



Juros negativos

Mafalda Miranda Barbosa¹

I – Inserindo-se a minha intervenção num painel sobre juros, no quadro do qual já ouvimos falar do problema dos juros usurários, a conclusão preliminar que podemos extrair é a de que se confirma que é no *meio que vamos encontrar a virtude*. Na verdade, se muitos são os problemas atinentes à fixação de juros e aos eventuais montantes usurários que os mesmos possam conhecer, não é menos seguro que os juros negativos arrastam consigo

* O texto que agora se publica corresponde, com pequenas alterações e alguns aditamentos, à nossa intervenção com o mesmo título “Juros negativos”, que teve lugar no dia 16 de Novembro de 2018, no âmbito do Congresso de Direito Comercial, organizado conjuntamente pelo Centro de Estudos Judiciários e pela Revista de Direito Comercial. Aproveito, por isso, o ensejo para renovar os meus agradecimentos aos Senhores Professores Doutores Pedro Pais de Vasconcelos e Pedro Leitão Paes de Vasconcelos e ao Senhor Conselheiro João Miguel pelo convite para participar neste evento, que magnificamente organizaram. O presente trabalho irá ser também publicado num ebook conjunto do Centro de Estudos Judiciários e Revista de Direito Comercial

Para uma primeira tomada de posição sobre a questão, anterior à legislação agora aprovada, cf. Mafalda Miranda BARBOSA, *Direito Civil e Sistema Financeiro*, Princípios, 2016. Cf., igualmente, Mafalda Miranda BARBOSA, “Juros Euribor negativos: reflexões em face do novo artigo 21^o-A DL 74-A/2017”, *Revista de Direito Comercial*, 2018, 789-843 (<https://www.revistadedireitocomercial.com/juros-euribor-negativos>).

¹ Doutora em Direito pela Faculdade de Direito de Coimbra; Professora da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra; Investigadora do Instituto Jurídico da Faculdade de Direito de Coimbra



inúmeras dificuldades que, apresentando uma intencionalidade diversa, não deixam de provocar o jurista. Falarei, portanto, de juros negativos, circunscrevendo a minha análise aos juros devidos no quadro de um contrato de mútuo à habitação, por ser esse do domínio onde, com maior acutilância, o problema se vem fazendo sentir.

II – No base da concessão do crédito à habitação, está um contrato de mútuo. Trata-se de um contrato real quanto à constituição, sem embargo da desconfiança que a figura gera entre a doutrina², que encontra na restituição do capital emprestado e no pagamento dos juros a sua prestação típica. Não existe da parte do mutuante qualquer obrigação, o que faz dele um contrato unilateral. Apesar disso, o negócio é classificado como oneroso, dado existirem duas prestações unidas por um nexo de corresponsabilidade. Simplesmente, a prestação efetuada pela entidade bancária não corresponde ao cumprimento de uma obrigação mas, mantida a qualificação do negócio como real quanto à constituição, a um ato material que faz parte da própria

² Cf. C. A. Mota PINTO, *Teoria Geral do Direito Civil*, 4ª edição, por A. Pinto Monteiro e Paulo Mota Pinto, Coimbra Editora, Coimbra, 2005, 395 s.

Isto quer dizer que o ato material de entrega da coisa (do capital mutuado) faz parte do próprio ato constitutivo do negócio, que sem ele não se considera celebrado.

De notar, aliás, que hoje a doutrina e a jurisprudência parecem admitir a celebração de contratos de mútuo bancários meramente consensuais. Cf., nesse sentido, o Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 12 de Novembro de 2008. Veja-se, também, quanto ao ponto, Engrácia ANTUNES, “Os contratos bancários”, *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida*, Almedina, Coimbra, 2011, 98 s.; Nuno Pinto da SILVA, “Contrato de mútuo. Natureza Jurídica e Particularidades”, *Lusíada, Direito*, nº11, 2013, 139 s.



celebração do negócio, acompanhando as declarações das partes no sentido da sua perfeição. O mutuário fica, assim, obrigado ao pagamento do capital em dívida e dos juros³. Estes são calculados em função da taxa de juro que foi estabelecida no contrato, que pode ser fixa ou variável. Tratando-se de uma taxa fixa, esta mantém-se inalterada ao longo de toda a vida do contrato⁴. Tratando-se de uma taxa de juro variável, ela resulta da soma do indexante (a Euribor) com o *spread*, calculado tendo em conta o risco do crédito, o valor do empréstimo e o valor do imóvel⁵.

III – O valor do indexante ficará dependente da política financeira seguida pelo Banco Central Europeu. Nos termos do artigo 3º do Protocolo (nº4) relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais, cabe ao SEBC – dirigido pelos órgãos de decisão do Banco Central Europeu – a definição da política monetária da zona Euro. O BCE ocupa-se da definição dessa política, vigiando a estabilidade dos preços e tendo como objetivo a contenção da inflação abaixo de um determinado limite (2%). Nesse

³ Sobre a obrigação de juros, cf. Adriano Vaz SERRA, “Obrigação de juros”, *Boletim do Ministério da Justiça*, 55, 1956, 156 s. Os juros a que aqui fazemos referência são juros remuneratórios, isto é, uma prestação que visa pagar a privação do capital que foi mutuado.

⁴ Pode, porém, ser estabelecida uma taxa fixa a um prazo, findo o qual ela será revista. De acordo com a informação do Banco de Portugal, a taxa fixa é calculada tendo como referente, em regra, as taxas *swap* e um *spread*.

⁵ O *spread* traduz a margem de lucro que o banco pretende obter com o empréstimo. No fundo, traduz a remuneração da instituição de crédito para além do que esta teria de pagar pela obtenção de capitais no mercado interbancário. Ele pode também refletir algumas obrigações do banco, designadamente em matéria de manutenção de fundos próprios. Sobre este ponto, da maior importância, cf. o que será explicitado *infra*.



quadro, o BCE, para fazer face à crise, adotou uma estratégia, através de dois instrumentos principais: concessão de mais empréstimos aos bancos a juros baixos; adoção de medidas de alívio quantitativo. Se inicialmente o BCE lançou mão de um programa de compra de dívida titularizada privada, num segundo momento, passou a adquirir dívida pública, em mercado secundário, pertencente a países solventes, mas sob forte pressão dos mercados. O chamado programa *Outright Monetary Transactions*, que surgiu para combater o risco de desintegração da zona Euro e teve como objetivo a redução dos custos de financiamento de economia, redundou numa diminuição das taxas de juros de vários Estados soberanos. Por outro lado, no quadro da tentativa de concessão de mais empréstimos a bancos e a juros mais baixos, o BCE baixou os juros referenciais, ou seja, a taxa que os bancos devem pagar no momento em que pedem dinheiro emprestado ao Banco Central. A consequência imediata foi a redução das taxas Euribor, as *Euro Interbank Offered Rates*, definidas pelo *European Money Market Institute* como “the rate at which euro interbank term deposits are being offered by one prime bank to another within the EMU zone”⁶, e que pretendem identificar o custo potencial que a instituição de crédito teria se contraísse um empréstimo junto do mercado interbancário.

Sem embargo do relevo que as convenções de juros têm sobre a determinação do próprio montante a cobrar, uma descida muito acentuada da Euribor terá necessariamente reflexos no quadro

⁶ As taxas Euribor têm diferentes prazos (1 semana, 2 semanas, 1 mês, 2 meses, 3 meses, 6 meses, 9 meses ou 12 meses).

Paralelamente, existe, ainda a Eonia (*Euro OverNight Index Average*), que, no fundo, se pode traduzir numa taxa de juro de 1 dia.



contratual traçado. As prestações a pagar pelo cliente serão reduzidas, no momento da revisão da taxa de juro, em virtude da diminuição de um dos seus componentes. Ora, se a Euribor descer para valores negativos, o valor do decréscimo terá de ser refletido no *spread*. Em alguns casos, isto poderá conduzir inclusivamente a uma redução do capital em dívida. No âmbito de um empréstimo à habitação, o mutuário fica obrigado ao pagamento do capital em dívida e dos juros. Estes são calculados em função da taxa de juro que foi estabelecida no contrato, que pode ser, como referido, fixa ou variável. Assumamos que o Banco X contratou com o cliente A uma taxa de juro variável de Euribor + 0.3 % de *spread*. Com a descida das taxas Euribor, a média aritmética simples das cotações diárias do mês anterior ao período de contagem de juros passa a situar-se nos - 0.2%. Quer isto dizer que A passará a pagar como juro 0.1% e que, se houver uma nova redução das taxas de referência, isso refletir-se-á no próprio desconto do capital em dívida.

IV – Os interesses envolvidos nestas hipóteses concretas afiguram-se, portanto, contrapostos. Por um lado, os bancos, confrontados com a ameaça das taxas de juro negativas, querem conter perdas e acautelar-se em relação aos futuros contratos que venham a celebrar; os consumidores (clientes dos bancos) pretendem fazer refletir o valor da descida nas prestações dos empréstimos que tenham contraído. O debate em torno da questão tem sido intenso, com o Banco de Portugal a determinar, *ab initio*, a necessidade de os bancos fazerem repercutir a descida das taxas de juros nos créditos contratados, e estes a resistirem à recomendação. O legislador sentiu, então, necessidade de intervir. Por força da Lei nº32/2018, de 18 de Julho, instituiu a



obrigatoriedade de as instituições bancárias refletirem totalmente os valores negativos da Euribor nos contratos de crédito à habitação e ao consumo. A contestação por parte dos Bancos não se fez deixar de sentir, tornando imperiosa uma apurada reflexão sobre o problema. Para tanto, importa ter em conta o paralelo com o quadro normativo anterior, por um lado, e, por outro lado, bipartir a análise em dois segmentos, um referente aos contratos já celebrados, outro relativo aos contratos a celebrar no futuro.

A. Os créditos já celebrados

V – Quando o problema dos juros negativos se colocou no nosso país, num período anterior à Lei nº32/2018, de 18 de Julho, os Bancos procuraram reagir de imediato, modificando os contratos já celebrados, pela introdução de alterações às taxas de juro acordadas. Para o setor bancário, a taxa de juros nunca poderia ser negativa: implicaria a redução da obrigação do mutuário; contrariaria a natureza onerosa do mútuo bancário; e faria com que a transmissão pecuniária que assim se operava carecesse de uma causa⁷. No mais, o *spread*, sendo a contrapartida pelo risco da operação, não deve ser afetado pela consideração de um valor negativo do indexante. Por outro lado, sublinham-se que, se os bancos estão impedidos de aplicar aos depósitos taxas de juros negativas⁸, a imposição de repercussão de taxas Euribor negativas

⁷ Apontando esta síntese de argumentos, por referência ao ordenamento jurídico espanhol, cf. Javier Domínguez ROMERO, “Inaplicación del tipo de interés negativo. La cláusula cero en préstamos hipotecarios”, *Indret*, 1/16, pdf1208, 12 s. (<http://www.indret.com/pdf/1208_es.pdf>)

⁸ Cf. Aviso nº6/2009 do Banco de Portugal (Artigo 3º/4)



nos créditos contratados conduziria a um sistema desequilibrado, que atentaria contra a liberdade de iniciativa económica.

Estes argumentos não podem proceder sem mais. No que ao primeiro diz respeito, nem sempre a redução da obrigação do mutuário tem lugar. Ou melhor, se o que verdadeiramente preocupa as instituições bancárias não é apenas a sua margem de lucro, mas o facto de não lhes ser restituído o capital em dívida na sua totalidade, então há que considerar que essa redução é compensada pelos ganhos obtidos quando os juros são positivos ou quando superam o montante inicialmente acordado⁹. Por outro lado, dizem os autores que, consoante as situações, poder-se-ia perder o valor de troca do Banco. Mais concretamente, se ao refletir-se a redução da Euribor no *spread* deixassem de ser devidos juros ou, numa situação ainda mais extrema, se a entidade financeira tivesse de abonar juros ao mutuário, perder-se-ia o carácter oneroso do mútuo¹⁰. Não cremos, porém, que se possa chegar a tal conclusão. A onerosidade não tem de implicar um equilíbrio entre as prestações. Basta, para o perceber, pensar na existência de negócios onerosos aleatórios, nos quais a onerosidade resulta exatamente da submissão das partes a uma *alea*. Ou seja, não seria a onerosidade a ser posta em causa, mas seria a comutatividade a ser questionada. Ora, parece-nos que isso resulta diretamente do acordo firmado pelas partes – a contratação de uma taxa de juro variável transforma o mútuo num negócio sujeito a uma *alea*. A aleatoriedade a que assim nos referimos resulta diretamente da natureza do contrato, podendo embora não atingir

⁹ Cf. Javier Domínguez ROMERO, “Inaplicación del tipo de interés negativo”, 11 s.

