BANCO CENTRAL EUROPEU

O PAPEL DOS BANCOS CENTRAIS NA SUPERVISÃO PRUDENCIAL

Introdução

Em dez dos doze países da área do euro, os bancos centrais nacionais (NCB) ou são directamente responsáveis pela supervisão prudencial ou estão fortemente envolvidos no seu exercício. O presente documento pretende apresentar *argumentos a favor da continuação do desempenho de um papel importante pelos BCN na supervisão prudencial nos países da área do euro*. Primeiro, é feito um resumo do debate em alguns países da área do euro (Secção1); em seguida, são analisados os prós e os contra da não participação dos BCN na supervisão prudencial (Secção 2), que, por último, são revistos do ponto de vista do Eurosistema (Secção3).

1. O debate na área do euro

No seguimento das alterações introduzidas no Reino Unido, foram apresentadas, em vários países da área do euro, propostas de criação de uma autoridade de supervisão única responsável por todos os intermediários e mercados financeiros. Em alguns países procedeu-se recentemente ao ajustamento da estrutura institucional, enquanto que, noutros países, o debate continua.

No **Luxemburgo,** criou-se em 1998 a *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (Comissão de Supervisão do Sector Financeiro), que foi incumbida de supervisionar todos os intermediários e mercados financeiros, à excepção do sector dos seguros. Não existe nenhum relacionamento institucional, nem qualquer acordo formal de cooperação bilateral com o *Banque centrale du Luxembourg*.

Nos **Países Baixos,** o papel cada vez mais importante dos conglomerados financeiros e o desenvolvimento de produtos financeiros híbridos eram considerados um desafio para uma estrutura de supervisão assente em três autoridades sectoriais responsáveis, respectivamente, pela supervisão dos bancos (*De Nederlandsche Bank*), das empresas de investimentos e das companhias de seguros. Foi criado o *Raad van Financiële Toezichthouders* (Conselho de Supervisores Financeiros) em Julho de 1999, constituído pelas referidas três autoridades sectoriais. Não se trata de uma entidade de supervisão independente, mas permite um reforço da cooperação no âmbito da formulação de políticas referentes a importantes aspectos intersectoriais, tais como a supervisão de conglomerados, a divulgação de

informação aos consumidores e questões de idoneidade. No âmbito do referido Conselho, as três autoridades sectoriais cooperam na criação de regulamentação e no aconselhamento do Ministro das Finanças nas referidas questões intersectoriais. Se a evolução do sector financeiro exigir uma abordagem intersectorial, compete igualmente ao Conselho de Supervisão Financeira resolver tais questões.

Em **Portugal,** devido, sobretudo, ao papel cada vez mais importante desempenhado pelos conglomerados financeiros**,** assim como à necessidade de se alcançarem políticas e práticas semelhantes noutras matérias de interesse comum, foi criado, em Setembro de 2000, o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF). A sua criação não deu origem a qualquer alteração das competências das autoridades de supervisão sectoriais – o Banco de Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e o Instituto de Seguros de Portugal. O referido Conselho tem por objectivo proporcionar um intercâmbio de informações mais regular e a melhoria da coordenação entre as autoridades sectoriais. Compete-lhe também a tarefa de aprovar normas e práticas prudenciais relativas aos conglomerados financeiros, preparar propostas de regulamentação em questões intersectoriais e propor mecanismos de cooperação com organizações e entidades de supervisão estrangeiras. O governador do Banco de Portugal é o presidente do CNSF, devido ao papel que o banco central nacional desempenha no âmbito da estabilidade do sistema financeiro.

O debate sobre as estruturas de supervisão intensificou-se recentemente na **Alemanha.** O Ministro das Finanças anunciou uma reforma com vista à criação de uma autoridade federal única responsável pela supervisão dos sectores bancário, de valores mobiliários e de seguros. Apesar de o referido plano pretender uma cooperação alargada entre a nova autoridade única e o *Deutsche Bundesbank*, as suas repercussões na participação do banco central na supervisão prudencial são ainda pouco claras. O *Deutsche Bundesbank* argumentou a favor de um papel mais importante na supervisão prudencial e defendeu igualmente a completa integração da supervisão bancária nas funções do BCN. Tal integração exigiria, porém, uma estrutura orgânica e decisória mais simples, eficiente e eficaz no seio do *Deutsche Bundesbank*.

Na **Bélgica,** pelo contrário**,** assistiu-se, recentemente, a uma viragem no sentido do reforço do papel desempenhado pelos BCN na supervisão. O Ministro das Finanças revelou uma proposta de integração da *Commissie voor Bank- en Financiewezen* / *Commission bancaire et financière* (Comissão Bancária e Financeira) no *Nationale Bank van België* / *Banque nationale de Belgique*. A referida Comissão permaneceria uma entidade jurídica independente, mas os dois órgãos de decisão seriam parcialmente comuns e os recursos humanos e de outra natureza (em especial, as áreas de análise macro-prudencial, actividades internacionais e investigação), poderiam ser agrupados. Tal proximidade institucional conduziria a uma situação semelhante ao modelo francês, apesar de que o governador do banco central da Bélgica não seria o presidente da referida comissão bancária e financeira.

