

## Sumário

### Editorial

**A participação dos filhos na resolução do sobreendividamento**

*OEC vai à escola*

**A dinâmica entre a actividade publicitária e o mercado do crédito ao consumo**

**O Conceito do Sobreendividamento: uma abordagem objectiva ou subjectiva?**

### Eventos

**Contrato de Crédito aos Consumidores  
Avanços e recuos**

**A Proposta de Directiva do Crédito aos Consumidores  
Ponto de Situação**



## Editorial

A problemática do sobreendividamento dos consumidores está na ordem do dia, com a recorrência de notícias sobre o aumento, em Portugal, do número de famílias que estão excessivamente oneradas com dívidas de crédito. As decisões do Banco Central Europeu de aumentar a taxa de juro de referência abrem telejornais e fazem a manchete dos periódicos. Apesar destes sinais, a discussão em torno do que pode e deve ser feito para prevenir ou minimizar a ocorrência de crises financeiras nas famílias permanece distante das luzes da ribalta.

É certo que é necessário conceber mecanismos que permitam o restabelecimento financeiro dos muitos consumidores insolventes. No entanto, não é menos necessário criar medidas preventivas eficazes e fundamentadas que evitem o colapso financeiro dos muitos mais consumidores que, com mais ou menos dificuldades, vão pagando pontualmente as suas dívidas, bem assim como de todos os que se preparam para entrar no mercado de crédito para se endividarem.

Para quebrar este inquietante silêncio, o presente número da *OEC Notícias* procura reflectir sobre alguns dos caminhos que se abrem à discussão de uma estratégia eminentemente preventiva e antecipatória do risco de insolvência das famílias. Da temática da publicidade ao crédito, passando pela revisão da directiva do crédito ao consumo, que deu o mote para os artigos dos dois convidados desta edição, até à problematização do papel da família na literacia financeira dos jovens, esperamos contribuir para estimular um debate que nunca chegou a iniciar-se verdadeiramente no nosso país.

**Catarina Frade**

## A participação dos filhos na resolução do sobreendividamento: exclusão ou partilha?

Na continuação da apresentação das principais conclusões extraídas do estudo realizado pelo Observatório sob o título "Desemprego e sobreendividamento: contornos de uma ligação perigosa", a OEC-NOTÍCIAS analisará neste número o modo como os grupos que estão na base do estudo diferem entre si quanto à inclusão dos filhos na realidade financeira da família.

No estudo observaram-se importantes diferenças entre o grupo dos "desempregados fabris" e o grupo dos "sobreendividados". Estas diferenças faziam sentir-se, desde logo, quanto às variáveis de carácter sócio-demográfico, tendo o primeiro grupo um perfil essencialmente rural ou semi-urbano e o segundo um perfil urbano. Concomitante a estas variáveis, estão presentes diferentes valores, também analisados pelo estudo do OEC. São eles que orientam o modo como os diferentes grupos encaram a sua relação com o crédito e a sua condição financeira. Enquanto o grupo dos "desempregados" se caracteriza por valores mais tradicionalistas e conservadores, o grupo dos "sobreendividados" revela maior abertura à mudança e à procura de novos estímulos de carácter hedonista.

Esta breve descrição dos grupos em questão serve para enquadrar a análise do modo como as famílias com filhos os integram na realidade financeira da família, e que consequências acarreta para a educação financeira dos mesmos.

A questão da educação financeira ganha um peso cada vez maior na nossa sociedade. Cada indivíduo é, além de membro de uma sociedade, um consumidor. E quando a sociedade na qual está inserido solicita de um modo permanente os recursos existentes, nomeadamente os seus rendimentos mensais, através de um apelo constante ao consumo, é de todo importante que ele seja capaz de fazer uma gestão equilibrada da sua capacidade financeira.

Nesse sentido, sendo a família um núcleo importante no qual o indivíduo adquire competências sociais, de que forma ganha competências financeiras e de que modo esses valores familiares são transmitidos aos membros mais novos?

No caso dos dois grupos analisados foram encontradas diferenças quanto à aquisição de padrões de consumo e à inclusão dos filhos na realidade financeira.

