4.2

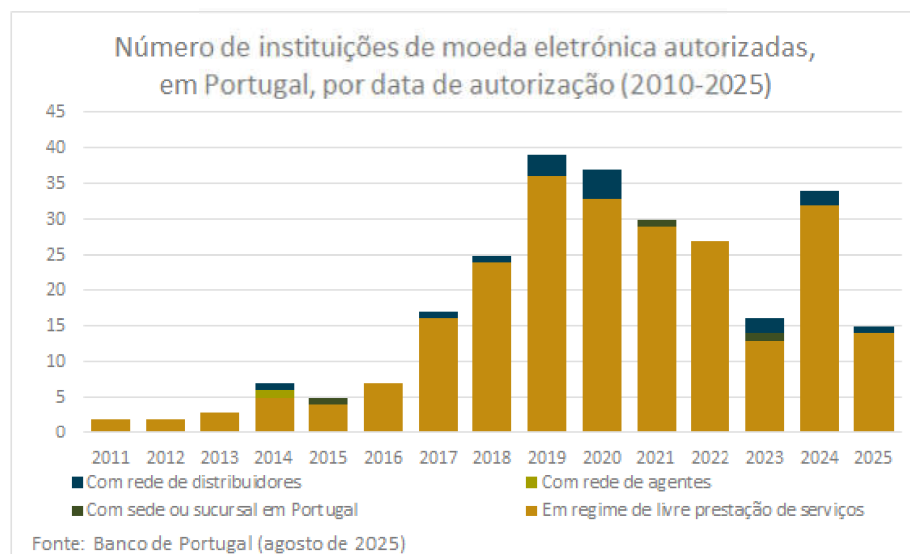


Gráfico 4.3

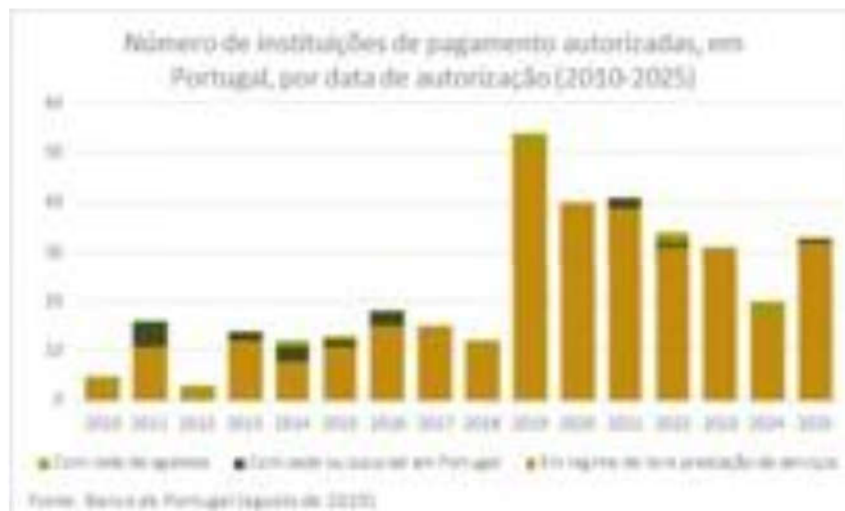
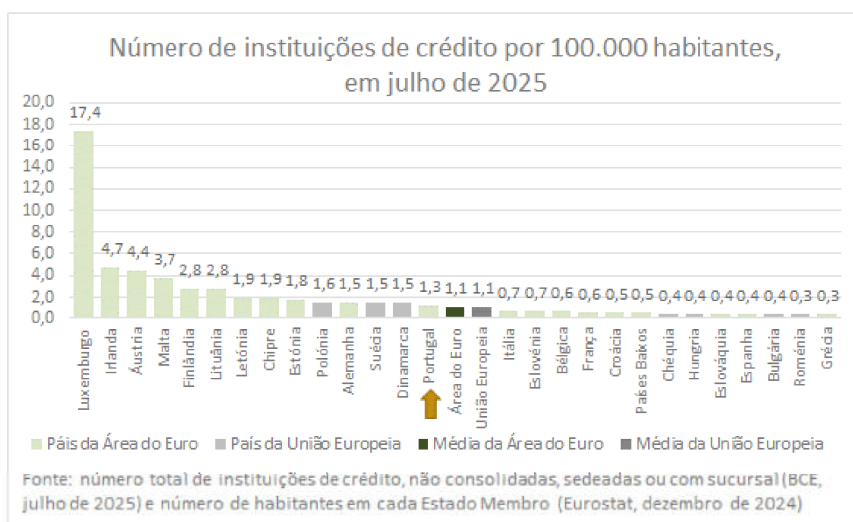