Na **Irlanda,** o *Implementation Advisory Group on the establishment of a Single Regulatory Authority* (Grupo de aconselhamento sobre a criação de uma autoridade de regulamentação única) publicou um relatório em 1999 defendendo a adopção de estruturas semelhantes às do Reino Unido. O referido documento propunha a criação de uma nova autoridade responsável pela totalidade do sector financeiro e a cessação de todas as funções de supervisão directa do *Central Bank of Ireland*. Após um longo debate, o Governo irlandês decidiu, recentemente, que será criada, no âmbito de uma reestruturação do *Central Bank of Ireland*, uma entidade de regulamentação financeira única, cujo mandato abarcará a supervisão prudencial e questões ligadas à protecção dos consumidores. A legislação necessária à implementação desta decisão será adoptada oportunamente.

Na **Finlândia,** foram apresentadas propostas de criação de uma entidade única responsável pela supervisão de todas as instituições e mercados financeiros. Foi solicitada uma análise mais aprofundada a uma comissão *ad hoc,* que deverá apresentar as suas conclusões à consideração do governo depois do Verão.

Na **Áustria,** o Ministro das Finanças informou o Conselho de Ministros, em Janeiro de 2001, dos planos para criar uma nova autoridade de supervisão, independente do *Oesterreichische Nationalbank,* que seria responsável por todas as instituições financeiras. Prevê-se que seja enviada uma proposta ao Parlamento até meados de Abril de 2001. Parece não existir um consenso político quanto à estrutura institucional da nova autoridade, nem, em especial, quanto ao grau de participação do banco central austríaco.

2. Bancos centrais e supervisão prudencial: questões a analisar

As funções de supervisão acarretam uma vasta gama de actividades, que podem agrupar-se em três categorias: (i) *actividades de protecção do investidor*, centradas sobretudo no estabelecimento e aplicação de normas de conduta no exercício da actividade e de prestação de informação; (ii) *supervisão micro-prudencial*, que inclui o controlo à distância e inspecções com vista a verificar a estabilidade financeira das instituições individualmente consideradas, no sentido, sobretudo, de proteger os depositantes e outros pequenos credores; (iii) *análise macro-prudencial*, que abarca todas as actividades respeitantes ao acompanhamento da exposição ao risco sistémico e à identificação de potenciais ameaças à estabilidade geradas pela evolução macroeconómica ou dos mercados financeiros, bem como pelas infra-estruturas do mercado. Apesar de a terceira categoria de funções ser desempenhada, de certa forma, por todos os bancos centrais, as actividades relacionadas com a protecção dos investidores, especialmente no que diz respeito aos mercados de valores mobiliários, raramente figuram nos respectivos mandatos. Quanto às entidades de supervisão independentes, ocorre geralmente o contrário, ou seja, é dada grande ênfase à protecção dos investidores e o acompanhamento dos riscos sistémicos é, normalmente, remetido para segundo plano. Quando se discute o enquadramento institucional mais eficaz, a questão crítica

imediatamente levantada é a do desempenho da supervisão micro-prudencial, que a maioria dos BCN tende a encarar como estritamente ligada a preocupações de natureza sistémica e que as entidades autónomas interpretam como orientada no sentido de proteger os depositantes e investidores.

2.1 Argumentos a favor da participação dos BCN na supervisão prudencial

Os argumentos a favor da participação dos bancos centrais na supervisão prudencial podem agrupar-se em três categorias básicas: (1) ***sinergias em termos de informação entre a supervisão e as principais funções dos bancos centrais*****;** (2) ***ênfase nos riscos sistémicos*****;** (3) ***independência e competência técnica*****.**

O **argumento das sinergias em termos de informação** sublinha a importância que as informações confidenciais recolhidas para fins de supervisão podem ter na vigilância dos sistemas de pagamento e na "verificação da segurança" de outras infra-estruturas de mercado, essenciais para a boa condução da política monetária. O acesso dos bancos centrais à informação prudencial, sobretudo, relativamente a intermediários importantes em termos sistémicos, é também fundamental para o acompanhamento macro-prudencial. Algumas análises relativas aos Estados Unidos fornecem várias provas empíricas que confirmam a ideia de que a informação micro-prudencial permite a obtenção de estimativas mais exactas da actividade económica e das pressões inflacionistas, possibilitando, deste modo, uma melhor orientação da política monetária. Além disso, quando ocorrem crises nos mercados financeiros, o envolvimento do banco central é inevitável. A informação resultante das actividades de supervisão é crucial, por exemplo, para avaliar se um banco, com dificuldades de liquidez e que solicita empréstimos de emergência, é ou não solvente, no sentido de limitar o risco moral. É óbvio que se pode argumentar que a informação relevante poderia ser obtida indirectamente pela autoridade de supervisão autónoma. Contudo, nesse caso, poderá não ser possível assegurar a disponibilidade imediata e a capacidade de interpretação da informação relevante, em especial, em situações de crise.