O grupo dos "desempregados", perfilhando um conjunto de valores mais tradicionalista, onde o valor "segurança" é privilegiado, ostenta padrões de consumo mais comedidos e uma significativa aversão ao crédito. Nestas famílias, os filhos são incluídos deste muito cedo na situação financeira do agregado, como podemos verificar através de alguns extractos das entrevistas realizadas:

"O meu filho apoiou-me muito e disse sempre que saía de estudar para ir trabalhar. Eu é que disse que não. (...) Via o sacrifício que nós fazíamos e nunca disse 'dá cá' ou 'quero isto ou quero aquilo', esperava que pudesse. Foi habituado a isso."  
(Entrevista 39, Empresa B; p. 91);

"É assim. Nós nunca fomos pessoas que vivêssemos assim com mãos largas, e elas já sabiam. Aqui em casa é assim 'Agora não dá, não dá'. Há pessoas que dizem isso, mas [os filhos] insissem e pressionam e [elas] acabam por ceder. Mas aqui quando se diz que não há, não há mesmo."  
(Entrevista 22, Empresa A; p. 90).

Ao serem levados a lidar com a situação económica familiar, os filhos destes ex-operários vão absorvendo algumas das estratégias de enfrentamento já utilizadas pelos pais e incorporando os valores financeiros familiares.

Quanto ao grupo dos sobreendividados, a atitude face à inclusão dos filhos na gestão financeira é bastante distinta. Vivendo em contexto urbano, onde o apelo constante ao consumo é uma pressão ao qual o grupo anterior é mais "ímmune", verifica-se que os seus padrões de consumo são mais complexos e diversificados.

Tendo uma orientação valorativa mais direccionada para a abertura à mudança, os sobreendividados concentram as suas estratégias sobretudo na preservação do bem-estar dos filhos.

Ainda que se assista a um ajustar das despesas de consumo em geral, a redução dos gastos com os filhos é menor do que a observada no grupo dos desempregados fabris. Boa parte desses consumos são mantidos à custa de sacrifícios pessoais por parte dos pais. Apesar da evidente situação financeira, os pais acabam por procurar manter anteriores padrões de consumo, compelidos por um sentimento de culpa, que resulta de uma sensação de fracasso enquanto adultos e responsáveis quanto à sua capacidade de manutenção de uma vida familiar estável e equilibrada.

De vários relatos transcritos no estudo, decorre que os filhos são quase sempre mantidos fora da realidade financeira da família e com isso perde-se uma excelente oportunidade de aquisição de competências financeiras que aqueles não encontrarão tão próximas e tão disponíveis na escola ou noutros contextos sociais.

"Não durmo...como hei-de dizer, tenho um peso na consciência em relação aos meus [cinco] filhos...não sei como vão lidar com isto mais tarde. (...)

Não sabem, nem tão pouco quero que saibam [das dificuldades financeiras]. Vou tentar arranjar uma solução, a ver se consigo...vou ter que inventar uma história. Muitas vezes quando saio de casa digo que vou pagar a renda ou a luz, ou isto ou aquilo. Para eles está sempre tudo pago, mas não está!"

(Entrevista 47; p. 187)

A pedagogia preventiva que encerra estes momentos de crise é totalmente desaproveitada pelos jovens, mas a dimensão dessa perda só poderá ser efectivamente apreciada no futuro.

A educação financeira é, pois, uma competência para a qual se deve dirigir uma maior atenção. Trata-se de uma das mais notáveis medidas para permitir ao futuro consumidor capacitá-lo para a tomada de decisões financeiras mais sustentáveis, o que resultará tanto em benefícios pessoais como colectivos.

Para maiores desenvolvimentos, pode consultar-se o estudo do OEC em [www.oec.fe.uc.pt](http://www.oec.fe.uc.pt).

## O OEC vai à escola...

A convite da Câmara Municipal da Trofa, o Observatório do Endividamento dos Consumidores realizou, no dia 30 de Novembro de 2006, uma sessão formativa destinada a sensibilizar os jovens para as temáticas do consumo, endividamento e sobreendividamento das famílias. Esta sessão teve como destinatários alunos do 10º e 11º anos da escola secundária da Trofa.

Atendendo ao público-alvo, foi dado relevo a temas como os padrões de consumo dos jovens, o consumo sustentável e responsável, e o crédito.

A discussão em torno da problemática do crédito e do endividamento das famílias foi desenvolvida a partir da apresentação de um caso real de um agregado familiar (identidade ocultada) com vários compromissos financeiros e que entrou em situação de ruptura financeira, na sequência de uma situação de desemprego. Esta abordagem permitiu, entre outros aspectos, discutir o papel dos jovens não só nas decisões de consumo das famílias, mas também na própria gestão financeira das mesmas.

