

EDITORIAL/EDITORIAL NOTE

Luís Silva Morais

Paulo de Sousa Mendes

Na esteira do nosso objetivo permanente de acompanhar de perto os novos progressos em matéria de reforma da regulação económica subsequente à crise financeira internacional, regressámos, no Dossier Temático deste n.º 18 da C&R, ao tópico da regulação do sector financeiro. Considerando a extensão e as ramificações desta crise e a importância vital do sector financeiro para o conjunto da economia, a emergência de um nível acrescido de condições de concorrência neste domínio, envolvendo simultaneamente a reforma institucional da regulação e da supervisão do sector financeiro e uma diferente interação entre o edifício normativo e a aplicação efetiva das regras de concorrência a este sector económico, acaba

Within our programmatic goal of following closely new developments in terms of reform of economic regulation in the wake of the international financial crisis, we come back in the special thematic file included in this No 18 of C&R to the topic of regulation of the financial sector. In fact, considering the extension and ramifications of that crisis and the vital importance of the financial sector for the whole economy, the emergence of a new level playing field in this domain, involving both a reformed body of regulation and supervision of the financial sector and a new interplay between such

por assumir capital importância para atingir um novo estágio de evolução das economias na União Europeia. Como resultado das recentes recomendações da Comissão no tocante à necessidade de reformas na política económica dos Estados-membros da União Europeia e dos relatórios nacionais em que se basearam tais recomendações¹, as questões de política de concorrência, aliás profundamente relacionadas com a reforma da regulação, aparecem como uma parte essencial de uma vasta política económica reformista (num contexto em que a reforma do Direito financeiro e da regulação financeira se destacam pela sua importância abrangente para uma retoma económica consistente na União Europeia).

Para além do Dossier Temático sobre Direito financeiro e regulação financeira, a secção de Doutrina Geral deste número da C&R contém artigos que, por um lado, cobrem alguns dos desenvolvimentos fundamentais em curso sobre políticas de concorrência na União Europeia e em Portugal e, por outro lado, questionam e discutem, a partir de uma ampla perspe-

body of law and the enforcement of competition rules to that economic sector, is of vital importance for reaching a new stage in the evolution of the economies in the European Union. In fact, as results from the recent Commission recommendations for economic policy reforms in the EU Member States and from the country reports that backed such recommendations,¹ competition policy issues deeply intertwined with regulatory reform are an essential part of a wider economic policy reform (in a context where reform of financial law and of financial regulation are of paramount importance for a consistent economic recovery in the EU).

Beside the Special Thematic File on financial law and financial regulation, the section of General Doctrine of this No 19 of C&R comprehends articles which, on the one hand, cover some fundamental developments in progress in terms of competition policy in the EU and Portugal and, on the other

¹ Os Relatórios Nacionais publicados em 26 de fevereiro de 2015, as Recomendações apresentadas pela Comissão em 13 de maio de 2015 e as Recomendações finalmente adotadas pelo Conselho em 14 de julho de 2015 estão disponíveis em: http://ec.europa.eu/europe2020/making-ithappen/country-specific-recommendations/index_en.htm

¹ *The aforementioned Country Reports published on 26 February 2015, the recommendations proposed by the Commission on 13 May 2015 and the recommendations as finally adopted by the Council on 14 July 2015 are available at http://ec.europa.eu/europe2020/making-ithappen/country-specific-recommendations/index_en.htm*

tiva macro-analítica, os objetivos e os valores fundamentais que norteiam a política de concorrência (discutindo, em simultâneo, as questões regulatórias relevantes num dos sectores regulados no contexto da União Europeia, o sector energético).

Em conformidade com a nossa missão, definida desde o primeiro número da C&R, de debater criticamente os valores fundamentais que subjazem ao Direito da concorrência e à política de concorrência, avançando assim para além dos meros desenvolvimentos técnicos em domínios particulares de defesa da concorrência, o artigo de Harry First e Spencer Waller, intitulado “Antitrust’s Democratic Deficit”, destaca-se, em nossa opinião, como uma importante contribuição para esta discussão. Este artigo abre a secção de Doutrina Geral deste número da C&R (assim renovando a presença do primeiros destes Autores nas páginas da C&R, cabendo aqui lembrar o seu influente artigo sobre a dificuldade de identificar e implementar “remédios” por parte das autoridades de concorrência e reguladores, o qual tivemos o privilégio de publicar no número inaugural da C&R). First e Waller abordam, de forma intencionalmente polémica, a possibilidade de enfraquecimento político da defesa da concorrência. Embora a sua análise esteja essencialmente focada na

hand, question and discuss from a wider macro-analytic perspective the fundamental goals and values pursued through competition policy (as well as discussing relevant regulatory issues in one of the economic regulated sectors within the EU, the energy sector).