Gráfico 4.4



Tendo por base estes dados, importará sublinhar que os custos de operar em Portugal através de uma presença física no território nacional são elevados, podendo, alguns deles, prejudicar a capacidade de expansão das Instituições, aqui estabelecidas, e, como tal, os níveis de atratividade do mercado nacional para operadores, que aqui pretendam operar através do estabelecimento de sede ou sucursal.

Para o evidenciar, atente-se nas intervenções legislativas nacionais sucessivas que introduziram um conjunto de proibições e limitações legais à cobrança de comissões pela prestação efetiva

de serviços bancários, sem paralelo nos demais Estados-Membros (v.g., Decreto-lei n.º 3/2010, de 5 de janeiro, e suas alterações, que consagram proibições à cobrança de encargos pela prestação de serviços de pagamento e pela realização de operações em caixa multibanco ³⁹).

Em suma, numa banca de retalho crescentemente digital, qualquer intervenção legislativa com vista à consagração de limitações ao comissionamento bancário poderá prejudicar a atratividade do mercado bancário nacional, introduzindo novas barreiras à expansão dos operadores bancários com presença física no território nacional, agravando o *unlevel playing field* face a operadores de outros Estados-Membros, em particular, daqueles que, prestando serviços a toda base de clientes residentes em Portugal aqui operam sem presença física, em regime de LPS.

Questão 6 - Vendas agregadas (como custo de entrada e/ou expansão significativo)

O tema das “vendas agregadas” - ou numa designação mais próxima da usada na legislação bancária – das “vendas associadas” - apresenta matizes diversas, sendo recorrente, por parte das autoridades de supervisão financeira, a realização de análises e de avaliações de impacto numa perspetiva de defesa dos interesses do cliente bancário.

São, assim, disso exemplo, a emissão da Carta-Circular nº 31/2011/DSC, de 28 de abril de 2011 do Banco de Portugal ⁴⁰ e, mais recentemente, em julho de 2022, a publicação do [Relatório sobre vendas associadas e comissionamento bancário](#).

³⁹ No resto da União Europeia, um consumidor que pretenda, por exemplo, levantar dinheiro numa caixa de pagamento automática (ATM), que não seja da rede do seu banco, está sujeito ao pagamento de uma comissão.

⁴⁰ Através da qual o Banco de Portugal transmitiu às Instituições que considerava “*que, no âmbito das vendas associadas facultativas, as instituições de crédito não devem comercializar créditos ou depósitos com aplicações sem garantia de capital*”. Através da referida Carta Circular, também o “Banco de Portugal transmitiu às instituições de crédito, através de Carta-Circular (em anexo), que apenas considera como boa prática a comercialização conjunta de créditos ou depósitos com outros produtos ou serviços financeiros que se enquadrem num dos seguintes tipos: i) depósitos bancários; ii) produtos de poupança com capital garantido a todo o tempo; iii) contratos de seguro com capital garantido a todo o tempo; iv) crédito à habitação ou aos consumidores; v) serviços de domiciliação de pagamentos periódicos (por exemplo, débitos diretos, transferências); ou vi) cartões de crédito, cartões de débito e outros instrumentos de pagamento”.