Foi ainda realizado pelos alunos um teste destinado a identificar o seu perfil de consumidor. Deste modo, proporcionou-se um momento de reflexão individual sobre os riscos do consumo excessivo do crédito.

A concluir a sessão, foi facultado aos participantes um pequeno guia de orientação para uma boa gestão financeira dos jovens.

A iniciativa revelou-se de enorme valia para os membros da equipa do OEC, por se tratar do primeiro contacto em ambiente de formação com este grupo etário. Os alunos corresponderam de forma activa, formulando várias questões e contribuindo para as reflexões subjacentes ao tema apresentado. O tempo reduzido da sessão não permitiu, contudo, um aprofundamento dos temas como se pretendia inicialmente. No entanto, foi suficiente para revelar a apetência destes jovens pela aprendizagem dos temas propostos, o que reforça, ainda mais, a convicção de que a literacia financeira, além de necessária, é desejada.

**Jorge Silva**

## A dinâmica entre a actividade publicitária e o mercado do crédito ao consumo

A partir de meados do século XIX, assistiu-se gradualmente, em França, a uma grande agitação social em torno do papel da mulher no mercado de trabalho assalariado, nomeadamente no sector da costura. Devido a uma multiplicidade de factores, o trabalho a partir de casa tornou-se preferência entre as mulheres e a máquina de coser tornou-se uma ferramenta de trabalho por excelência. A venda de máquinas de coser portáteis foi acompanhada por novas estratégias de marketing, como a oferta de pagamento a crédito. Contrariando a opinião médica, que associava o acto de costurar à máquina a efeitos prejudiciais na saúde, formas inéditas de publicidade difundiam a imagem da mulher a coser no conforto do seu lar como expressão de desejo, necessidade e capacidade, que marcou toda uma nova concepção de consumo (Coffin, 1994).

Esta história ilustra bem como as dinâmicas do mercado de crédito e da publicidade têm funcionado lado a lado na promoção do consumo. O mercado de crédito que começou por permitir financiar a compra de determinado bem ou serviço, estendeu-se a novas e cada vez mais sofisticadas formas de crédito que possibilitam actualmente gerir o orçamento familiar para múltiplos e imprecisos efeitos (nomeadamente através do cartão de crédito e do crédito pessoal). À medida que o mercado de crédito se democratizou (e ganhou clientela) aumentou também o investimento das instituições financeiras na contratação de campanhas publicitárias cujo público-alvo são os consumidores.

A publicidade assume um papel preponderante na captação de novos clientes e na massificação do uso do crédito (Marques e Frade, 2003), o que justifica os gastos mais ou menos significativos das instituições de crédito. Desde campanhas publicitárias mais clássicas a outras mais agressivas e criativas, enquanto veículos de informação e de divulgação de uma imagem e de um estilo, podem assumir um papel crucial na motivação, atitude e oportunidade do consumidor (Lord e Putrevu, 1993).

A análise desta relação torna-se crucial para uma melhor compreensão do risco de sobreendividamento e sobre a necessidade de verificar as medidas de regulação da publicidade ao crédito. Vários estudos têm apresentado a corrente do *positive consumer behaviour* como aquela que melhor explica a técnica e a estratégia utilizada na actividade publicitária actual. De acordo com esta tese, as mensagens publicitárias despertam nos indivíduos acções cognitivas positivas que deturpam os seus códigos de conduta. Desta forma, os consumidores criam expectativas favoráveis e assumem comportamentos que antes seriam pouco prováveis.

A maior parte das campanhas publicitárias dedicadas ao crédito ao consumo reafirma os atributos de confiança, espontaneidade e de sucesso, com a garantia de que é possível adquirir bens sem limite e pagá-los mais tarde (partindo do pressuposto que os recursos estão garantidos). Tal é corroborado por um pequeno estudo efectuado no âmbito do OEC, a anúncios de crédito ao consumo transmitidos pelos três canais nacionais televisivos com maior audiência, em horário nobre, e anúncios similares incluídos num conjunto de revistas e jornais nacionais.

A recolha de dados foi realizada durante a última semana de Junho e a primeira semana de Julho de 2006. O estudo teve como objectivo aferir o cumprimento das disposições globais do

Código da Publicidade, bem como a conformidade com o artigo 5º do Decreto-Lei n.º 82/2006, de 3 de Maio.