Pursuing our mission as stated from our initial number of critically discussing the fundamental values underlying competition law and policy, going beyond current technical developments in particular domains of antitrust, we consider an important contribution to such discussion the Article of Harry First and Spencer Waller, “Antitrust’s Democratic Deficit”, which opens the section of General Doctrine in this Number (thus renewing the presence of the first of these authors in the pages of C&R and bearing in mind his influential article on the difficulty of devising and implementing remedies by competition authorities and regulators that we had the privilege of publishing in the inaugural number of C&R). First and Waller controversially address a possible lesser political salience of antitrust and, while their analytical approach is fundamentally oriented

política de defesa da concorrência nos Estados Unidos da América, é curial concluir-se que muitos dos tópicos abordados são transponíveis para um debate essencial sobre o papel que a política de concorrência deve ter no atual contexto de pós-crise mundial (abordando objetivos essenciais no núcleo da política de defesa da concorrência e avançando muito para além de um simples discurso político superficial aparentemente favorável a uma política de concorrência, mas nem sempre consistente quanto aos seus objetivos essenciais e da maneira de os alcançar).

Um segundo contributo para a secção de Doutrina Geral corresponde ao artigo de Nuno Calaim Lourenço relativo à Diretiva da União Europeia sobre ações de indemnização, a qual, considerando o prazo de transposição até ao final de 2016, corresponderá um tópico-chave de discussão durante os próximos meses na União Europeia e em Portugal. Acresce que tal discussão deve ser travada no âmbito mais geral de uma promissora interação entre especialistas de Direito da concorrência, magistrados judiciais e especialistas de Direito privado e de Direito processual civil. Em grande medida, o artigo problematiza a perspetiva harmonizadora prosseguida pela Diretiva e, por conseguinte, prepara o caminho para a discussão futura sobre o que poderá realmente ser alcançado

towards the state of antitrust in the US, many of the points raised may fuel an invaluable debate on where competition policy should stand in the current post-crisis world (tackling fundamental goals of the inner fabric of antitrust and going much beyond a more superficial political discourse apparently in favor of competition policy but not always coherent about its core goals and the way these should be pursued).

A second contribution to the General Doctrine section corresponds to the article of Nuno Calaim Lourenço on the EU Directive on damages actions, which, given the timeframe for its implementation until the end of 2016, will be a key topic to follow in the coming months in the EU and in Portugal and one that should be involve a wider discussion with a fertile interplay between competition law experts, judges and civil and procedural law experts. To some extent the article questions the harmonization approach followed in the Directive and, therefore, paves the way to further discussion of what may actually be achieved in the wake of its transposition to the national laws of member States.

através da sua transposição para os diversos Estados-membros.

O terceiro contributo para a Secção de Doutrina Geral corresponde ao artigo de Filipe Martins Santos, onde se discute o modelo do comercializador de último recurso que foi implementado em Portugal, dentro da margem de apreciação garantida aos Estados-membros pela última geração de instrumentos normativos da União Europeia sobre eletricidade e gás natural no contexto da liberalização dos mercados e sobre regulação do sector energético (orientada para os objetivos primordiais da separação das atividades no sector energético, abertura dos mercados e promoção de um elevado nível de concorrência).

Regressando ao Dossier Temático sobre Direito financeiro e regulação do sector financeiro, os artigos correspondentes abarcam três tópicos fundamentais neste domínio, compreendendo o surgimento do denominado “shadow banking”, os mecanismos das medidas de resolução de instituições de crédito e a notação de risco da dívida soberana.

No tocante ao primeiro tópico, o artigo de José Gonzaga Rosa discute as possíveis metodologias de identificação de entidades não-bancárias que realizam atividades de tipo bancário, criando assim espaço para uma atividade bancária-sombra difícil de

The third contribution to the General Doctrine section corresponds to the article of Filipe Martins Santos discussing the model of supplier of last resort that was implemented in Portugal within the margin of choice granted to the EU Member States by the latest generation of EU rules on electricity and natural gas market liberalization and on regulation of the energy sector (oriented towards the overriding goals of unbundling, opening of the markets and an increased level of competition).