¹⁰ Cf. Javier Domínguez ROMERO, “Inaplicación del tipo de interés negativo”, 12 s.



todo o negócio, mas apenas uma obrigação dele decorrente¹¹. Existindo uma taxa variável, obviamente que o montante global da prestação de uma das partes não pode ser conhecido no momento da celebração do negócio. A marca de aleatoriedade a que assim somos conduzidos impede-nos de estabelecer o paralelo entre as hipóteses em consideração e os depósitos bancários, caindo por terra a alegação dos representantes dos bancos no sentido de que, se os bancos estão impedidos de aplicar aos depósitos taxas de juros negativas, a imposição de repercussão de taxas Euribor negativas nos créditos contratados conduziria a um sistema desequilibrado, que atentaria contra a liberdade de iniciativa económica. É que, ao celebrar um depósito bancário, pela intencionalidade subjacente ao depósito, o cliente não se submete a qualquer *alea*, justificando-se, assim, o tratamento diferenciado¹².

¹¹ Em relação ao *swap*, Menezes Cordeiro considera que ele não é puramente aleatório, mas tem um elemento de aleatoriedade – cf. A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 879. Isto mostra-nos uma realidade negocial interessante: a existência de negócios com uma marca de aleatoriedade que, porém, não são totalmente aleatórios. No que respeita aos *swaps*, temos, porém, algumas dúvidas se não serão verdadeiros negócios aleatórios, pelo menos em algumas das suas modalidades.

¹² Cf. António Menezes CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, 525 s. Para o autor, estamos diante de um contrato que, pese embora a sua tipicidade social, não corresponde a nenhuma figura preexistente. Veja-se ainda, do autor, *Direito Bancário*, 601 s.

Sustentando que estamos diante de um depósito irregular, cf. Acórdão STJ 10-11-2011.

Para a doutrina e a jurisprudência maioritárias, o depósito bancário é qualificado como um depósito irregular. Segundo explica Menezes Cordeiro, «o banqueiro adquire a titularidade do dinheiro que lhe é entregue, sendo o cliente um simples credor. A pedra-de-toque está na disponibilidade permanente de saldo. O risco



do que possa suceder na conta do cliente, quando não haja culpa deste, cabe ao banqueiro [...]; também pelo banqueiro corre o risco do aparecimento de cheques falsificados, com a assinatura muito semelhante à autêntica [...]. Já nos depósitos a prazo – os depósitos de poupanças – distinguir-se-iam dos depósitos a prazo: teriam a natureza de mútuos e não de depósitos irregulares. Na verdade, aí já falta a ideia de restituição/disponibilidade». Concordamos com a crítica que Menezes Cordeiro lança em relação a esta compreensão dos depósitos a prazo como mútuos (cf. p. 614): «é certo que os depósitos a prazo não estão totalmente disponíveis; qualquer banco admite, porém, a sua mobilização antecipada ou o seu resgate, ainda que com perda de juros para o cliente. Pois bem: nessa ocasião, um mútuo transformar-se-ia em depósito irregular? Além disso, as regras específicas que tutelam o mutuário não operam em prol do banqueiro. Os bancos também podem contrair empréstimos: não o fazem porém sob a forma de depósitos a prazo. Finalmente: o sentir social, importante para moldar tipos sociais e, ainda, figuras assentes nos usos, não trata o cliente que constitui um depósito a prazo como um mutuante: é um depositante, embora especial». Por isso, o autor sustenta que depósito bancário é «uma figura unitária, típica, autónoma e próxima, historicamente, do depósito irregular».

Cf., ainda, António Menezes CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 2001, 518 s.; *id.*, *Direito Bancário*, 612 s.; Paula Ponces CAMACHO, *Do Contrato de Depósito Bancário: Natureza Jurídica e Alguns Problemas de Regime*, Coimbra, Almedina, 1998, 145 s. e Acórdão STJ 10-11-2011, www.dgsi.pt. Trata-se de um «contrato mediante o qual o *tradens* aceita transferir a propriedade de um bem (fungível) para a esfera de domínio de outrem (*accipiens*) que dela pode dispor com a obrigação de a restituir sempre e quando lhe for exigida». Ao efetuar um depósito, o depositante entrega um bem fungível a outra pessoa, prescindindo da propriedade sobre ele. Não o faz, porém, com espírito de liberalidade, mas para que a outra lho restitua sempre que o exija. Por via do contrato, opera-se a substituição de um direito real por um direito de crédito; a restituição da coisa mais não equivale do que ao pagamento de uma quantia certa. Mas esse pagamento ocorre sempre que o depositante o exigir, razão pela qual Menezes Cordeiro sustenta que a pedra-de-toque do contrato está na disponibilidade permanente do saldo. Não está aqui subjacente uma intenção de investimento; o depositante transfere a propriedade do dinheiro para transmitir,



Por outro lado, o DL nº240/2006, de 22 de Dezembro, no seu artigo 3º determinava que, “quando a taxa de juro aplicada aos contratos de crédito abrangidos pelo disposto no presente decreto-lei for indexada a um determinado índice de referência, deve a mesma resultar da média aritmética simples das cotações diárias do mês anterior ao período de contagem de juros”, e o Banco de Portugal, na Carta Circular nº26/2015/DSC, de 30 de Março de 2015, interpretava o preceito no sentido de considerar que, “nos contratos de crédito e de financiamento em curso, não podem ser introduzidos limites à variação do indexante que impeçam a plena produção dos efeitos decorrentes da aplicação desta regra legal”. Por seu turno, o DL nº74-A/2017, no seu artigo 21º/2, repetia a lição do anterior diploma. Ou seja, o ordenamento jurídico impunha – independentemente das perdas que as instituições bancárias venham a sofrer – que a variação do indexante se refletisse necessariamente na determinação do juro. Em última instância, isto terá de nos levar a concluir que o ordenamento jurídico admitia, sem que houvesse descaracterização do mútuo bancário, que o mutuário viesse (teoricamente) a restituir menos capital do que o recebido.

A lei nº32/2018 não altera, por isso, a intencionalidade do ordenamento jurídico no tocante à questão dos juros negativos. Longe de operar uma revolução copernicana na matéria, o

também, o risco de perecimento da coisa. Em troca, o depositário pode usar e fruir as verbas depositadas. Mas tem de fazê-lo em termos tais que as coloque, novamente, na disponibilidade do depositante sempre que solicitado. Daí que os depósitos tenham um regime especial de tratamento em muitas situações. Pense-se, por exemplo, no regime da resolução bancária e na proteção que aos depósitos é dispensada pelo Fundo de Garantia dos Depósitos.



legislador português estabeleceu o modo como se deve proceder à repercussão da baixa da Euribor para valores negativos. Ao DL nº74-A/2017 é aditado o artigo 21º-A, nos termos do qual, se do apuramento da taxa de juro resultar um valor negativo, este deve ser refletido nos contratos de crédito a que o diploma respeita, devendo o valor negativo ser deduzido até ao capital em dívida na prestação vincenda. Mais determina o preceito que o mutuante pode optar por constituir um crédito a favor do cliente, de montante igual aos valores negativos apurados, a deduzir aos juros vincendos, a partir do momento em que estes assumam valores positivos, sendo aqueles juros vincendos abatidos ao crédito até à extensão deste. E, se no final do prazo convencionado para o contrato ainda existir um crédito a favor do cliente, devem as instituições de crédito proceder ao seu integral ressarcimento.

A lei inova no tocante ao modo, mas não no tocante ao sentido da solução. E esta parece ser, de facto, uma solução consentânea não só com o direito bancário, como também com o direito contratual. Na verdade, devendo o conteúdo do acordo ser pontualmente cumprido, em homenagem ao princípio *pacta sunt servanda*, não é lícito que uma das partes venha unilateralmente alterar o conteúdo do acordado. Ou seja, tendo sido estabelecida uma taxa variável, sem qualquer limitação, a sua repercussão haverá de se fazer sentir ainda que implique a redução do capital mutuado. É que a marca de aleatoriedade a que fizemos referência foi determinada ao abrigo da liberdade contratual das partes.

VI – A modificação dos termos do contrato, isto é, da taxa de juro aplicável, só seria possível se uma das partes – no caso o Banco – viesse invocar uma alteração superveniente do contrato, que, sendo relevante, pudesse conduzir a esse resultado. Trata-se de



uma matéria complexa que tem suscitado forte controvérsia na doutrina, quer em termos teóricos, quer em termos práticos. O artigo 437º CC estabelece como pressupostos para a resolução ou modificação do contrato com base na alteração superveniente das circunstâncias que se verifique uma alteração anormal das circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar e que se constate que a manutenção do contrato afetaria gravemente os princípios da boa-fé, não estando abrangida pela *álea* própria do negócio¹³. De acordo com os ensinamentos da doutrina, o problema

¹³ A este propósito, atente-se na lição de A. Menezes Cordeiro, em *Da boa fé no direito civil*, Almedina, Coimbra, 2015 (6ª reimpressão), 1106. Para o autor, “a locução [do artigo 437º], através de Vaz Serra, situa-se na área de Oertmann, tendo um laivo subjetivo no seu teor. Sabe-se hoje que esta via não procede. A alteração diz respeito ao circunstancialismo que rodeia o contrato, objetivamente tomado, desde que se lhe reporte. A fórmula legal é, no entanto, útil, por deixar claro que não se trata de superveniência a nível das aspirações subjetivas extracontratuais de uma parte; deve haver uma afetação do próprio contrato enquanto tal, e, nessa medida, ambos os celebrantes estão implicados”.

Segundo Mota Pinto, parece não se acolher, no citado preceito, quer a doutrina da pressuposição de Windscheid, que levaria à “revogação do negócio sempre que a pressuposição fosse reconhecível para a outra parte”, quer a doutrina da base negocial na versão de Oertmann (segundo a qual, a eficácia dos negócios está ligada à subsistência da sua base, entendendo-se por base negocial as representações de uma das partes sobre a existência de certas circunstâncias consideradas como basilares, desde que a outra parte as reconheça como importantes, sem as contradizer), uma vez que ambas as soluções facilitariam demasiado a extinção do contrato – cf. *Teoria geral*, 610. Explica o civilista que preferível seria, portanto, a doutrina da base negocial na formulação proposta por Lehmann. De acordo com esta posição, “a pressuposição deficiente só é relevante quando for conhecida ou cognoscível para a outra parte no momento da conclusão do negócio e desde que esta, se lhe tivesse sido proposto o condicionamento do negócio à verificação da circunstância pressuposta, teria tal pretensão ou deveria ter aceiteado segundo a boa fé” (págs. 610/611).



da alteração superveniente das circunstâncias envolveria uma dupla

Manuel de Andrade (*Teoria Geral da Relação Jurídica Civil*, 9ª reimpressão, Almedina, Coimbra, 2009, 403 s., também citado por Mota Pinto a este propósito, que neste ponto acompanhamos de muito perto) introduz a esta teoria uma ligeira alteração. Haveria lugar à modificação do contrato, ainda, nos casos em que a *boa-fé* justifica agora o resultado, embora não exigisse a aceitação da cláusula de condicionamento na data do negócio. Segundo explita Mota Pinto, “é o que tem lugar, por exemplo, quando num contrato bilateral se verifica o que Larenz chama uma turbação da equivalência, isto é, quando, em consequência de eventos imprevisíveis (...), as relações de ambas as partes se tornaram uma grosseira não relação, de modo que o contrato não satisfaz já o seu sentido como contrato de troca”.