Com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 82/2006 a 3 de Julho de 2006, em qualquer comunicação ao crédito (incluindo a publicidade) passou a ser obrigatório anunciar o valor da Taxa Anual de Encargos Efectiva Global (TAEG), mesmo quando o bem parece susceptível de ser comprado em prestações sem juros.

A referência da TAEG a partir de 3 de Julho foi verificada em praticamente todas as mensagens publicitárias, sendo essa referência menos frequente no período anterior. As normas legais são sobretudo infringidas pela ambiguidade da informação transmitida nalgumas campanhas publicitárias, destacando-se a ausência de informações claras sobre as características do crédito a conceder; a utilização de uma linguagem pouco compreensível e clara para o consumidor médio; e a utilização de um tamanho muito pequeno de letra para referir o custo total do crédito.

Importa ainda salientar que numa análise complementar, a maior parte das violações detectadas referem-se ao Acordo de princípios recomendados entre o IC e ICAP: diversos anúncios apresentam o crédito como uma solução adequada para quaisquer problemas; promovem o crédito como barato, imediato e fácil ou como uma forma de rápida ascensão social.

Para além dos aspectos associados à conformidade das mensagens publicitárias com as disposições legais, deu-se também atenção aos aspectos da forma, dos *slogans* e das personagens utilizados nos anúncios. Alguns promovem o recurso ao crédito através de ofertas promocionais (associadas a eventos de futebol, viagens ou até combustível) que tendem ofuscar o verdadeiro produto em questão: a oferta de crédito ao consumo. Os *slogans* de algumas comunicações também contradizem o próprio conceito de crédito, que exige que o consumidor "pague de volta", sugerindo antes que o mesmo "traz dinheiro de volta".

Um outro aspecto interessante prende-se com as personagens incluídas nas mensagens analisadas. A maioria dos anúncios apresenta apenas uma pessoa ou a imagem de uma família tradicional (pais com dois filhos), uma vez que o crédito é habitualmente um acto individual ou um meio através do qual se pretende garantir uma melhoria de vida para a unidade familiar.

Apesar de se ter tratado de uma análise limitada e meramente exploratória, o estudo referido sugere a necessidade de verificar mais rigorosamente tanto o cumprimento da legislação em vigor, como as recomendações do IC e do ICAP em matéria de publicidade ao crédito ao consumo.

Sara Magalhães

Referências:

Marques, M. M. e Frade, C. (2003). Uma sociedade aberta ao crédito. *Subjudice*, 24, 27-34.

Coffin, J. G. (Spring, 1994). Credit, Consumption, and Images of Women's Desires: Selling the Sewing Machine in Late Nineteenth-Century France. *French Historical Studies*, Vol. 18, No. 3, 749-783.

Lord, R. K e Putrevu, S. (March, 1993). Advertising and publicity: An information processing perspective. *Journal of Economic Psychology*, Vol. 14, Nº1, 57-84.

## **O Conceito do Sobreendividamento: uma abordagem objectiva ou subjectiva?**

O conceito de sobreendividamento não apresenta contornos definidos pois não existe ainda uma definição universal que permita a sua inequívoca operacionalização. Várias medidas têm sido propostas em diferentes estudos, reflectindo formas alternativas de abordar o conceito e tornando por isso inviável a comparação directa de resultados entre diferentes países.

Em linhas gerais, o sobreendividamento refere-se aos casos em que as famílias se encontram em situação de impossibilidade de pagamento de uma ou mais dívidas (Marques et al., 2000). O estabelecimento de uma medida objectiva de sobreendividamento, como sendo, por exemplo, a taxa de esforço, i.e., o rácio entre o serviço da dívida (juros e amortização dos empréstimos) e o rendimento disponível, num determinado período de tempo, levanta sérios problemas.

Numa primeira análise, não é possível estabelecer um limiar para considerar uma taxa de esforço aceitável que não esteja circunscrito a uma determinada realidade económica e social. É ainda possível que uma família com um elevado grau de esforço possa estar a cumprir pontualmente os seus compromissos de crédito devido a ajudas de familiares ou amigos, instituições de solidariedade ou ainda rendimentos ilegais.