Neste último documento, o supervisor financeiro recorda, com relevância para a presente consulta, que:

- *“A preocupação das autoridades tem estado centrada, sobretudo, nas designadas vendas associadas obrigatórias (tying), que se caracterizam pelo condicionamento da aquisição de um determinado produto ou serviço à contratação simultânea de um ou vários produtos ou serviços junto da mesma instituição. O recurso às vendas associadas obrigatórias traduz-se na restrição à liberdade de escolha e à mobilidade (switching) do cliente bancário, que fica obrigado a comprar produtos ou serviços de que eventualmente não necessitaria para poder aceder àqueles que efetivamente pretende e a ter de manter esses produtos ou serviços durante o período de vigência do contrato relativo ao produto ou serviço base (por exemplo, um produto de crédito)”*.
- *“As vendas associadas de produtos e serviços bancários de retalho são práticas utilizadas pelas instituições, em particular aquando da comercialização de produtos de crédito à habitação e hipotecário e de crédito aos consumidores. As instituições propõem aos seus clientes, como contrapartida pela melhoria das condições financeiras do produto base (o contrato de crédito), a aquisição de um ou vários produtos e serviços financeiros”*.
- *“A prática, designada de vendas associadas facultativas (bundling), é admissível no enquadramento normativo vigente. Cabe ao cliente decidir se, em conjunto com o produto de crédito, pretende adquirir outros produtos ou serviços financeiros, que também são comercializados pela instituição mutuante de forma autónoma. Diversamente, não são permitidas as vendas associadas obrigatórias (tying), através das quais a aquisição de um produto ou serviço financeiro fica condicionada à contratação simultânea de outros produtos ou serviços junto da mesma instituição”*.
- *“Embora a proibição em causa seja aplicável a todos os fornecedores de bens e prestadores de serviços, o legislador entendeu proibir expressamente as vendas associadas obrigatórias no âmbito do crédito à habitação e hipotecário (em 2007 e 2017) e no âmbito do crédito aos consumidores (em 2009)”*.

- “Esta proibição não obsta, no entanto, a que as instituições exijam a abertura ou a manutenção de uma conta de depósito à ordem ou a contratação de seguros como condição para a celebração de contrato de crédito à habitação e hipotecário ou de contrato de crédito aos consumidores. Todavia, nas situações em que façam essa exigência, as instituições devem aceitar que o cliente apresente, para esse efeito, uma conta de depósito à ordem domiciliada noutra instituição ou que celebre contratos de seguro com empresa de seguros que não seja a da preferência da instituição, desde que seja salvaguardado um nível de garantia equivalente. A aceitação das vendas associadas facultativas é acompanhada de normas sobre a transparência de informação e o dever de assistência aos clientes, as quais são impostas pelo legislador e concretizadas, no plano regulamentar, pelo Banco de Portugal. Pretende-se habilitar os clientes bancários com a informação necessária para que estes possam avaliar o seu interesse na contratação dos produtos e serviços propostos”.

- “As práticas de vendas associadas no contexto da comercialização de produtos de crédito à habitação e hipotecário está também limitada a venda de determinados produtos em associação ao produto de crédito, por força dos riscos inerentes a esses produtos. As instituições mutuantes não podem, por isso, propor a aquisição de produtos financeiros de poupança ou de investimento que não garantam o capital investido a todo o tempo” – (todos sublinhados nossos).

Conforme resulta da transcrição parcial do supra referido Relatório do Banco de Portugal, a legislação nacional proíbe já o tying, apenas permitindo que as Instituições mutuantes no crédito à habitação, como forma de mitigar o risco de incumprimento, façam depender a contratação do crédito, da detenção, pelo mutuário, de uma conta de pagamento, domiciliada na sua ou noutra Instituição de Crédito, conforme escolha do cliente – e/ou da subscrição de um seguro, mediado ou não pela Instituição mutuante, conforme escolha do cliente.

Assim, no regime do crédito à habitação, refere-se *expressis verbis*⁴¹, que:

⁴¹ Cfr. artigo 11.º do DL n.º 74-A/2017, de 23 de Junho.