Sobre o último autor citado, cf. Karl LARENZ, *Allgemeiner Teil des deutschen Bürgerlichen Rechts*, 5. Aufl., 1980, 358 e *Lehrbuch des Schuldrechts I, Allgemeiner Teil*, 14 Auflage, Verlag C. H. Beck, München, 1987, 300 s. Larenz distingue um sentido subjetivo da base do negócio (seria contrário à boa fé que, tendo-se alterado as circunstâncias aceites por ambas as partes no momento da formação do contrato, uma delas venha exigir à outra o cumprimento do acordado) e um sentido objetivo da base negocial. Aqui integraria dois grupos de casos: aqueles que envolvem a turbação da equivalência (prestação e contraprestação já não se equivaleriam em termos de relação de valor); e os que envolvem a frustração do escopo contratual (um objetivo contratual tornar-se-ia impossível em termos imputáveis, a título de risco, a uma das partes). Para uma apreciação crítica da posição do autor alemão, cf. A. Menezes CORDEIRO, *Da boa fé*, 1050.

Sobre o ponto, veja-se, ainda, Adriano Vaz SERRA, “Resolução ou modificação dos contratos por alteração das circunstâncias”, *Boletim do Ministério da Justiça*, nº68, 1957, p. 293 e ss.; A. Pinto MONTEIRO, *Erro e vinculação negocial (a propósito da aplicação do bem a fim diferente do declarado)*, Almedina, Coimbra, 2002; C. A. Mota PINTO, *Teoria Geral*, 605 s.; L. Carvalho FERNANDES, *A teoria da imprevisão no direito civil português*, Quid Iuris, 2001; A. Pinto Monteiro/Júlio Gomes, “A hardship clause e o problema da alteração das circunstâncias (breve apontamento)”, *Juris et de Jure – Nos 20 anos da Faculdade de Direito da Universidade Católica – Porto, UCP*, 1998, 17 s.



possibilidade interpretativa: por um lado, apontaria para um sentido subjetivo, a rememorar a doutrina da pressuposição, embora corrigida pela consideração da base do negócio. A pressuposição deficiente só seria, nessa medida, relevante “quando fo[sse] conhecida ou cognoscível para a outra parte no momento da conclusão do negócio e desde que esta, se lhe tivesse sido proposto o condicionamento do negócio à verificação da circunstância pressuposta, t[ivesse] tal pretensão ou dev[esse] ter aceitado segundo a boa-fé”; por outro lado, apontaria para um sentido objetivo da base negocial, a integrar, segundo a lição de Larenz, os casos que envolvem a turbação da equivalência (prestação e contraprestação já não se equivaleriam em termos de relação de valor) e os que envolvem a frustração do escopo contratual (um objetivo contratual tornar-se-ia impossível em termos imputáveis, a título de risco, a uma das partes)¹⁴.

Na síntese de Carneiro da Frada, duas são as ideias fundamentais a reter nesta matéria: “a) em primeiro lugar, a receção e aplicação da alteração de circunstâncias esteve desde sempre relacionada com momentos de profunda alteração do contexto socioeconómico e político vigente numa determinada comunidade jurídica (...); b) em segundo lugar, a modificação ou resolução dos contratos por alteração das circunstâncias exige,

¹⁴ Cf., também, nesse sentido Diogo Pereira DUARTE, *A resolução ou modificação do contrato por alteração das circunstâncias*, Lisboa, polic., 2015

Negando o interesse prático-normativo da distinção entre a base negocial subjetiva e objetiva e da chamada grande base do negócio e pequena base do negócio, cf. Paulo Mota PINTO, “O contrato como instrumento de gestão do risco de alteração das circunstâncias” 83 s. Para o autor, a distinção nem é decisiva do ponto de vista dogmático, como não tem relevância legal autónoma.



invariavelmente, a ponderação valorativa dos dois vetores dogmáticos: a autonomia privada, por um lado, e a boa-fé, por outro”¹⁵. No mesmo sentido, Menezes Cordeiro¹⁶ alerta que a autonomia privada implica riscos e “anda com a responsabilidade sempre ao seu lado”, pelo que os critérios de relevância da alteração das circunstâncias – a responderem ao facto de o contrato poder ser, depois de modificada de forma imprevista e radical a realidade envolvente, já outro – deverão representar, de algum modo, um compromisso com a estabilidade, a proteção da confiança, já que “não se poderá (...) determinar uma correspondência do conteúdo contratual a todas as flutuações das circunstâncias cuja previsão levou ao negócio”¹⁷; já porque, a ser afirmativa a resposta à questão da eventual modificação do contrato com base no regime mencionado, teremos de ponderar, e porque ele, no fundo, apela também à boa-fé, em que medida isso não contraria o sentido da vinculação das partes.

Na concretização destas ideias, e continuando a acompanhar a exposição de Carneiro da Frada, pode dizer-se que a alteração superveniente das circunstâncias implica uma “enorme indeterminação, suscetível por isso de abranger, consoante os casos, uma multiplicidade de situações sobre as quais qualquer uma das partes alicerçou a sua decisão de contratar (circunstâncias familiares, do domínio da natureza, contingências próprias do ramo

¹⁵ M. Carneiro da FRADA, “Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias”, 65.

¹⁶ A. Menezes CORDEIRO, *Da boa fé*, 1092.

¹⁷ Cf. C. A. Mota PINTO, *Teoria geral*, 607



de atividade a que se dedica ou em jogo no contrato)”¹⁸. Não será, contudo, qualquer modificação que pode justificar a mobilização do preceito em causa. Por isso, deve entender-se que, mesmo quando respeitante a uma base subjetiva, as circunstâncias pressupostas devem ter sido conhecidas ou cognoscíveis pela contraparte no momento da celebração do negócio e se exija que, se tivesse sido proposto o condicionamento do negócio à verificação da circunstância pressuposta, a boa-fé o tivesse exigido.

No caso que nos interessa, são dois os problemas que haveremos de enfrentar: em primeiro lugar, teremos de saber se a redução das taxas de juros pode ser vista como uma alteração anormal das circunstâncias, para este efeito; e, em segundo lugar, teremos de questionar se essa modificação se integra ou não nos riscos próprios do contrato. No que ao primeiro segmento problemático diz respeito, a jurisprudência portuguesa já teve oportunidade de se pronunciar sobre a matéria, embora num âmbito diverso e com uma perspetiva que não deixa de concitar críticas. Na verdade, a propósito da possibilidade de resolução por alteração superveniente das circunstâncias de contratos *swap*¹⁹, alguns tribunais superiores nacionais vieram afirmar que a forte descida das taxas de juros na sequência da crise financeira pode ser vista como uma situação excecional, fortemente anormal no sistema financeiro, determinante de um desequilíbrio prestacional que afetaria o princípio da boa-fé²⁰. No que ao segundo segmento

¹⁸ M. Carneiro da FRADA, “Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias”, 70.

¹⁹ *Vide, infra*, o conceito e funcionalidade deste tipo contratual.

²⁰ Cf. Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães de 31 de Janeiro de 2013.



problemático concerne, há que sublinhar dois dados. Na verdade, e consoante explicita Carneiro da Frada, “à partida, a possibilidade de resolver ou modificar um contrato por alteração de circunstâncias abrange, segundo o artigo 437º/1 CC, qualquer tipo de contrato. Inclusivamente, aqueles, por conseguinte, que apresentam uma forte exposição a riscos ou, mesmo, os que têm o risco por objeto, podem estar sujeitos à resolução ou à modificação (...)”²¹. Ou seja,

Não criticamos o sentido da decisão por causa da qualificação da alteração como relevante para efeitos do artigo 437º CC. O que nos parece questionável é a consideração de que, no âmbito de um contrato *swap*, essa alteração não se integra nos riscos próprios do contrato.

Veja-se, porém, a posição de Calvão da SILVA, “Contratos bancários e alteração das circunstâncias”, *Direito Bancário* (Centro de Estudos Judiciários, coord.), CEJ, 2015, 197 s., sustentando que a alteração das taxas de juros nem sequer pode ser, verdadeiramente, considerada uma modificação relevante para efeitos de aplicação do regime de alteração superveniente das circunstâncias.

²¹ M. Carneiro da FRADA, “Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias”, 57.

A posição não é unânime. Hélder Mourato, a propósito dos contratos *swaps*, caracterizados pela sua aleatoriedade, nega a possibilidade de aplicação do regime da alteração superveniente das circunstâncias – cf. Hélder MOURATO, “*Swap* de taxa de juro: A primeira jurisprudência”, *Caderno de Valores Mobiliários*, nº 44, 2013, 44 s. No mesmo sentido, embora de uma forma que nos parece menos contundente, Maria Clara CALHEIROS, “O contrato de *swap* no contexto da actual crise financeira global”, *Cadernos de Direito Privado*, nº 42, 2013, 12; A. Menezes CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português*, II, *Direito das Obrigações*, tomo IV, 259 s.

Em sentido contrário, e portanto concordante com M. Carneiro da Frada, vide J. de Oliveira ASCENSÃO, *Alteração das circunstâncias e justiça contratual no novo código civil*, <<http://www.fd.ulisboa.pt/wp-content/uploads/2014/12/Ascensao-Jose-Oliveira-alteracao-das-circunstancias-e-justica-contratual-no-novo-codigo-civil.pdf>>; J. de Oliveira ASCENSÃO, *Direito Civil – Teoria Geral*, vol. III, Coimbra Editora, Coimbra, 2002, 200 s.; J. Lebre de FREITAS, “Contrato de *Swap* Meramente



não é o facto de termos reconhecido uma nota de aleatoriedade numa das condições acordadas pelas partes que obsta à possível invocação da disciplina. Por outro lado, a referência do artigo 437º CC aos *riscos próprios do contrato* pode ser entendida, segundo parte da doutrina, no sentido da afirmação da subsidiariedade do regime da alteração superveniente das circunstâncias. Assim, enquanto alguns autores sustentam que o requisito leva a uma análise da *alea* subjacente ao negócio, outros afirmam que o que está em causa é a subsidiariedade do instituto, uma vez que a alteração que ocorresse dentro da *alea* do contrato seria sempre normal, não implicando a contrariedade à boa-fé²².

Especulativo – Regimes de Validade e de alteração das circunstâncias”, *Revista da Ordem dos Advogados*, 72, vol. IV, 2012, 959 s.; Tiago Sousa Freitas e COSTA, “Resolução do contrato de swap de taxa de juro – anotação jurisprudencial”, *O Direito*, 146/2, 2014, 530 s.; Pedro Pais de VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 7ª edição, Almedina, 2012, 316 s.; L. Menezes LEITÃO, *Direito das Obrigações*, vol. II, Almedina, Coimbra, 2010, 132 (fazendo a distinção entre as situações em que há limites assumidos ao risco, relativamente às quais é possível o recurso à alteração superveniente das circunstâncias, e aquelas em que tais limites não se estabelecem).