Por outro lado, uma família pode estar numa situação de sobreendividamento sem ter necessariamente contraído dívidas de crédito, podendo o incumprimento ser referente a dívidas de serviços, fiscais ou a particulares. No entanto, as medidas baseadas em taxas de incumprimento também não se apresentam satisfatórias, uma vez que reflectem apenas um resultado do sobreendividamento e não o sobreendividamento em si mesmo. Para além disso, estas medidas apresentam fraca estabilidade temporal e será difícil excluir as situações em que o indivíduo decide voluntariamente não pagar uma ou mais dívidas baseado numa estratégia de ponderação de custos e ganhos.

A consciência destes e outros problemas levantados pelas medidas objectivas de sobreendividamento levou alguns investigadores a optar por medidas subjectivas baseadas na percepção do próprio indivíduo sobre a sua situação financeira. Por exemplo, Betti e al. (2001), num estudo

comparativo submetido a Comissão Europeia, consideraram que "uma pessoa está sobreendividada se assume ter dificuldades em pagar as suas dívidas de crédito, incluindo crédito a habitação e consumo" (p.2).

Os problemas que podem advir das medidas perceptivas relacionam-se com a heterogeneidade de critérios pessoais para avaliar a situação actual como problemática. A forma como o indivíduo encara a sua situação económica está dependente de processos de comparação, quer com outras fases da sua história financeira, quer com a situação financeira de outros indivíduos.

Poder-se-á supor que dois indivíduos com padrões financeiros estruturalmente diferentes façam uma mesma avaliação da sua própria situação devido a usarem diferentes termos de comparação, os quais, por sua vez, se encontram ancorados nas realidades económicas e sociais dos respectivos países ou regiões.

Assim, é recomendável que a análise de informação quantitativa relativa ao sobreendividamento seja contextualizada com informação económica e social dos países ou regiões consideradas, tendo em mente as limitações inerentes às medidas utilizadas, combinando, sempre que possível, medidas objectivas com medidas perceptivas.

**Cláudia Abreu Lopes**

Referências:

- Betti, G. et al. (2001). *Study of the problem of consumer indebtedness: Statistical aspects*. London: ORC Macro.
- Marques et al. (2000). *O endividamento dos consumidores*. Coimbra: Almedina.

### **eventos**

Bruxelas, 28 de Março de 2007, conferência subordinada ao tema: "Increasing Financial Capability", cujo programa se encontra disponível em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/fscg/070328agenda\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/fscg/070328agenda_en.pdf)

Em Abril, o Observatório irá retomar o projecto de educação financeira no Instituto de D. João V, iniciado no ano lectivo de 2005/2006. O consumo responsável e a publicidade serão dois dos temas privilegiados nesta edição.

## Contratos de Crédito aos Consumidores: Avanços e recuos...

Mário Frota \*

A Directiva que estabelece o regime do crédito ao consumo, remonta a 1986 (87/102/CE, de 22 de Dezembro de 1986), conquanto haja sido ulteriormente objecto de retoques.

A Comissão Europeia apresentara, entretanto, em 11 de Setembro de 2002, uma proposta de directiva tendente a regerar um tal segmento a uma outra luz.

Vicissitudes de ordem vária impuseram uma reformulação substancial do texto original.

A versão final que remonta a 23 de Novembro de 2005, reflecte ainda um sem-número de hesitações no que tange a uma efectiva tutela da posição jurídica do consumidor.

No geral, as instituições europeias de consumidores comprazem-se em considerar vantajoso que o texto cubra um vasto leque de produtos, neles se abrangendo as "equity release", os "cartões de crédito" e o "descoberto bancário" que dão origem a inúmeros abusos amiúde denunciados.

O BEUC louvara-se ainda na clarificação das cláusulas relativas ao "empréstimo responsável" (que caiu, entretanto) e bem assim no facto de a "taxa anual efectiva global" passar a abranger todos os encargos que impendam sobre o consumidor, previstos no momento em que o crédito é proposto, o que lhe permite saber em consciência o "preço do dinheiro".

O BEUC deplora, no entanto - e acompanhamo-lo neste passo -, que a proposta haja abandonado a promoção do crédito ao domicílio, a protecção dos consumidores contra o assédio, e contra as interferências entre vida privada e vida profissional aquando da percepção da dívida.

O abandono das regras vertidas no tocante ao tratamento dos dados pessoais representa de análogo modo um recuo inadmissível.