1. *“Ao mutuante está vedado fazer depender a celebração ou renegociação dos contratos abrangidos pelo presente decreto-lei da realização de vendas associadas obrigatórias, com exceção das previstas no número seguinte.*
2. *O mutuante pode exigir ao consumidor que:*
 - a) *Abra ou mantenha aberta uma conta de depósito à ordem, caso em que o mutuante deve aceitar uma conta numa instituição que não a sua;*
 - b) *Constitua um ou mais contratos de seguro adequado, relacionado com o contrato de crédito, caso em que o mutuante deve aceitar o contrato de seguro de um prestador que não seja o da sua preferência, se esse contrato salvaguardar um nível de garantia equivalente ao do contrato proposto pelo mutuante.*
3. *Quando sejam propostos ao consumidor outros produtos ou serviços financeiros como forma de reduzir as comissões ou outros custos do contrato de crédito, nomeadamente o spread da taxa de juro, o mutuante apresenta ao consumidor uma TAEG que reflita aquela redução de comissões ou outros custos, indicando clara e expressamente que a efetiva aplicação desta está condicionada à contratação dos produtos ou serviços financeiros adicionais.*
4. *Para efeitos do disposto no número anterior, deve ser apresentada ao consumidor informação sobre a simulação da prestação para cada item de desconto entre o spread base e o spread contratado, tanto no momento inicial de contratação do crédito como futuramente a pedido do consumidor.*
5. *Os mutuantes não podem exigir o cumprimento de condição relativa à contratação de outros produtos ou serviços financeiros, acordada nos termos do número anterior, depois de decorrido um ano da decisão de não-contratação dessa taxa reduzida”.*

Conforme resulta do enquadramento legal aplicável, **o cliente poderá, no momento da celebração do contrato, optar por uma “conta de serviço de dívida” na Instituição mutuante ou noutra Instituição, podendo ainda optar por um seguro comercializado pela Instituição mutuante ou por outra Instituição.**

De forma a habilitar o cliente a fazer escolhas informadas, **a Instituição mutuante terá ainda de lhe facultar uma simulação com e sem vendas facultativas**, permitindo-lhe, assim, avaliar

se o desconto entre o *spread base* e o *spread proposto contratar (considerando as vendas associadas facultativas) propostas* justificam ou não a celebração do contrato de mútuo *com um, com todos ou com apenas alguns* dos produtos financeiros associados⁴².

Acresce que, mesmo durante a vigência do contrato de mútuo, sempre poderá cliente alterar a sua conta de serviço de dívida ou o seu seguro ou qualquer outro produto financeiro associado.

E, se mudar de banco mutuante, não terá necessariamente de mudar de seguradora.

Como é consensualmente reconhecido (inclusivamente pela AdC), a prática da venda conjunta de diferentes produtos financeiros apresenta inúmeras vantagens para o cliente, não só em termos de agilidade na jornada de cliente⁴³, como em termos financeiros.

Analisar, por isto, este tema à luz apenas da perspetiva dos concorrentes dos mutuantes bancários, procurando diminuir os eventuais custos de entrada destes no mercado, é, afinal, desconsiderar todos os inúmeros *benefícios para os consumidores* que poderão resultar das vendas agregadas.

Note-se, ainda, que os benefícios financeiros para o cliente, que resultam das vendas agregadas, por exemplo, no crédito à habitação, corporizados na redução do spread por via da contratação de produtos associados, corresponde a isso mesmo: *i.e., a um “benefício”, associado ao cumprimento das condições contratualmente acordadas (paga globalmente menos do que pagaria na ausência da contratação de produtos associados).*

Deixando o cliente de deter, por exemplo, uma apólice de seguro sobre o imóvel hipotecado, mediado pela Instituição mutuante, esta apenas poderá impor ao cliente a “reposição” do *spread*

⁴²A poupança associada à redução do spread pode mais do que absorver os custos das vendas associadas, embora tal avaliação dependa, naturalmente, de vários fatores (e.g. idade dos mutuários, capital em dívida) pelo que deve ser realizada caso-a-caso pelo cliente.

⁴³ A contratação conjunta dos serviços, por exemplo, do crédito à habitação e dos seguros, junto das instituições de crédito é, em muitas situações, mais prática e conveniente para os clientes, gerando um maior nível de confiança.

base. Ou seja, em tal caso, apenas eliminará o benefício - ou o desconto - que anteriormente lhe tinha atribuído⁴⁴, não introduzindo, assim, *proprio sensu* uma qualquer “penalização” ou “agravamento” do spread⁴⁵.

Ainda que procurando ser breve, duas notas adicionais se impõem ainda relativamente a este tema.

Primeira: A comercialização de outros produtos ou serviços associados (ou mediante determinadas condições) não é uma prática comercial exclusiva do sector bancário, mas antes uma prática generalizada e muito presente em múltiplos setores de atividade (v.g., energia e telecomunicações, entre energia e grande distribuição).