Para outros desenvolvimentos sobre o ponto, cf. Paulo Mota PINTO, “O contrato como instrumento de gestão do risco de alteração das circunstâncias”, *O contrato na gestão do risco e na garantia da equidade* (Pinto Monteiro, coord.), Instituto Jurídico, FDUC, 2015, 71 s., 106 s. (cf., igualmente, pág. 97 s., dando conta do posicionamento do ordenamento jurídico italiano – no qual as normas sobre onerosidade excessiva não são aplicáveis aos contratos que sejam aleatórios; e do ordenamento jurídico alemão – no qual se entende que não se aplica a alteração superveniente das circunstâncias aos contratos que envolvam um momento especulativo)

²² Cf. A. Menezes CORDEIRO, “Da alteração das circunstâncias”, *Estudos em memória do Professor Doutor Paulo Cunha*, Lisboa, 1989, 293 s., 332. Dando conta da divisão da doutrina quanto a este ponto, cf. Diogo Pereira DUARTE, A



Mas, ainda que em abstrato não se encontrem barreiras à mobilização do regime da alteração, há que considerar que em concreto os pressupostos do instituto não estão todos reunidos. Na verdade, a alteração das taxas de juros de referência faz parte da própria *alea* do contrato. E, em segundo lugar, o próprio legislador considerou o problema, dando-lhe a solução plasmada no artigo 21º-A DL nº74-A/2017, pelo que não nos parece que possa ser procedente a invocação da alteração superveniente das circunstâncias para efeitos de modificação do acordado e, assim, de limitação do impacto da redução da Euribor nos empréstimos à habitação. Quer isto dizer que a instituição de crédito terá mesmo

resolução ou modificação do contrato por alteração das circunstâncias, 353, e considerando que o requisito se refere às duas possibilidades. Para o autor, a parte final do artigo 437º/1 tem “o sentido de consagrar a supletividade da alteração das circunstâncias perante as regras gerais da imputação do risco”; “no entanto, atendendo ao quadro legal de distribuição do risco entre as partes perante a execução dos contratos, o significado do último requisito do artigo 437º/1 não pode ser o de traçar a supletividade perante este regime geral de repartição do risco, ou de outro modo o artigo 437º seria inaplicável, uma vez que seria supletivo perante o regime da impossibilidade que tem pretensão de abarcar todas as hipóteses, já que (...) faz correr o risco de aumento do custo da prestação pelo devedor enquanto não se der a impossibilidade absoluta e objetiva da prestação”, o que significa que “o último requisito do artigo 437º/1, o requisito negativo, apenas procura traçar a supletividade do instituto da alteração das circunstâncias perante os regimes especiais de repartição do risco”. Veja-se, ainda, sobre o ponto, numa perspetiva que nos leva a contemplar os regimes específicos de distribuição do risco entre os contraentes, M. Carneiro da FRADA, “Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias”, 72. Cf., tb., Paulo Mota PINTO, “O contrato como instrumento de gestão do risco de alteração das circunstâncias”, 83 s., considerando que os riscos próprios do contrato nos levam à consideração da *álea normal* d contrato, tendo em conta a afetação do risco feito pelo contrato e pelas normas legais.



de suportar as perdas resultantes da descida do valor do indexante, com base no qual se calculam os juros²³. Pode, portanto, concluir-se

²³ Sobre o ponto, cf. João Calvão da SILVA, “Contratos bancários e alteração das circunstâncias”, *Direito Bancário* (Centro de Estudos Judiciários, coord.), CEJ, 2015, 181 s. O autor refere-se ao problema da eventual aplicação da alteração superveniente das circunstâncias aos contratos *swap* para concluir que o expediente não é mobilizável a esse nível. De acordo com o seu entendimento, “a legítima função económica e social do swap de taxa juro – a função de cobertura de um risco exógeno (flutuação da taxa de juro) através da celebração de um contrato aleatório, a merecer tutela jurídica justifica a não aplicação do regime da alteração superveniente das circunstâncias”. Nas palavras do autor, “tendo as partes aceitado de modo inequívoco correr o risco de oscilação das taxas de juro e a sua repartição nos termos concretos por elas acordados, não pode considerar-se o contrato resolúvel por excessiva onerosidade decorrente da alteração superveniente das circunstâncias. É que o risco da apreciação ou da depreciação futura (durante o prazo do contrato) das taxas de juro, tendo por referência a Euribor (a três meses), constitui a medula do swap: a causa ou função económico-jurídica da sua celebração é justamente a de gerir ou cobrir os riscos conexos às oscilações das taxas de juro durante o período do contrato. O sentido e fim do contrato querido pelas partes é o de racionalizar ou controlar as incertezas desta variável dos custos de financiamento e refinanciamento contínuo empresarial. Sendo este o objeto e a causa (*hoc sensu*) do acordo das partes – otimizar o custo do financiamento –, essa *alea* genética perdura como álea funcional durante a pretendida vida do contrato”

Veja-se, ainda, no mesmo estudo, pág. 200 s., considerando que da mesma forma que não é aplicável o regime da alteração superveniente das circunstâncias ao *swap*, também não poderá ser mobilizado pelo Banco no quadro de uma descida acentuada de juros, num contrato de crédito à habitação. Nas suas palavras, “num swap entre o banco e o cliente que tenha subjacente um mútuo entre eles celebrado, a mesma alteração das circunstâncias (descida acentuada da Euribor) atinge os dois contratos – logo, se o cliente puder resolver o contrato swap (por nele estar a perder muito, pagando a taxa fixa), o mesmo direito deveria ser reconhecido ao banco no mútuo por nele estar a perder, recebendo um juro variável muito baixo, enquanto o mutuário sai significativamente beneficiado. A



preliminarmente que, se já antes as instituições bancárias tinham de fazer repercutir a baixa da Euribor para valores negativos nos créditos à habitação contratados, agora tê-lo-ão de fazer mais certamente. O reforço da vinculatividade do regime é também garantido pela imposição de uma sanção contraordenacional em caso de não cumprimento do disposto no artigo 21º-A DL nº74-A/2007, nos termos do artigo 29º/ bi) do mesmo diploma.

B. Os contratos a celebrar no futuro

VII – Relativamente aos contratos a celebrar no futuro, colocava-se, *ab initio*, a questão de saber se o banco poderia incluir nas suas condições gerais uma cláusula nos termos da qual se estabeleceria um limite mínimo de juros a pagar nas prestações dos empréstimos à habitação ou uma cláusula que determinasse a inaplicabilidade de uma taxa de juro negativa. A questão parece perder hoje sentido, em face da imperatividade do regime que é comunicada pelo artigo 35º DL nº74-A/2017. Mas importa refletir sobre o problema, de modo a percebermos se haverá ou não alguma abertura para a pretensão do setor bancário.

A validade de tais cláusulas foi já apreciada pela doutrina e

pôr a nu que o cliente, com a mesma alteração das circunstâncias, ganha numa relação e perde na outra. Mas quer (o cliente) agora, através do artigo 437º do Código Civil, eliminar as perdas (no swap) mantendo os ganhos (no mútuo), jogando em dois carrinhos... sem ética e sem estética, desnaturando o contrato de swap no seu sentido e fim ou razão de ser, em ordem a globalmente obter vantagem injustificada. Tanto mais inestético quanto do swap tenha (o cliente) tirado proveito durante algum tempo, elogiando-se a sua celebração ... como meio de otimizar o custo do financiamento...”.



jurisprudência espanholas: as denominadas cláusulas *suelo* e as chamadas cláusulas *cero* têm sido objeto de uma análise por parte da doutrina, conhecendo-se uma decisão do Supremo Tribunal de 9 de Maio de 2013, relativa a uma cláusula *suelo*²⁴. Esta visa garantir ao credor a cobrança de uma quantia mínima, na medida em que estabelece um limite de cobrança de juros abaixo do qual não é possível a redução ditada pela diminuição do indexante²⁵. Por seu turno, a cláusula *cero* determina que o índice de referência para o cálculo dos juros nunca poderá ser inferior a zero. Embora distintas, elas podem confluir. Como explica Javier Domínguez Romero, “a cláusula *suelo* pode funcionar como uma cláusula *cero*”, e vice-versa, como ocorre, por exemplo, no caso em que se estabelece que o juro nunca poderá ser inferior ao diferencial pactuado, já que, caso o índice de referência seja negativo, a taxa de juro será equivalente ao valor da margem estipulado²⁶. Na citada sentença de 9 de Maio de 2013, o Supremo Tribunal Espanhol veio considerar que uma cláusula *suelo* cumpriria uma função definitiva do objeto principal do contrato ao fixar um valor mínimo e obviamente se este é zero não definiria a contraprestação em dinheiro a pagar pelo mutuário, o que levaria a uma especial exigência de transparência no tráfego negocial²⁷. Por isso, o tribunal veio considerar que elas são nulas quando violem tais exigências. A informação relativa a estas cláusulas teria de ser clara, explícita e o cliente deveria ter a capacidade para compreender o seu conteúdo²⁸. O mesmo

²⁴ Cf. Javier Domínguez ROMERO, “Inaplicación del tipo de interés negativo”, 3 s.

²⁵ Cf. Javier Domínguez ROMERO, “Inaplicación del tipo de interés negativo”, 3 s.

²⁶ Cf. Javier Domínguez ROMERO, “Inaplicación del tipo de interés negativo”, 5 s.

²⁷ Cf. Javier Domínguez ROMERO, “Inaplicación del tipo de interés negativo”, 8 s.

²⁸ Cf. Javier Domínguez ROMERO, “Inaplicación del tipo de interés negativo”, 2 s.



raciocínio deverá, segundo a doutrina, ser transposto para as cláusulas *zero*. No fundo, seria necessário analisar se uma cláusula deste tipo cumpre ou não uma função descritiva essencial, ou seja, se ela serve ou não para definir o montante da prestação. Ademais, haveria que analisar o seu conteúdo, uma vez que uma pura cláusula *zero* pode lesar o consumidor pela restrição dos seus direitos.

Entre nós, de acordo com a mencionada Carta Circular nº26/2015/DSC, de 30 de Março de 2015, o Banco de Portugal considerou que não era admissível a previsão de cláusulas que impedissem a plena produção dos efeitos decorrentes da evolução dos indexantes para valores negativos por força do disposto no artigo 3º do DL nº240/2006, de 22 de Dezembro, e nos artigos 1º e 3º do DL nº171/2007, de 8 de Maio. A solução era ditada pelo Banco de Portugal pelas mesmas razões que determinavam a impossibilidade de modificação dos contratos em vigor, remetendos-nos para o artigo 3º DL nº240/2006. A norma oferecia um critério suficientemente objetivo de determinação da taxa de juro aplicável aos contratos de crédito para aquisição, construção e realização de obras em habitação própria permanente, secundária ou para arrendamento e para aquisição de terrenos para construção de habitação própria, e dava resposta a um problema com que os mutuários-consumidores se confrontam: a técnica de arredondamento. O Banco de Portugal considerou, então, que a norma era imperativa e que se podia estabelecer a analogia entre o problema do arredondamento e a questão da previsão de tais cláusulas. Ora, a simples leitura do preceito não nos permitia extrair indubitavelmente a conclusão, tanto mais que a interpretação se deve afastar de um mero exercício hermenêutico-linguístico.