Constitui também um motivo de desfavor o facto de a proposta relevar do mercado interno que não dos consumidores.

Afigura-se-nos que a harmonização do prazo de ponderação ou reflexão no quadro do direito de retractação constitui algo de saudar.

De enaltecer também o regime das uniões de contratos que surge sob a epígrafe "transacções ligadas" em que se reconduz a disciplina da influência de um contrato na sorte do outro à "natureza própria das coisas".

Já no que se reporta ao reembolso antecipado, ante a "ratio" do preceito, nada justifica que o consumidor haja de suportar eventual **indemnização** mercê de uma antecipação das prestações e à regularização global do seu débito.

Por outro lado, a eliminação de cláusulas pontualmente havidas como abusivas também representa um recuo manifesto.

A exclusão dos contratos de montante superior a 50 000 euros pode também ser perspectivada como uma redução de garantias ante a "usura" que o próprio euro introduziu na vida quotidiana dos consumidores confinados à zona euro.

Em suma, se se prevalecesse o legislador europeu da experiência desastrosa haurida no dia-a-dia, no mercado financeiro, o texto valorizar-se-ia decerto e a tutela da posição jurídica do consumidor afirmar-se-ia sem reservas.

O peso específico das sociedades financeiras de aquisições a crédito imperou neste particular, e os desequilíbrios da legislação aí estão a reflecti-lo.

Ponto é que se obtempere, a despeito de uma pretensa harmonização máxima, no plano nacional, à introdução de cambiantes que garantam - nos domínios não colidentes com o texto do Parlamento e do Conselho - o consumidor perante os desvios ora observados.

\* Presidente da apDC - *associação portuguesa de Direito do Consumo*

## A Proposta de Directiva do Crédito aos Consumidores - Ponto de Situação

Susana Albuquerque\*\*

A Presidência alemã da União Europeia (UE) lançou no passado dia 4 de Janeiro uma série de questões em relação ao texto da Directiva que em 14 de Novembro de 2006 foi divulgado pela Presidência finlandesa da EU.

A Directiva do Crédito aos Consumidores tem como objectivo fornecer um quadro regulamentar plenamente harmonizado a nível comunitário, de forma a favorecer o desenvolvimento e bom funcionamento de um mercado europeu de crédito ao consumo. O desenvolvimento de um mercado transparente e eficaz é indispensável para promover o desenvolvimento de actividades transfronteiriças. Este mercado deverá oferecer um nível de protecção suficiente para assegurar a confiança dos consumidores.

No entanto, a versão discutida pelo Conselho durante a Presidência finlandesa coloca em causa o princípio da harmonização total nos domínios essenciais da Directiva, ao favorecer a vigência e a expansão de regulamentações nacionais distintas, o que constitui o obstáculo mais forte ao desenvolvimento do mercado único.

Por outro lado, para se poder assegurar um funcionamento eficaz do mercado neste domínio teremos que considerar sempre do ponto de vista económico e financeiro, a necessidade de uma boa gestão dos custos, uma grande diversidade de oferta bem como a possibilidade de acolher no mercado o maior número possível de consumidores, prevenindo sempre quaisquer riscos de sobreendividamento.

A maior parte da regulamentação constante do texto divulgado pela Presidência finlandesa implica um aumento dos custos e do risco dos credores contrariando assim os objectivos que a Directiva se propõe prosseguir.

Exemplos disso são a regulamentação de créditos ligados (Artº 14º) e os artºs 3º f (custo total do crédito), 5º, nº 5 (dever de aconselhamento), 13º, nº 7 (especificidades do direito de retractação), 14º nºs 2 e 3 (condições de aplicação da responsabilidade solidária), 15º, nº 2 (modalidades de reembolso antecipado) e 22º (sanções), os quais ao conferirem poderes regulamentares aos Estados membros em matérias tão cruciais e determinantes para a livre concorrência, colocam em causa o princípio de harmonização total, que é em si mesmo a razão de ser da actual proposta de Directiva.

Desta forma e por respeito ao princípio da *better regulation* divulgado no Relatório Lamfalussy, adoptado pela EU como o princípio norteador da sua produção legislativa, dever-se-á antes de avançar com qualquer tipo de regulamentação, aguardar os resultados do estudo de impacto económico actualmente em curso.

\*\*Secretária Geral da **ASFAC** - Associação de Instituições de Crédito Especializado