Segunda: Considerando o enquadramento legal aplicável às vendas associadas no setor bancário, a capacidade de outros operadores no mercado bancário captarem clientes, oferecendo-lhes *melhores* contas de pagamento, depósitos a prazo ou crédito (hipotecário ou ao consumo) dependerá, única e exclusivamente, das melhores condições de tal oferta *vis-a-vis* a sua oferta atual, com eventuais descontos de que esteja a beneficiar.

Em suma, o regime legal aplicável às “vendas agregadas” não cria barreiras, numa perspetiva jusconcorrencial, à entrada ou expansão dos operadores bancários. Serve os interesses do cliente e os de um mercado que se quer que funcione num ambiente de sã e leal concorrência.

⁴⁴ Que, na prática, configura uma “partilha” com o cliente das comissões de intermediação recebidas pela Instituição mutuante.

⁴⁵ Apesar de ser comum considerar-se, que há uma “penalização” ou “agravamento” do *spread* quando não se verifica a contratação dos seguros intermediados pelas instituições, tal juízo é legal e financeiramente incorreto, na medida em que esta prática configura um direito do cliente a um benefício, enquanto cumprir com as condições acordadas (caso contrário, há lugar a uma “reposição” do *spread*).

6. Conclusões

A análise profunda que se desenvolveu ao longo deste comentário infirmou os pré-juízos sobre o sistema e o mercado bancários com que a AdC entendeu “prefaciá-lo” a sua consulta ao mercado, indiciando a sua parcialidade relativamente ao setor, que parte para a consulta assente em pré-juízos sobre o funcionamento do mesmo e a intenção de orientar as respostas para um viés confirmatório dos pré-juízos com que a inicia.

Desde logo, o sector não tem o grau de concentração insinuado pela AdC. Pelo contrário, nas comparações com outros mercados da UE, o mercado português apresenta indicadores que o colocam na metade inferior dos graus de concentração, como nos indicadores mais abrangentes está bem abaixo da média e indiciando uma concentração muito moderada. Mesmo no indicador que a AdC escolheu usar – a quota das cinco maiores instituições bancárias – , Portugal está na metade inferior dos níveis de concentração, estando o seu valor praticamente “em cima da média” (se dela excluirmos a “anomalia estatística” que é o mercado luxemburguês).

Mas este indicador sobre-avalia – e provavelmente em muito – o verdadeiro nível de concentração destas cinco instituições. Primeiro, porque o indicador se refere a todos os ativos bancários, quer resultem de transações com residentes ou não-residentes. É altamente plausível que os bancos maiores tenham proporcionalmente mais envolvimento com não residentes do que os bancos mais pequenos, pelo que o índice calculado com todos os ativos tenderá a ser maior do que se o índice for calculado tendo por base apenas os ativos ligados a transações com residentes, que deve ser o âmbito relevante para os propósitos da atividade da AdC. E depois, porque o denominador do cálculo desses índices não inclui os ativos relacionados com as transações com residentes desenvolvidas por bancos localizados noutros países e que aqui desenvolvem atividade em regime de LPS. Sendo a atividade LPS de bancos estrangeiros em Portugal certamente muito superior à atividade LPS no estrangeiro de bancos aqui localizados, o enviesamento resultante da sua omissão no denominador dos cálculos, isso implica que os indicadores sobrevalorizam o grau de concentração das instituições localizadas em Portugal, mormente dos cinco maiores bancos.

Não há, portanto, absolutamente nada que sugira que o grau de concentração do mercado bancário em Portugal é excessivo, ou maior do que a média europeia, como insinua a AdC. Pelo contrário, o mercado bancário português apresenta um grau de concentração muito moderado e até abaixo do que seria de esperar da sua dimensão.

Também no que se refere à remuneração dos depósitos, nada confirma a insinuação da AdC de que esta, sendo inferior à média europeia, indicia restrições à concorrência. A AdC comete um “erro de paralaxe”, que sugere desconhecer que a atividade de intermediação financeira desenvolvida pelos bancos envolve a concorrência articulada entre dois segmentos de mercado, associados aos dois lados do seu balanço – a captação de depósitos, seu principal passivo, e a concessão de crédito, seu principal ativo. Como o mercado português evidencia, desde 2017, dinâmicas crescentemente desalinhas, com a oferta de depósitos (por parte das famílias e empresas) a crescer cada vez mais rapidamente do que procura de crédito – transparecendo num declinante RT (de depósitos em crédito) – a intensidade concorrencial tem que ser procurada no segmento onde os recursos em disputa são muito escassos – procura de crédito, neste caso – e não no segmento onde esses recursos são super-abundantes – a oferta de depósitos.