Haveria, portanto, que ter em conta quer a teleologia da regra, quer os princípios normativos que se tornavam atuantes a este ensejo. Se ao abrigo da autonomia privada as partes num negócio podem livremente conformar o seu conteúdo de acordo com a sua vontade, não é menos certo que esta liberdade não pode ser entendida em termos formais que obnubilem o seu verdadeiro sentido axiológico e ponham em causa, na prática, o poder de autodeterminação dos sujeitos. Nessa medida, em face do desnível informacional e de poder de facto entre os contraentes é chamado a depor o princípio da boa-fé, com todas as regras que dele emergem, impondo a correção, a lealdade e a honestidade às partes no negócio. A boa-fé objetiva, que assim se compreende, faz avultar uma série de deveres no tocante à formação do acordo (v.g. deveres de comunicação e de informação), ao seu conteúdo e à execução dele. Em obediência a esta ideia e pela consciência do problema de sobre-endividamento experimentado pelos consumidores, o DL nº240/2006 vinha estabelecer regras em matéria de arredondamento de taxas de juro, uma prática que, de acordo com o próprio preâmbulo do diploma, era relativamente recente e se encontrava intrinsecamente ligada ao valor do *spread* oferecido pelas instituições de crédito aos seus clientes. O arredondamento da taxa de juro passou, assim, a ser obrigatoriamente feito à milésima, por excesso ou por defeito, quer para os contratos de crédito à habitação que viessem a ser celebrados, quer para aqueles que se encontrassem em execução à data da sua entrada em vigor, aplicando-se nestes casos uma refixação do arredondamento da taxa de juro. O Banco de Portugal, partindo desta disposição, entendeu que não seria possível limitar a redução do indexante, uma vez que tal prática redundaria na violação da disposição, tida por imperativa. Simplesmente, em caso de haver uma previsão



expressa desse limite mínimo de juros, será que é possível a analogia com a hipótese do arredondamento? A resposta do Banco de Portugal, ainda que sem consciência metodológica do caminho de fundamentação seguida, passou por esse raciocínio de pendor analógico. Acontece que a analogia jurídica não implica uma relação de identidade, mas de semelhança suficiente por detrás (ou para além) das diferenças. Assim sendo, ela só é possível pela convocação de um referente de sentido que, em concreto, permita sobrevalorar as semelhanças por detrás das dissemelhanças. Em causa parecia, então, estar a proteção da confiança do consumidor, tanto mais que o regime instituído pelo diploma procurava garantir, a par da evicção de práticas abusivas de arredondamento, a total informação daquele relativamente a tal realidade. Na verdade, tendo a técnica do arredondamento repercussões noutras sedes, como por exemplo o *spread*, o legislador considerou que, fixado um determinado juro, o cliente tem direito à sua expectativa contratualmente fundada. Seria, portanto, ao nível da proteção do consumidor que nos deveríamos mover. Se o consumidor confiava fundadamente (e baseia a sua vontade de contratar) no conhecimento do *spread* e do modo de cálculo dos juros definidos, não era possível que o banco, através de uma técnica de arredondamento, viesse elevar as suas margens de lucro numa prática de que não foi dado conhecimento ao consumidor. A situação abusiva seria, portanto, obstada por via do preceito. Ora, a mesma intencionalidade se verificava por referência à consideração de um limite mínimo abaixo do qual o impacto da descida dos juros deixava de se fazer sentir ou de um limite de juros. Simplesmente, nesta hipótese agora considerada, não se tratava de uma técnica velada utilizada pelo banco, contra aquilo que era a convicção contratualmente firmada do consumidor, mas de uma estipulação



resultante do próprio acordo (que, aliás, se consideraria não escrita se não fosse comunicada e explicitada ao mutuário consumidor²⁹). Portanto, se se verificava a analogia bastante no tocante à consideração da elevação da margem de lucro do banco, haveria que se ter em conta outros dados, designadamente as limitações que a instituição de crédito conhece em matéria de conformação do conteúdo contratual.

VII – Entre o banco e o cliente que recorre ao crédito à habitação é celebrado um contrato de adesão, com recurso a cláusulas contratuais gerais, pelo que o conteúdo contratual ficará sempre limitado pelo disposto em matéria de cláusulas abusivas pelo DL nº446/85, de 25 de Outubro³⁰. Importava, por isso, analisar

²⁹ Cf. os artigos 5º, 6º e 8º DL nº446/85, de 25 de Outubro.

³⁰ O artigo 3º DL nº446/85, de 25 de Outubro, consagra uma série de exceções ao âmbito de aplicação do diploma. Elas são pensadas como expressão da confiança do legislador no poder de controlo de certas entidades e bem assim como expressão do carácter pessoalíssimo de certos atos. Anteriormente a 1995, previa-se que as cláusulas que fossem subordinadas ao poder apreciativo de determinadas entidades com competência para limitar a autonomia privada não estavam sujeitas ao regime previsto no diploma. Este dado levantava algumas questões importantes, sobretudo em matéria de contratos de seguro, de telecomunicações e outros. Não se duvida, porém, que os contratos bancários estejam submetidos ao diploma. Sobre o ponto, cf. A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 503. Relativamente à alínea c), do nº1 do artigo 3º, diz o autor que a exceção “deve ser limitada ao preciso alcance dessas normas: um contrato que tenha aspetos públicos e privados incorrerá, nestes últimos, na LCCG”. Veja-se, ainda, pág. 504, onde o autor, por referência à versão primitiva da lei e à exceção entretanto revogada e por nós mencionada, sublinha que, mesmo nesse período, “os tribunais não excluíram a sindicância sobre contratos bancários cujos modelos haviam sido aprovados pelo Banco de Portugal”. Sobre os contratos de adesão, expressão não absolutamente sinónima de cláusulas contratuais gerais, cf., *inter alia*, A. Pinto MONTEIRO, “Contratos de



alguns dos dados normativos que ele nos transmite. Dispõe o artigo 22º/1 c) DL nº446/85, de 25 de Outubro, que são proibidas, consoante o quadro negocial padronizado, as cláusulas contratuais gerais que atribuam a quem as predisponha o direito de alterar unilateralmente os termos do contrato, exceto se existir razão atendível que as partes tenham convencionado. Por seu turno, a alínea a) do nº2 do artigo 22º determina que a proibição de alteração unilateral dos termos do contrato não se aplica a cláusulas contratuais que concedam ao fornecedor de serviços financeiros o direito de alterar a taxa de juro ou o montante de quaisquer outros encargos aplicáveis, desde que correspondam a variações do mercado e sejam comunicadas de imediato, por escrito, à contraparte, podendo esta resolver o contrato com fundamento na mencionada alteração; a alínea a) do nº3 do mesmo preceito dispõe

adesão: o regime jurídicos das cláusulas contratuais gerais instituído pelo Decreto-lei nº446/85, de 25 de Outubro”, *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 46, 1986; ID., “El problema de las condiciones generales de los contratos y la directiva sobre cláusulas abusivas en los contratos de consumidores”, *Revista de derecho mercantil*, 219, 1996; ID., “O novo regime jurídico dos contratos de adesão/cláusulas contratuais gerais”, *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 62, I, 2002; Ruben STIGLITZ, “Contrato de consumo y clausulas abusivas”, *Estudos de direito do consumidor*, nº1, 1999, 307 s.; C. A. Mota PINTO, “Contratos de adesão: uma manifestação jurídica da moderna vida económica”, *Revista de Direito e Estudos Sociais*, ano XX, nº2/3/4, 1973; Mafalda Miranda BARBOSA, “Os contratos de adesão no cerna da protecção do consumidor”, *Estudos de Direito do Consumidor*, nº3, 2001, 389 s.; Joaquim Sousa RIBEIRO, “Cláusulas contratuais gerais e o paradigma do contrato”, *Boletim da Faculdade de Direito*, Suplemento 35, 1992, 1-237; Jorge Sinde MONTEIRO/Almeno de SA, “Das portugiesische AGB-Gesetz und die Umsetzung der EG – Richtlinie über mibbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen”, *Boletim da Faculdade de Direito*, 73, 1997, 173-182; Philippe MALINVAUD, “Les conditions générales des contrats”, *Boletim da Faculdade de Direito*, 54, 1978, 25-43.



que a proibição em causa não se aplica às transações referentes a valores mobiliários ou produtos e serviços cujo preço dependa da flutuação das taxas formadas no mercado financeiro; e o nº4 do citado artigo 22º estabelece que tal proibição não implica a proibição das cláusulas de indexação, quando o seu emprego se mostre compatível com o tipo contratual onde se encontram inseridas e o mecanismo de variação do preço esteja explicitamente descrito.

Uma primeira leitura dos preceitos mostra-nos que é possível estabelecer uma cláusula da qual resulte o poder de alterar unilateralmente os termos do contrato, quando haja razão atendível convencionada pelas partes, quando esteja em causa a alteração da taxa de juro e esta corresponda a variações do mercado, quando o preço do produto ou serviço dependa da flutuação de taxas formadas no mercado financeiro. Do mesmo modo, é possível estabelecer cláusulas de indexação. Na Carta Circular nº32/2011/DSC, o Banco de Portugal veio estabelecer, a respeito das cláusulas contratuais que permitam uma alteração unilateral ao conteúdo do contrato, um conjunto de boas práticas a observar pelas instituições de crédito. Assim, os bancos devem concretizar de forma pormenorizada os factos que correspondam a razões atendíveis para efeitos de alteração unilateral do conteúdo do contrato; tais factos devem ser externos ou alheios à instituição de crédito, devendo situar-se fora da sua esfera de influência, atuação ou controlo; ser relevantes, excecionais e ter subjacente um motivo ponderoso fundado em juízo ou critério objetivo. Por outro lado, nas situações em que o banco esteja legitimado a alterar a taxa de juro, essa alteração deve assentar numa relação de causalidade entre o evento invocado como razão atendível e o teor e alcance da



alteração contratual que a instituição de crédito pretende introduzir e deve obedecer ao princípio da proporcionalidade, evitando desequilíbrios injustificados na relação contratual. Acrescentaríamos que a alteração da taxa de juro deve corresponder a variações do mercado e relembraríamos que as cláusulas de indexação estão fora de toda a proibição, desde que descrevam claramente o mecanismo de formação/variação dos preços.

O DL nº446/85, ao estabelecer um controlo sobre o conteúdo do contrato, salvaguarda a posição do predisponente que se pode ver confrontado com variações dos preços, em virtude da formação destes no mercado financeiro. Permite, por isso, contra o que é a regra geral, que haja alteração dos termos do acordo, desde que estes reflitam a variação do mercado ou a flutuação de taxas formadas no mercado financeiro. Ora, no caso concreto, a previsão de uma cláusula no contrato que determinasse que, em caso de juros negativos, o valor dos juros não seria calculado com base no indexante, mas seria fixado num limite de zero não refletia a variação dos preços no mercado financeiro, antes a contrariando. Nessa medida, não se verificava a assimilação da intencionalidade problemática do caso pela intencionalidade problemática da norma do nº2/ a) do artigo 22º DL nº446/85, que exclui a nulidade da cláusula: a finalidade de salvaguardar a posição do predisponente perdia-se em concreto.

Quer isto dizer que a exceção prevista neste preceito à proibição das referidas cláusulas não se verifica. Ela seria, nessa medida, nula. No entanto, importa não esquecer o desenho do controlo que é instituído pelo DL nº446/85, de 25 de Outubro. Tendo em conta os diversos níveis de perigo que a contratação com base em cláusulas



contratuais gerais acarreta – risco de desconhecimento das cláusulas, risco de adesão a cláusulas abusivas, risco processual –, o legislador nacional, mesmo antes da Diretiva 93/13/CEE, do Conselho, de 5 de Abril de 1993, veio estabelecer três grandes níveis de controlo ao nível da formação do contrato, ao nível do conteúdo do contrato e ao nível processual, através da instituição de uma ação inibitória como forma de tutela preventiva. No que ao conteúdo do contrato respeita, o legislador pátrio elaborou longas listas de cláusulas proibidas. Ao fazê-lo, teve em conta a diferenciação entre as relações entre empresas e entidades equiparadas entre si e entre empresas e consumidores, ampliando o leque de proibições no segundo caso, e categorizou-as, dividindo-as entre cláusulas absolutamente proibidas e cláusulas relativamente proibidas. Se as primeiras são sempre proibidas, e como tal nulas, as segundas só o são tendo em conta o quadro negocial padronizado, aqui tomado como referência. Nas palavras de Pinto Monteiro, “esse padrão de referência, «o quadro negocial padronizado» (nos termos dos artigos 19º e 22º), é um paradigma, é o modelo perante o qual se deverá apreciar (...) determinada cláusula, consoante a sua adequação ou divergência acentuada em relação ao quadro negocial típico de determinado setor de atividade”³¹.

³¹ A. Pinto MONTEIRO, “O novo regime jurídico dos contratos de adesão/cláusulas contratuais gerais”. No mesmo sentido, cf. A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 515. Diz-nos o autor que “a referência ao quadro negocial padronizado pretende, justamente, explicitar que a concretização das proibições relativas deve operar perante as cláusulas em si, no seu conjunto e segundo os padrões em jogo; por exemplo, em face de um formulário de compra e venda de um automóvel, há que ponderar se o prazo de entrega é excessivo, tendo em conta esse tipo de venda (e não aquela venda concreta), se a cláusula penal é excessiva, etc.”