Focusing now on the Special Thematic File on financial law and financial regulation, the articles included therein cover three key topics in this domain, comprehending the emergence of the so called shadow banking, the framework of banking resolution measures and the rating of sovereign debt.

As regards the first topic, the article of José Gonzaga Rosa discusses possible methodological approaches to identify non-banking entities that perform bank-like activities, thus originating a rather elusive shadow banking area which raises significant problems to the regulators on how to address the non-

enquadrar por parte dos reguladores levanta significativos problemas aos reguladores acerca do modo de enfrentar riscos não-tradicionais para a estabilidade financeira que essas entidades induzem (um problema que se encontra atualmente no centro da agenda regulatória na União Europeia e noutras jurisdições).

O segundo artigo incluído no Dossier Temático, da autoria de Pedro Lobo Xavier, cobre a matéria muito controvertida dos regimes de resolução bancária que se encontra no centro da construção da União Bancária Europeia. O artigo foca, em especial, a edificação e a operação dos chamados bancos de transição, uma das medidas alternativas de resolução bancária, aliás especialmente relevante na prática em Portugal, considerando a sua utilização no caso de referência da resolução do Banco Espírito Santo no verão de 2014. O artigo abrange ainda a comparação com o conjunto dos instrumentos de resolução bancária usados em Portugal em 2012, ainda antes da criação do regime da União Europeia, finalmente adotado através da Diretiva n.º 2014/59/UE.

Um terceiro artigo que encerra o Dossier Temático, da autoria de Sofia Brito da Silva, aborda o tópico fundamental da resposta regulatória aos desafios originados pela notação de risco do crédito e a operação

traditional risks to financial stability induced by such entities (a problem that is very much at the core of the regulatory agenda these days in the EU and other jurisdictions).

The second article included in the special thematic file, by Pedro Lobo Xavier, covers the much debated topic of banking resolution regimes, very much in the core of the building of the European Banking Union. The article focuses in particular on the setting-up and the operation of the so called bridge banks, one of the alternative measures of banking resolution and of particular practical relevance in Portugal given its use in the landmark case of resolution of Banco Espírito Santo in the Summer of 2014. The aspects covered in the article also involve the particularity of comparing and putting into perspective the overall banking resolution frameworks adopted in Portugal in 2012, in anticipation of the EU regime, and the EU framework ultimately adopted through the Directive 2014/59/EU.

A third article that closes the Special Thematic File, authored by Sofia Brito da Silva, deals with the fundamental topic of regulatory response to the challenges

das agências de notação financeira, focando especialmente as questões ligadas à notação de risco da dívida soberana, as quais, de resto, estiveram no próprio âmago da recente crise das dívidas soberanas iniciada com a crise da dívida soberana da Grécia em 2010 e que alastrou à Irlanda e a Portugal, desencadeando assim a necessidade de sucessivos resgates e de complexas medidas de engenharia através dos novos instrumentos da União Europeia para a assistência financeira aos Estados-membros. Na verdade, é particularmente assinalável a forma como os mercados de dívida soberana podem sofrer de falta de transparência e de mecanismos de controlo adequados às especificidades dos riscos que as dívidas soberanas implicam.

Como parte do nosso programa editorial, o próximo número da C&R propõe-se a continuar uma ambiciosa discussão da forma como os tópicos-chave da política de concorrência, em articulação com a reforma da regulação, devem integrar uma mais vasta política económica reformista que contribua para o crescimento económico e para os ganhos de bem-estar dos cidadãos em geral, enfrentando, entre outros, alguns aspetos críticos essenciais da contratação pública e outras áreas da agenda regulatória, em especial nos domínios das comunicações electrónicas e dos serviços postais.

originated by the rating of credit and the operation of rating agencies, with the particular interest of addressing the specific issues of the rating of sovereign debt, which has been at the very core to the recent sovereign debt crisis initiated with the crisis of Greek sovereign debt in 2010 and spilling over to Ireland and Portugal thus originating the successive bail outs and the complex engineering of the new EU mechanisms of financial assistance to Member States. It is indeed particularly noteworthy how sovereign debt markets may lack in transparency and clear mechanism to assess credit risks with all the specificities that sovereign debts should involve.

As part of our editorial program we naturally purport to continue in the coming Number of C&R an ambitious discussion on how key competition policy topics combined with regulatory reform should represent an essential part of a wider economic policy reform contributing to economic growth and larger welfare gains to citizens in general, addressing e.g. vital aspects of public procurement and the other areas of the regulatory agenda in the area of electronic and postal communications.