Nestas condições, é natural – i.e., decorre do funcionamento racional da economia – que o excesso de oferta nos dois segmentos – mais oferta de depósitos por parte das famílias em empresas do que a procura dos bancos e mais oferta de crédito por parte dos bancos do que a procura dos clientes – leve a que os respetivos preços de equilíbrio se situem enviesadamente abaixo do que seria expectável num mercado equilibrado. Mas o corolário disto é que, se os depósitos são remunerados abaixo do que seriam num mercado equilibrado, também os beneficiários do crédito – sobretudo para compra de habitação – pagam uma taxa de juro mais baixa do que seria de esperar num mercado equilibrado.

E é precisamente isso que a análise empírica desenvolvida no capítulo 3 comprova. Ou seja, que tudo indica que o mercado tem funcionado normalmente e em linha do que apontam as teorias económica aplicáveis.

Mais uma vez, a insinuação da AdC surge totalmente infirmada pela análise cuidada da realidade, aplicando os princípios fundamentais da racionalidade económica.

Por sua vez, e no que se refere à mobilidade dos clientes bancários, não há nada de anormal no mercado português e os dados citados pela AdC devem ser vistos com prudência. Por um lado, porque a métrica tradicional de mobilidade (‘mudou ou não mudou de banco nos últimos cinco anos?’) capta apenas uma parte da realidade competitiva num ecossistema onde a abertura de novas relações é de baixo atrito e onde a multiplicidade de relações (*multibanking*) é estratégica para muitos clientes.

Por outro lado, porque a propensão a mudar de banco é muito influenciada por fatores como idade, rendimento, literacia financeira, localização e aversão a risco, em si muito dependentes das diferentes idiossincrasias culturais próprias de cada sociedade. O custo de aprender novos procedimentos e migrar débitos diretos supera, na avaliação de vários segmentos sociais, ganhos marginais de preço, sobretudo quando o banco atual presta um serviço adequado e quando existem canais digitais que reduzem custos de fricção dentro da mesma instituição (renegociação, upgrades de produto).

Por fim, e apesar de a legislação europeia e nacional ter harmonizado procedimentos de mudança de conta e de transferência de crédito, subsistem fricções que se situam fora da estrita esfera concorrencial e que decorrem do enquadramento legal. É o caso dos procedimentos regulamentariamente impostos ao *onboarding* de clientes, que se apresentam mais pesados no mercado português, assim como o dos emolumentos notariais e registrais associados à hipoteca.

Apesar dessas dificuldades, há suficiente evidência de que a mobilidade é efetiva, como é revelado na percentagem de clientes que têm contas em mais do que um banco, podendo

arbitrar as condições oferecidas, ou dos que já têm conta num banco digital, frequentemente a operar em regime de LPS.

ANEXO 1 – Resultado das Regressões

2.5.) Concentração e Dimensão dos Mercados

População como Proxy

Regression Statistics								
Multiple R	0.638552722							
R Square	0.407749578							
Adjusted R Square	0.383072477							
Standard Error	0.055695312							
Observations	26							
ANOVA								
	df	SS	MS	F	Significance F			
Regression	1	0.05125505	0.051255051	16.5234	0.000447154			
Residual	24	0.07444723	0.003101968					
Total	25	0.12570228						
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.1784278	0.01383795	12.89408879	2.78E-12	0.149867668	0.206987933	0.149867668	0.206987933
População (Milhares)	-1.98859E-06	4.8921E-07	-4.064898369	0.000447	-2.99827E-06	-9.7891E-07	-2.99827E-06	-9.7891E-07