Daqui se conclui que não se podia extrair da não aplicação da exceção prevista pelo legislador a automática invalidade das cláusulas em apreço. Elas teriam que ser analisadas por referência ao quadro negocial padronizado. Acresce que, ao prever-se num contrato uma cláusula de limitação do impacto da descida da taxa Euribor, ou seja, um esquema de cálculo de juros que excluísse o impacto dos juros negativos na determinação da prestação devida pelo mutuário, mais do que uma cláusula que permitisse ao predisponente introduzir unilateralmente uma modificação do contrato, parece estar em causa uma cláusula que estabelece, previamente, um critério de determinação da prestação do aderente, atendendo a uma previsível mutação da realidade no futuro. Assim sendo, ela não se integraria na proibição do artigo 22º/1 c) DL nº446/85 e escaparia à anunciada nulidade. É que bem vistas as coisas, a instituição de crédito não se arroga a possibilidade de vir a alterar unilateralmente o contrato, antes prevendo um facto que, a verificar-se, determina uma alteração no modo como é calculado o juro.

Simplesmente, mesmo que se concluísse aí pela sua não invalidade, importava não esquecer que, em concreto a cláusula, podia vir a ser considerada nula, por força da cláusula geral contida no artigo 15º DL nº446/85. É que o diploma prevê, no seu artigo 15º, um princípio geral de proibição das cláusulas contratuais gerais contrárias à boa-fé. O artigo 16º do citado diploma concretiza essa proibição mandando atender aos valores fundamentais do direito, e especialmente à confiança suscitadas, nas partes, pelo sentido global das cláusulas contratuais em causa, pelo processo de formação do contrato singular, pelo teor deste e ainda por quaisquer outros elementos atendíveis; e ao objetivo que as partes



visam atingir negocialmente, procurando-se a sua efetivação à luz do tipo de contrato utilizado.

A propósito da sindicância das cláusulas contratuais gerais inseridas num contrato bancário, Almeno de Sá oferece-nos algumas pistas importantes³². Segundo o autor, “o escopo fundamental de um sistema de fiscalização das condições gerais traduz-se em tentar assegurar um adequado equilíbrio de interesses dos dois contraentes”, reprovando-se “as regulações que impliquem uma desvantagem desproporcionada para a contraparte do utilizador”. De acordo com os seus ensinamentos, “há um referente de razoável equilíbrio que é preciso respeitar e que é posto em causa se o utilizador procura concretizar a todo o custo, na conformação do regulamento contratual, os seus exclusivos propósitos, sem nele corporizar, de forma minimamente adequada, os legítimos interesses da contraparte”³³. Assim, “no processo de ponderação aqui implicado, podem ser convocados, a favor da entidade bancária, os seus legítimos interesses de racionalização, certificação e execução uniforme dos contratos que celebra ou pretende celebrar. Sucede, todavia, que tais interesses podem ter de ceder perante interesses do cliente de valia superior”³⁴. Importava, por isso, determinar qual o interesse do banco prosseguido pela cláusula em questão e qual o interesse do cliente que seria posto em causa: “em termos finais, a cláusula em apreço deverá ter-se como inválida se implicar uma significativa desvantagem para o cliente, não normativamente suportada pela convocação de um interesse de igual ou similar valor da entidade

³² Almeno de Sá, *Direito Bancário*, Coimbra Editora, Coimbra, 2008, 40 s.

³³ Almeno de Sá, *Direito Bancário*, 41.

³⁴ Almeno de Sá, *Direito Bancário*, 41.



bancária. Trata-se de evitar uma desrazoável ou desproporcionada repartição de riscos ou direitos e deveres, em detrimento do cliente, sendo certo que é este quem tem de submeter-se, de um modo ou de outro, à cuidadosa predisposição do regulamento contratual idealizado pela instituição bancária”³⁵. Nesta ponderação, o autor oferece-nos alguns critérios guia: o recurso ao direito dispositivo, para orientar o decidente no sentido de saber se houve ou não um desvio considerável em relação à conformação idealizada pelo legislador; o escopo negocial visado, de modo a ver se as cláusulas em questão frustram ou não o que tipicamente está intencionado pela realização da operação bancária em questão³⁶; as expectativas de justiça, de modo a ver se a cláusula frustra ou não a expectativa do cliente no correto cumprimento do acordo³⁷.

Confrontando os auxiliares interpretativos dispensados por Almeno de Sá com a hipótese em análise, podíamos chegar a algumas conclusões: a cláusula de limitação do impacto do juro negativo ou a cláusula de limitação dos juros importaria um desvio em relação ao desenho que resulta das regras plasmadas pelo legislador em matéria de arredondamento, tornaria mais onerosa a prestação do cliente que recorre ao crédito bancário para aceder a um bem essencial, frustraria as expectativas do mutuário-consumidor que se submetia a uma taxa de juro variável, contando com o risco de subida da Euribor, mas esperando igualmente beneficiar com a sua descida. À primeira vista, poder-se-ia pensar que uma cláusula deste tipo seria contrária à boa-fé e, nessa medida, nula, por comportar uma significativa desvantagem para o

³⁵ Almeno de Sá, *Direito Bancário*, 42.

³⁶ Almeno de Sá, *Direito Bancário*, 42-3.

³⁷ Almeno de Sá, *Direito Bancário*, 43.



cliente e por introduzir uma desrazoável repartição dos riscos. No entanto, há um dado que não podia ser ignorado. De facto, numa situação como esta, podíamos ser confrontados com um interesse não negligenciável por parte dos bancos. O dado é-nos comunicado pelas imposições de Basileia III.

De acordo com o estudo de Tiago Sousa Costa, “no que tange às novas exigências que versam sobre a adequação dos rácios de capital, estes passam a ser mais rigorosos, com especial incidência na qualidade destes e na sua propensão para absorver prejuízos. A concretização deste objetivo assume consequências, num primeiro plano, em relação aos ativos elegíveis para fazer parte das diversas categorias de capital regulatório. Assim, o *Capital Tier 3* é eliminado, e os ativos elegíveis para a constituição do *Capital Tier 1* e *Capital Tier 2* passam apenas a constar, respetivamente, de instrumentos subordinados à generalidade dos credores do banco, sem prazo de maturidade ou incentivos ao seu resgate antecipado, não considerados passivo e capazes de suportar perdas num cenário de continuidade das atividades do banco, e de dotar as instituições financeiras, através da implementação de requisitos regulatórios, de provisões capazes de absorver perdas num cenário de liquidação, através de instrumentos de capital suscetíveis de se converterem em ações ordinárias ou pela possibilidade de redução do capital em dívida (*write-down*) em caso da ocorrência de determinados eventos”³⁸. Num segundo plano, “os níveis de endividamento dos bancos [passam] a estar sujeitos a um limite quantitativo – ao invés de se sujeitar à apreciação qualitativa dos termos em que a instituição financeira se coloca na exposição ao

³⁸ Tiago Sousa e COSTA, Da nova arquitectura europeia da supervisão bancária – considerações a propósito do mecanismo de resolução, Coimbra, 2015, 16 s.



risco por alavancagem. Desta forma, é introduzido um rácio de alavancagem, cujo cálculo é efetuado por referência ao rácio de solvabilidade e ao nível de endividamento do banco, devendo este situar-se na ordem dos 3%³⁹; e num terceiro plano, “estabelece novos padrões no que concerne à constituição de reservas próprias por parte dos bancos, que se refletem na manutenção de ativos líquidos para fazer face a situações de *stress* no curto prazo. A este propósito, são introduzidos dois conceitos complementares. O primeiro, o rácio de cobertura de liquidez, incide sobre a necessidade de manutenção de ativos líquidos, cujo objetivo se prende com a necessidade de introduzir padrões mais exigentes de reforço e resiliência da instituição financeira face a um eventual cenário de *stress* – como seja, a título de exemplo, o de saídas de caixa esperada pelo prazo de 30 dias num período de crise bancária. Por outro lado é introduzido o conceito de rácio de financiamento líquido estável, que vem corresponder à preocupação de um dos problemas aventados anteriormente – o do financiamento excessivo a curto prazo por parte das instituições financeiras e o recurso, em grande escala, ao mercado interbancário”⁴⁰.

Na concretização destas ideias, surge a Diretiva 2013/36/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de Junho de 2013, CRD IV – *Capital Requirements Directive*, relativa à necessidade de as instituições de crédito estarem dotadas de capital, em termos de qualidade e quantidade, suficiente para poderem absorver eventuais choques e crises de liquidez no sistema financeira; e o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do

³⁹ Tiago Sousa e COSTA, Da nova arquitectura europeia da supervisão bancária, 16.

⁴⁰ Tiago Sousa e COSTA, Da nova arquitectura europeia da supervisão bancária, 16-7.



Conselho de 26 de Junho de 2013, CRR – *Capital Requirements Regulation*, que define os requisitos prudenciais e as regras de cálculo necessárias à constituição de níveis mínimos de fundos próprios aplicáveis às instituições de crédito⁴¹.

Os dados economicamente cunhados de que damos conta pretendem mostrar a imperiosa necessidade de os bancos evitarem perdas de capital. A redução dos juros de referência para limites negativos, importando a diminuição do capital que é restituído, pode, portanto, ter influência direta em matéria de cumprimento das novas imposições bancárias e, com isso, afetar não só a instituição de crédito mutuante como também o próprio mercado de crédito. Nessa medida, aventava-se a possibilidade de este ser um valor ponderativo suficientemente forte que afastasse uma desproporção atentatória da boa-fé.

Alerta-se, contudo, que no quadro de ponderação de uma relação jurídica não nos podemos ater ao impacto que a decisão judicativa terá no contexto económico-social. Rejeitamos, *in limine*, um pensamento de tipo consequencialista que atenda aos efeitos sociais da decisão. Não será, por isso, a salvaguarda do sistema bancário e do mercado de crédito a ser o vetor determinante da reflexão que se encetava. Não obstante, haveria que ter em conta o interesse do banco concretamente envolvido na situação controvertida. E esse banco, porque inserido no próprio sistema bancário e no mercado de crédito, ao ter de cumprir os *rácios prudenciais* a que fizemos referência, podia, de facto, assumir como interesse prevalecente a necessidade de não sofrer perdas de capital, pelo que procura salvaguardar a sua posição, sem que com

⁴¹ Tiago Sousa e COSTA, Da nova arquitectura europeia da supervisão bancária, 17.



isso o seu comportamento fosse abusivo. Repare-se, aliás, que a alternativa para os bancos, na sua contratação futura, poderia passar pelo aumento do *spread*, de tal modo que o aumento da margem – a repercutir-se em custos para os clientes – pudesse vir a cobrir eventuais descidas do indexante. Nessa medida, os bancos teriam de facto um interesse legítimo na racionalização da sua política de crédito, acautelando a sua posição em face das disposições que têm de cumprir. O que se questionava era se o interesse do cliente – sobretudo no quadro de um mútuo de escopo que visa o acesso à habitação – deveria ou não prevalecer nesta ponderação.

IX – A abertura, embora mínima, que poderíamos encontrar antes da Lei nº32/2018 à validade de tais cláusulas perde-se. Na verdade, a articulação entre o aditado artigo 21º-A à Lei nº74-A/2017 e o artigo 35º do mesmo diploma conduz-nos a tal conclusão. Do artigo 21º-A resulta o direito que o consumidor (cliente bancário) tem de ver ser repercutido o valor negativo da Euribor no cálculo da taxa de juro; do artigo 35º/1 resulta a impossibilidade da renúncia aos direitos que lhe são conferidos, entre os quais se inclui aquele direito, e a nulidade de qualquer convenção que os exclua ou restrinja. Torna-se, então, claro que será nula qualquer cláusula aposta ao contrato de crédito nos termos da qual se estabeleceria um limite mínimo de juros a pagar nas prestações dos empréstimos à habitação ou qualquer cláusula que determine a inaplicabilidade de uma taxa de juro negativa.