PIB como Proxy

Regression Statistics								
Multiple R	0.609516905							
R Square	0.371510857							
Adjusted R Square	0.345323809							
Standard Error	0.057373962							
Observations	26							
ANOVA								
	df	SS	MS	F	Significance F			
Regression	1	0.046699761	0.046699761	14.18681717	0.000948404			
Residual	24	0.079002517	0.003291772					
Total	25	0.125702278						
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.172979052	0.013647057	12.67519127	3.99143E-12	0.144812912	0.201145193	0.144812912	0.201145193
PIB (M. Milhões€)	-4.23439E-05	1.12421E-05	-3.76653915	0.000948404	-6.55465E-05	-1.91413E-05	-6.55465E-05	-1.91413E-05

Com base na População e Dummy para Áustria

Regression Statistics								
Multiple R	0.746356141							
R Square	0.557047489							
Adjusted R Square	0.51852988							
Standard Error	0.049202395							
Observations	26							
ANOVA								
	df	SS	MS	F	Significance F			
Regression	2	0.07002214	0.035011069	14.46215	8.5725E-05			
Residual	23	0.05568014	0.002420876					
Total	25	0.12570228						
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.185352126	0.01247514	14.8577237	2.79E-13	0.159545341	0.211158911	0.159545341	0.211158911
População (Milhares)	-2.07706E-06	4.3335E-07	-4.79309435	7.8E-05	-2.97351E-06	-1.18062E-06	-2.97351E-06	-1.18062E-06
Dummy (Áustria)	-0.140083137	0.05031224	-2.784275463	0.010544	-0.244161937	-0.036004338	-0.244161937	-0.036004338

3.5. Testes Empíricos (sobre remuneração dos depósitos) – Zona Euro

Sem Dummy

Regression Statistics								
Multiple R	0.9842062							
R Square	0.96866185							
Adjusted R Square	0.9079949							
Standard Error	0.53658234							
Observations	19							
ANOVA								
	df	SS	MS	F	Significance F			
Regression	2	151.293565	75.6467825	262.73487	5.8125E-13			
Residual	17	4.89465026	0.2879206					
Total	19	156.188215						
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
L/D	0.03016375	0.00146557	20.5816382	1.8723E-13	0.02707168	0.03325583	0.02707168	0.03325583
Δ% Ass	7.94816849	2.18139062	3.64362459	0.00200933	3.34583659	12.5505004	3.34583659	12.5505004

Com Dummy

Regression Statistics								
Multiple R	0.98990495							
R Square	0.97991182							
Adjusted R Square	0.91490079							
Standard Error	0.44282739							
Observations	19							
ANOVA								
	df	SS	MS	F	Significance F			
Regression	3	153.050678	51.0168926	260.162716	3.7417E-13			
Residual	16	3.13753751	0.19609609					
Total	19	156.188215						
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
L/D	0.02929925	0.0012435	23.5619907	7.541E-14	0.02666315	0.03193534	0.02666315	0.03193534
Δ% Ass	8.67209203	1.81641607	4.77428721	0.0002069	4.82146197	12.5227221	4.82146197	12.5227221
Dummy	1.36576637	0.45625861	2.99340406	0.00859696	0.39854133	2.33299141	0.39854133	2.33299141

3.5. Testes Empíricos (sobre remuneração dos depósitos) – Mercado Português

Regression Statistics		Juros _t = 0.56202*Eur _{t-1} + 0.003431*L2D - 0.4216*ΔEur						
Multiple R	0.98754123							
R Square	0.97523768							
Adjusted R Square	0.94025353		DW = 1.1646					
Standard Error	0.19688866							
Observations	33		AIC = -10.753		-6.263			
ANOVA								
	df	SS	MS	F	Significance F			
Regression	3	45.8017235	15.2672412	393.839418	1.3832E-23			
Residual	30	1.16295428	0.03876514					
Total	33	46.9646778						
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Eur (t-1)	0.56202884	0.0197201	28.5003081	2.7682E-23	0.52175503	0.60230265	0.52175503	0.60230265
L2D (t)	0.00343149	0.00042601	8.05491179	5.4363E-09	0.00256146	0.00430152	0.00256146	0.00430152
Δ Eur	-0.4216244	0.09114467	-4.6258813	6.6863E-05	-0.6077667	-0.2354822	-0.6077667	-0.2354822
	VIF	t/HAC	p/HAC					
Eur (t-1)	1.114	19.8344	0					
L2D (t)	1.182	13.9611	0					
Δ Eur	1.043	-3.7106	0.000834					

ANEXO 2 – Séries Estatísticas utilizadas:

A) Concentração Bancária - BCE⁴⁶

- **Herfindahl index for total credit, Domestic** (home or reference area)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/SSI/SSI.A.AT.122C.H20.X.U6.Z0Z.Z>
- **Herfindahl index for Credit institutions (CIs) total assets**, World (all entities)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/SSI/SSI.A.AT.122C.H10.X.A1.Z0Z.Z>
- **Share of the 5 largest CIs in total assets** (CR5), World (all entities)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/SSI/SSI.A.AT.122C.S10.X.A1.Z0Z.Z>

B) Balanços dos Bancos - BCE

- **Total Assets/Liabilities** reported by MFIs excl. ESCB (stocks)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.T00.A.1.Z5.0000.Z01.E>
- Adjusted loans vis-a-vis euro area Non-MFIs excl. general gov. reported by MFIs excl. ESCB in Austria (stocks)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.A20T.A.1.U2.2200.Z01.E>
- Adjusted loans vis-a-vis euro area NFCs reported by MFIs excl. ESCB in Austria (stocks)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.A20T.A.1.U2.2240.Z01.E>
- Adjusted loans vis-a-vis euro area households reported by MFIs excl. ESCB in Austria (stocks)

⁴⁶ Nos vários *hyperlinks* de ligação ao Portal do BCE, a sigla AT identifica o primeiro país da base de dados, a Áustria – AT. Para qualquer outro país deve substituir-se este identificador pelo do país em causa.

<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.A20T.A.1.U2.2250.Z01.E>

- Deposit liabilities vis-a-vis euro area NFCs reported by MFIs excl. ESCB (stocks)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.L20.A.1.U2.2240.Z01.E>
- Deposit liabilities vis-a-vis euro area households reported by MFIs excl. ESCB (stocks)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.L20.A.1.U2.2250.Z01.E>

<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.L20.A.1.U2.2250.Z01.A>

- Deposit liabilities vis-a-vis domestic households reported by MFIs excl. ESCB (stocks), Monthly
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.L20.A.1.U6.2250.Z01.E>
- Loans vis-a-vis domestic NFCs reported by MFIs excl. ESCB (stocks)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/BSI/BSI.M.AT.N.A.A20.A.1.U6.2240.Z01.E>

C) Remuneração dos Depósitos e do Crédito - BCE

- Bank interest rates - deposits from corporations with an agreed maturity (new business)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.AT.B.L22.A.R.A.2240.EUR.N>
- Bank interest rates - deposits from corporations with an agreed maturity of up to one year (new business)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.AT.B.L22.F.R.A.2240.EUR.N>
- Bank interest rates - deposits from corporations with an agreed maturity (new business)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.AT.B.L22.A.R.A.2250.EUR.N>
- Bank interest rates - deposits from households with an agreed maturity of up to one year (new business)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.AT.B.L22.F.R.A.2250.EUR.N>

- Bank interest rates - loans to households for house purchase (new business)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.AT.B.A2C.A.R.A.2250.EUR.N>
- Bank interest rates - loans to households for house purchase with a floating rate and an IRF period of up to one year (new business)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.AT.B.A2C.F.R.A.2250.EUR.N>

D) Liquidez Bancária - BCE

- Loans to deposits ratio (MFIs excluding ESCB)
<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/RAI/RAI.Q.AT.LTD.Z01.BSI.Z>
- Liquidity Coverage Ratio
https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/CBD2/CBD2.Q.AT.W0.11._Z._Z.A.A.I3017._Z._Z._Z._Z._Z._Z.PC

E) Dados do Banco de Portugal

- Montante de novas operações de empréstimos à habitação própria permanente contratada a taxa fixa, em percentagem
<https://bpstat.bportugal.pt/serie/12710765>
- Montante de novas operações de empréstimos à habitação própria permanente contratada a taxa mista, em percentagem
<https://bpstat.bportugal.pt/serie/12710766>
- Montante de novas operações de empréstimos à habitação própria permanente contratada a taxa variável, em percentagem
<https://bpstat.bportugal.pt/serie/12710767>

- Euribor a 6 meses - média mensal

<https://bpstat.bportugal.pt/serie/13168438>