X – Porém, a realidade bancária é mais rica e mais complexa, não se confinando à celebração de contratos de mútuo. E, se o artigo 35º DL nº74-A/2017 é claro em afirmar que “o consumidor não pode renunciar aos direitos que lhe são conferidos por força das



disposições do presente decreto-lei, sendo nula qualquer convenção que os exclua ou restrinja”, haveremos de tentar perceber o que é que se deve entender por renúncia aos direitos, por um lado, e, por outro lado, se tal abrange a eventual contratação de instrumentos derivados que visem fazer face ao risco de taxas de juro. A nulidade que se estabelece nos termos do artigo 35º DL nº74-A/2017 passa, como explicado *supra*, a abranger o direito à repercussão dos juros negativos. Mas ela deve ser entendida habilmente. Se apelarmos à *ratio* da proibição (e, conseqüentemente, da invalidade que se impõe, na sua forma mais grave), compreendemos que o que se pretende é evitar que o regime protetor para o consumidor que o legislador forjou seja contornado por um eventual acordo entre a instituição bancária e o seu cliente que, fruto da desproporção de forças entre os contraentes, possa não corresponder a uma vontade totalmente livre da parte do segundo. Em causa está, portanto, a necessidade de proteger imperativamente o consumidor, pelo que se colocará a questão de saber se, diante de um esquema contratual que beneficia o cliente, não poderemos lançar mão de uma forma de interpretação corretiva da norma. Do mesmo modo, não se divisam razões para impor a nulidade quando as circunstâncias de facto nos mostrem, claramente, que a vontade do consumidor permaneceu intocável. Com isto abrem-se, desde logo, as portas à ponderação da eventual contratação de instrumentos derivados. Aliás, o Banco de Portugal, mesmo tendo negando *ab initio* a possibilidade de introdução de uma cláusula de limitação do impacto do juro negativo, sempre admitiu que os Bancos pudessem salvaguardar a sua posição recorrendo a instrumentos derivados. E o artigo 21º/5 DL nº74-A/2017, que não foi ressalvado pela Lei nº32/2018, consagra que “a contratação de instrumentos financeiros para



limitação do risco de taxa de juro do empréstimo deve constar de documento autónomo ao contrato de crédito”, justificando a formulação do problema. Importa, por isso, deter a nossa atenção em alguns desses instrumentos. Nessa medida, há a considerar, em primeiro lugar, os contratos *swap* e, posteriormente, outros esquemas contratuais que possam ser relevantes a este ensejo.

XI – Os contratos *swap* podem caracterizar-se de forma simplista como contratos de permuta financeira⁴². Existindo múltiplos contratos *swap* consoante o objeto, deter-nos-emos exclusivamente nos *swaps* de taxa de juro, os quais, por seu turno, podem obedecer a diferentes esquemas de cálculo e de transferência de risco. De acordo com os ensinamentos de Menezes Cordeiro, os *swap* mais simples, os *plain vanilla swaps*, caracterizam-se pela troca do produto de taxas de juros, fixas ou variáveis: o banco concede um empréstimo a A que se obriga a restituir o capital e um juro calculado à taxa Euribor + 2% *spread*. Esta taxa variável é trocada por uma taxa fixa de 3%, de tal modo que se a Euribor for superior a 1% o fluxo será favorável ao mutuário e se a Euribor for inferior a 1% será favorável ao Banco⁴³. A estes associam-se outros *swaps* de configuração mais complexa, ou seja, *swaps* aos quais se recorre “a uma média de taxas, a taxas dotadas de barreiras mínimas ou máximas ou ambas, de tal modo que apenas fora da barreira o risco corra pelo aderente, a taxas escorregitas ou com memória, em que a taxa de base é elevada, para o futuro, caso, momentaneamente, seja ultrapassada uma

⁴² Para uma referência ao surgimento da figura, cf. Maria Clara CALHEIROS, *O contrato de swap*, *Studia Iuridica* 51, Coimbra Editora, Coimbra, 2000, 21 s.; A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 867 s.

⁴³ A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 871 s.



barreira”⁴⁴. Tendo em conta as barreiras mínimas e máximas com base nas quais se pode estruturar o *swap*, imagine-se o seguinte caso: o banco concede um empréstimo a A que se obriga a restituir o capital e um juro calculado à taxa Euribor + 2% *spread*. A e o Banco celebram ainda um contrato de *swap*, nos termos do qual se trocariam a taxa de juro variável por uma taxa fixa de 4,55% sempre que a Euribor a 3 meses se situasse entre os 3,95% e os 8,15% e por uma taxa de juro fixa de 2%, sempre que a Euribor fosse inferior a 0,5%⁴⁵. Como se poderá constatar, na prática, o contrato de *swap* pode redundar numa limitação do impacto das taxas de juros negativas estabelecidas para um contrato de mútuo⁴⁶.

⁴⁴ A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 871.

⁴⁵ Para a consideração de um contrato de *swap* de taxa de juro com esta estrutura, cf. Tiago Sousa Freitas e COSTA, “Resolução do contrato de *swap* de taxa de juro – anotação jurisprudencial”, *O Direito*, ano 146, tomo II, 2014, 530 s. Veja-se, ainda, Hélder MOURATO, *O Contrato de Swap de Taxa de Juro*, Almedina, Coimbra, 2014.

⁴⁶ A este propósito, cf., novamente, A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 872, considerando que “o *swap* de taxa de juro pode ser celebrado em coligação com um contrato de mútuo, ou em termos isolados. Na primeira hipótese, os participantes pretendem emprestar dinheiro: em regra, uma instituição faz um financiamento, em certos termos, a um interessado. Esse financiamento é acompanhado por um *swap*, para disciplinar uma taxa de juro – *hedging*. Na segunda, não há qualquer financiamento: as partes tomam uma cifra de base, que nunca é transacionada, apenas para montar, com referência a ela, um *swap*. Nesta última eventualidade, o *swap* é, marcadamente, especulativo”. Cf., porém, pág. 883, onde o autor conclui que o *swap* se pode qualificar como um contrato aleatório próximo do seguro, sempre que associado a um mútuo.

Acerca da autonomia do contrato *swap* relativamente aos contratos de mútuo celebrados, cf. João Calvão da SILVA, “Contratos bancários e alteração das circunstâncias”, 181 e Id., “*Swap* de taxa de juro: sua legalidade e autonomia e inaplicabilidade da exceção de jogo e aposta”, *Revista de Legislação e de*



Os diversos ordenamentos jurídicos têm aceitado os contratos de *swap*, que entre nós se podem reconhecer, já, como socialmente típicos. A sua validade de base não é, em regra, posta em causa, colocando-se, apenas, especiais cautelas em matéria de deveres de informação. Assim, no ordenamento jurídico alemão, depois da famosa decisão do BGH de 22 de Março de 2011⁴⁷; assim no ordenamento jurídico português, onde se recorre igualmente à figura da resolução por alteração superveniente das circunstâncias, em caso de prejuízos resultantes da descida de juros no contexto de crise económica e financeira, para pôr fim à sua eficácia, embora por uma via que não afeta a sua validade⁴⁸. Esta é, porém,

Jurisprudência, 142, 2013, 261 s. De acordo com o ensinamento do autor, “mesmo quando via de regra os empréstimos existentes constituam causa ou motivo da celebração de *swaps* de taxa de juro, aqueles não passam de mero quadro de referência do capital hipotético, capital nominal ou capital nocional do contrato de *swap* – capital nocional que não é permutado entre as partes do *swap*, mas tem o escopo (único) de permitir a contagem dos juros trocados”. Mais acrescenta o autor que “Por isso, esses empréstimos reais (mútuos, aberturas de crédito, *leasings*, etc.) não têm influência no *swap* a que tenham servido de referência: este não é um contrato acessório daqueles nem existe interdependência entre eles, nem no *swap* se assume dívida de terceiro ou obrigação de pagar a terceiro credor; as vicissitudes (invalidade, inadimplemento, cumprimento, etc.) do ativo subjacente não se comunicam ao *swap*, um contrato novo (*de per se*) desligado ou abstraído daquele, na floresta da nova e engenhosa economia financeirizada e circulação de riqueza virtual fiduciária”.

⁴⁷ A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 928.

⁴⁸ Cf., *inter alia*, o acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães de 31 de Janeiro de 2013. Sobre o ponto, a posição de cf. Tiago Sousa Freitas e COSTA, “Resolução do contrato de *swap* de taxa de juro – anotação jurisprudencial”, considerando que não é aplicável ao caso o regime da alteração superveniente das circunstâncias e defendendo que a solução favorável ao cliente do banco deveria passar pela eventual invalidação do contrato por violação de deveres de



questionada não só em conexão com a violação dos referidos deveres de informação, como também, no caso do direito italiano, por falta de causa, isto é, de justificação económica do contrato,

informação; Hélder MOURATO, “Swap de taxa de juro: a primeira jurisprudência”, *Caderno de Mercado de Valores Mobiliários* 44, 2013, 29 s.; A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 944; João Calvão da SILVA, “Contratos bancários e alteração das circunstâncias”, 201 s. (nas palavras do autor, “se as partes, na negociação e conclusão do contrato, não procederam a uma repartição simétrica (objetiva, de iguais probabilidades e inerentes ganhos ou perdas) do risco da variação das taxas de juro, não pode invocar-se a superveniente onerosidade excessiva da prestação para através da resolução a parte onerada (pela verificação da perda potencial) em consequência da consumação da álea própria do contrato (do risco que é o seu sentido e fim, a sua real causa e objeto) se eximir ao (objetivo) risco assimétrico determinado ab origine (com menor taxa fixa a pagar pelo cliente) para perdurar na convencionada constância do contrato duradouro”. Mais acrescenta o autor que “*O preço acordado* (taxa fixa a pagar pela cliente contra a taxa Euribor a pagar pelo Banco) *é esse* e não outro, justamente em função da distribuição do risco querida em *concreto* pelas duas partes genética e funcionalmente — logo, o desequilíbrio funcional (superveniente) não é mais do que o prolongamento do desequilíbrio genético, querido e estipulado pelas partes *ab initio* para por definição valer *in futurum* durante o prazo contratado no *swap*. É assim nos contratos aleatórios, em que só finalmente se sabe quem ganha e quem perde e o “preço” é quantificado de antemão (na formação do contrato) em função do risco coberto pela concreta vontade das partes). Veja-se, ainda, o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 10 de Outubro de 2013, que confirma o sentido da decisão do Tribunal da Relação de Guimarães. Negando a possibilidade de recurso à alteração superveniente das circunstâncias, cf. o acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 26 de Janeiro de 2016.



requisito autónomo de validade naquele ordenamento jurídico⁴⁹⁻⁵⁰. Entre nós, Menezes Cordeiro vai mais longe e, no tocante aos *swaps* celebrados com consumidores, sublinha que “a oferta, para adesão, a particulares de um produto da maior complexidade, com riscos muito elevados que, jamais, poderia ocorrer é contrária à deontologia [dos banqueiros] e, por aí, aos bons costumes. Segue-se a sua nulidade, por via do artigo 280º/1 CC”⁵¹. Quer isto dizer que, embora nenhum princípio pareça opor-se, em abstrato, à validade dos contratos *swap*, em concreto – e dependendo dos contornos específicos do caso – é possível questionar essa mesma validade. Sem prejuízo dos clássicos fundamentos de nulidade ou anulabilidade dos negócios, podemos considerar, consoante explicita Menezes Cordeiro, outras causas de invalidade do *swap* de taxa de juro, como a violação de deveres de informação, a violação dos bons costumes. Acrescentamos, para efeitos de reflexão, a

⁴⁹ Cf. A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 936.

Veja-se, ainda, pág. 945 s., considerando que, consoante o tipo de *swap* em questão, se podem levantar problemas atinentes à sua validade. Designadamente, se estivermos diante de um puro produto especulativo, coloca-se o problema da capacidade de gozo das pessoas coletivas e da sua ilicitude em face do artigo 44º da Lei do Contrato de Seguro, que determina a nulidade dos seguros sem risco. Estes *swaps*, ao contrário dos que têm subjacente um contrato de mútuo, não visam a gestão do risco, mas traduzem-se numa verdadeira aposta sobre o futuro dos juros.

⁵⁰ Para uma consideração dos contratos *swap* ao nível do ordenamento jurídico espanhol, cf. Sergio Braz BARRIOS, “La problemática de los *swaps* o contrato de permuta financiera”, *Revista Cesco de Derecho de Consumo*, nº8/2013, 453 s.

⁵¹ Cf. A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 948. O autor esclarece que “esta lógica não se aplica linearmente a grandes empresas que tivessem, elas próprias, tomado a iniciativa de contactar diversos banqueiros, para efeitos de conclusão de *swaps*, com os quais, de resto, esperavam receber um financiamento gratuito”.



violação da boa-fé pelas cláusulas do contrato que compõem o seu núcleo fundamental⁵². Portanto, a salvaguarda do interesse das instituições bancárias poderá não passar, em face da descida do indexante para valores negativos, pela contratação de um *swap*. Haverá, no entanto, que ter em conta um dado adicional.

Na verdade, há que contextualizar a referência aos contratos *swap* a este nível. Numa primeira hipótese, pensemos nos contratos a celebrar no futuro. Diante da impossibilidade de se inserir nesse contrato uma cláusula de limitação do impacto do juro negativo, a instituição bancária poderia pretender contratar, de forma coligada com o contrato de mútuo, um contrato *swap*. Ora, nesse caso, há que ter em conta uma dupla alternativa: ou se está diante de uma *venda associada obrigatória*, isto é, da contratação de um instrumento financeiro de que o banco faz depender a concessão do crédito; ou se está diante de uma *venda associada facultativa*, ou seja, da contratação de um instrumento financeiro assumido como uma alternativa para reduzir determinados custos do crédito, como por exemplo o *spread*. De acordo com o artigo 11º/1 DL nº74-A/2017, no caso dos contratos de crédito abrangidos pelo seu âmbito de aplicação, “ao mutuante está vedado fazer depender a celebração [de tais contratos] da realização de vendas associadas obrigatórias”, embora possa exigir que o mutuário abra ou mantenha aberta uma conta de depósito à ordem e constitua um ou mais contratos de seguro, relacionados com o crédito, nos termos do nº2. E, é possível, ainda, que sejam propostos ao consumidor produtos financeiros de modo a reduzir determinadas

⁵² A hipótese é aventada pressupondo, como é a prática corrente, a celebração do contrato *swap* por via de cláusulas contratuais gerais.



comissões ou determinados custos associados ao contrato, designadamente o *spread*. Neste caso, estabelece o nº3 do artigo 11º que “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”. No entanto, o Banco de Portugal determinava, na Carta Circular nº31/2011/DSC, de 28 de Abril de 2011, que as instituições de crédito, no âmbito das práticas comerciais de vendas associadas facultativas a depósitos ou a operações de crédito contratados por consumidores, na aceção prevista no nº 1 do artigo 2º da Lei nº 24/96, de 31 de Julho, se deveriam abster de comercializar de forma conjunta produtos e serviços financeiros que não se enquadrassem num dos seguintes tipos: depósitos bancários, produtos de poupança com capital garantido a todo o tempo, contratos de seguro com capital garantido a todo o tempo, operações de crédito, serviços de domiciliação de pagamentos periódicos, cartões de crédito, de débito e outros instrumentos de pagamento. Por aqui se conclui que não é possível associar a um contrato de crédito à habitação um contrato de *swap*, no momento da sua celebração. A determinação do Banco de Portugal parece-nos de aplaudir. Na verdade, um contrato de *swap* celebrado nesses termos implicaria, afinal, a fixação de um critério diferente de determinação da taxa de juro aplicável, com perda de clareza e das exigências de transparência que devem andar associadas aos contratos celebrados com os consumidores. Mais plausível seria prever um outro esquema de determinação do juro, no próprio contrato, ainda que eventualmente sujeito a uma determinada condição suspensiva, que teria, obviamente, de ser sindicada à luz das regras gerais atrás explicitadas.



Numa segunda hipótese, temos de considerar a proposta de celebração de um contrato de *swap* que tenha por referência um contrato de crédito à habitação já celebrado e, portanto, esteja em execução. A ponderação aqui há-de ser diferente. Na verdade, nesta hipótese, a vontade do cliente mutuário não está condicionada pela necessidade de obter o empréstimo ou melhores condições de financiamento. Por outro lado, não havendo coligação de contratos não se pode falar de uma alteração abusiva do risco inerente ao próprio negócio. A validade ou invalidade do mesmo fica, portanto, dependente da verificação ou não de um fundamento para a nulidade ou anulação do acordo. Importantes são, portanto, a este ensejo as considerações de Menezes Cordeiro sobre o ponto, a que atrás aludimos.

XII – Próximos andarão os contratos de limitação de juros⁵³: *cap*, *floor* e *collar*. O primeiro é o contrato “pelo qual uma parte paga a outra um determinado *fee*, periódico. Em troca, o emitente do *cap* compromete-se a suportar o excesso do juro, caso a respetiva taxa ultrapasse um certo limite máximo, previamente fixado”⁵⁴; no segundo, “o beneficiário paga um *fee* ao emitente; em troca, este compromete-se a pagar qualquer hipotética quebra nos juros, de

⁵³ Cf. A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 883, considerando que o *swap* não se confunde com eles, embora possa estar, em certos casos, funcionalmente próximo. Embora pressuponham um mútuo, os *caps* e os *floor* não implicam uma permuta, mas uma “venda” (A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 884).

Cf., também, José Luis Martín MARÍN/Antonio Trujillo PONCE, *Manual de Mercados Financieros*, Thomson, Madrid, 2004, 236 s.; J. C. BETTIS/J.M. BIZIAK/M.L. LEMMON, “Managerial ownership, incentive contracting, and the use of zero-cost collars and equity swaps by corporate insiders”, *Journal of financial and quantitative analysis*, 36/3, 2001, 345-370.

⁵⁴ A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 883-4.



modo que o beneficiário conserve, sempre, um mínimo assegurado”⁵⁵; o *collar* “é uma combinação de um *cap* e de um *floor*: um interessado adquire um *cap*, mediante um *fee*; mas em simultâneo vende um *floor*, recebendo um *fee*”⁵⁶. No exemplo de Menezes Cordeiro, cujos ensinamentos continuamos a acompanhar, “se os juros subirem acima do combinado (p. ex. 10%), está protegido porque o vendedor do *cap* intervém; mas se descerem abaixo de outra cifra combinada (p.ex. 5%), o adquirente do *floor* é remunerado”.

Se A tem um financiamento com uma taxa variável indexada à Euribor, que se situa nos 2%, temendo as variações do indexante, pode contratar um *collar de taxa de juro*. Assim, acorda com o Banco uma taxa máxima de 5% e abdica da descida da Euribor abaixo de 0.5%. Necessário é que pague, inicialmente, um determinado montante à instituição de crédito. Num *cap*, fixa-se a taxa máxima de juro a pagar num financiamento. A paga um montante inicial para assegurar que a taxa de juro aplicada ao seu empréstimo nunca ultrapassará um determinado teto. Com isso compra um *cap* com um preço de exercício de 2%, sendo a taxa Euribor de referência à data da operação de 1.5%. Caso a taxa de mercado se situe acima do *cap*, A tem direito a receber o diferencial entre a taxa de mercado e a taxa de juro fixada previamente, pagando uma taxa de juro máxima de 2%. Num *floor*, o cliente paga um prémio inicial para garantir uma taxa de juro mínima numa aplicação financeira. Como se perceberá, o *floor* é pensável sobretudo em relação a aplicações financeiras, não fazendo sentido por referência a financiamentos. Por seu turno, o *cap* não

⁵⁵ A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 884.

⁵⁶ A. Menezes CORDEIRO, *Direito bancário*, 884.



salvaguarda a instituição financeira em relação à descida da taxa de juro, garantindo apenas o cliente contra o risco de uma subida acentuada das taxas de juro. A necessidade de pagamento de um *fee* inicial determina que estes instrumentos financeiros sejam pouco consentâneos com clientes consumidores que recorrem à banca por necessidade de obtenção de um crédito à habitação. Ainda assim, e por mera consideração teórica, haveremos de entender que eles não podem ser propostos em coligação com o contrato de crédito à habitação e que, propostos autonomamente, haverão de passar pelos mesmos crivos que se estabeleceram para os *swaps*.

Ainda que estes contratos sejam mais consentâneos com investidores do que com consumidores, podemos aventar que, ao abrigo da liberdade contratual das partes, se forje um esquema contratual em que o banco a partir de um investimento inicial – que não se traduziria no pagamento de um *fee*, mas no abaixamento do *spread* – garantisse que lhe seria pago um mínimo em caso de quebra das taxas de juros. A questão que resta é a de tentar perceber por que razão se admitiria uma hipótese destas como válida e se postergaria – ferindo-a de nulidade – uma cláusula de limitação do impacto dos juros negativos no crédito contratado.

A base da proibição de qualquer convenção que afaste os direitos que o DL nº74-A/2017 confere ao consumidor está a necessidade de se evitar que o regime protetor para aquele, que o legislador forjou, seja contornado por um eventual acordo entre a instituição bancária e o seu cliente que, fruto da desproporção de forças entre os contraentes, possa não corresponder a uma vontade totalmente livre da parte do segundo. Em causa está, portanto, a necessidade de proteger imperativamente o consumidor contra a



sua própria debilidade. Tal debilidade é potenciada pela situação de necessidade de recurso ao crédito. Afastamos, por isso, a possibilidade de se contratar tal *floor* de forma obrigatória, como requisito de acesso ao crédito. Como vimos, na verdade, as vendas associadas obrigatórias devem ser proibidas. Afastamos, também, a viabilidade de o *floor* ser contratado *ab initio* de forma coligada com o crédito. Mas nenhuma razão se divisa para que ele não possa, autonomamente, ser negociado entre o banco e o seu cliente, quando este já não se encontre em relação ao primeiro numa situação de dependência e, portanto, possa livremente formar a sua vontade, porque, nessa alternativa, deixa de se verificar a razão de ser da previsão legal.

Repare-se, aliás, que o mesmo juízo pode ser feito em relação a um contrato de *swap*. Desde logo, para uns e outros serem válidos, teriam de respeitar requisitos apertados, designadamente no tocante ao cumprimento de deveres de informação por parte do banco. Em segundo lugar, uns e outros, mesmo acautelando a posição da instituição de crédito, geram a possibilidade de o cliente vir a ganhar (ou porque, no caso dos *swaps*, aquele se deixa submeter a uma *alea* com efetiva possibilidade de ganho, consoante o jogo de subidas e descidas das taxas de juro; ou porque, no caso dos *floors*, beneficia concretamente de uma descida do *spread*, que pode não ser negligenciável), não perturbando o equilíbrio que, mesmo no quadro da aleatoriedade em que se movem, se estabelece. *In fine*, ao manterem a sua autonomia em relação ao contrato de financiamento e ao não poderem ser celebrados de forma coligada, garantem a incolumidade da autonomia da vontade do cliente-consumidor que, de outro modo, se poderia ver, perante a necessidade de obter um



empréstimo, constringido a aceitar regras tendencialmente abusivas.

XIII – Este mecanismo pode configurar, aliás, uma forma de proteção do próprio consumidor a quem, de um modo ou de outro, a instituição bancária fará repercutir, no futuro, os prejuízos com a quebra das taxas Euribor para valores negativos, pelo aumento do *spread* para valores que cubram o risco da repercussão imposta por lei.

Esta ideia deve, em última instância, levar-nos a refletir. Desviando-nos da decisão judicativa e pensando no quadro da prescrição legislativa, haveremos de pensar se este regime não acaba por ser pernicioso. Os bancos emprestarão menos, a um custo mais alto (pelo aumento dos *spreads*), haverá um acesso mais difícil ao crédito (já dificultado pela necessidade de consideração das taxas de esforço de cada cliente), o que, aliado a um mercado de arrendamento que sofre de anomalias várias, pode conduzir a graves problemas em matéria de habitação.

Mafalda Miranda Barbosa