As sinergias em termos de informação funcionam também no outro sentido, já que os dados em poder de um banco central sobre a evolução dos mercados monetários e financeiros e a informação relativa aos sistemas de pagamento e operações de política monetária são extremamente importantes para o desempenho de funções de supervisão. O Sistema de Reserva Federal dos EUA, por exemplo, sublinhou a importância de, dado os próprios bancos centrais serem participantes activos no mercado, ser natural que exista interacção entre eles e as instituições financeiras privadas, o que constitui uma importante fonte de informação. O contacto com importantes intermediários, com influência nos mercados, é útil para a produção de informação atempada e significativa sobre as principais tendências e o clima vigente no sistema financeiro, tais como a evolução da liquidez e possíveis preocupações dos participantes no mercado. Tais informações complementam as obtidas no exercício das funções de supervisão. Além disso, os participantes no mercado estarão mais dispostos a comunicar com o banco central neste contexto, dado que os contactos realizar-se-iam fora do âmbito das actividades formais de supervisão.

O **argumento do risco sistémico** assenta na estreita relação existente entre o controlo prudencial de intermediários individualmente considerados e a avaliação dos riscos para o conjunto do sistema financeiro. Mesmo em países em que existe uma separação entre as entidades de supervisão e o banco central, tal como no Reino Unido, no Japão e no Canadá, o banco central é, incontestavelmente, considerado responsável pela estabilidade do sistema. Ao centrarem-se na estabilidade do sistema, os bancos centrais estão melhor posicionados para avaliar as probabilidades e potencial impacto de choques macroeconómicos ou perturbações nos mercados de capitais nacionais e internacionais, bem como a existência de factores comuns com possíveis repercussões na estabilidade de grupos financeiros. Por outro lado, uma autoridade autónoma com um mandato mais orientado para a protecção dos investidores tenderá a concentrar a sua atenção na relação entre os intermediários e os seus clientes (segundo a Autoridade de Serviços Financeiros britânica - *Financial Services Authority* -, estas actividades ocupam cerca de 70% do tempo de trabalho do seu pessoal). Além disso, ao centrarem a sua análise em matérias de natureza sistémica, os bancos centrais provavelmente mostrarão menos relutância em permitir a falência de instituições individuais quando não seja provável que ocorram "efeitos de dominó", limitando, deste modo, o risco moral. Por outro lado, poderão surgir conflitos quando as funções micro-prudenciais são exercidas a par das actividades de protecção do investidor. Por exemplo, a entidade supervisora poderá ser tentada a afastar-se da sua função de guardiã do rigor da informação divulgada pelas empresas cotadas na Bolsa quando tal possa revelar a situação real de uma instituição em dificuldades, na esperança de ganhar tempo para gerir a crise.

O **argumento da independência e competência** sublinha a qualidade da contribuição que os bancos centrais podem ter para a estabilidade financeira. A independência da autoridade de supervisão relativamente a interferências políticas é importante para uma supervisão eficaz. Tal aplica-se, em especial, a alguns "países emergentes", onde os designados "créditos políticos" (ou seja, empréstimos concedidos sob pressão formal ou informal das autoridades governamentais) são ainda uma realidade. Em termos mais gerais, as leis, regulamentações e actos administrativos podem interferir com as escolhas empresariais dos intermediários financeiros. Em tais casos, quando os intermediários se deparam com problemas devido a esses procedimentos, a pressão para intervir a seu favor poderá ser muito forte. A independência do banco central pode proteger as actividades de supervisão de interferências externas indevidas, assim como do risco de as entidades supervisionadas se "apoderaram" da regulamentação (*regulatory capture*). Embora as evidências empíricas existentes neste domínio devam ser interpretadas com cuidado, tem algum fundamento a tese de que, quando um banco central desempenha funções de supervisão, é mais provável que as crises sejam resolvidas recorrendo a fundos privados. A necessidade de atribuir um grau satisfatório de independência operacional às autoridades de supervisão é igualmente sublinhado nos "Princípios Fundamentais para um Controlo Bancário Eficaz", estabelecidos pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia. É óbvio que a referida independência não deve ser interpretada como

ausência de responsabilidade, nem exclui o papel dos governos em casos de crise, que envolvam o dinheiro dos contribuintes. Um argumento adicional a favor da participação dos bancos centrais na supervisão prudencial é o facto de ser geralmente aceite que os BCN são excelentes fontes de estudos e análises do sistema bancário e financeiro, pois desenvolveram ao longo dos anos vastos conhecimentos sobre a estrutura e desempenho do sistema financeiro nacional, conhecimentos esses que são constantemente actualizados em virtude da sua presença activa nos mercados financeiros.

2.2 Argumentos a favor da não participação dos BCN na supervisão prudencial

São frequentemente utilizados três argumentos a favor da atribuição de poderes de supervisão alargados a uma autoridade única não integrada nos bancos centrais: (1) ***os potenciais conflitos de interesses entre supervisão e política monetária e o risco moral;*** (2) ***a tendência para o desenvolvimento de conglomerados e o diluir das distinções entre produtos e intermediários financeiros*****;** (3) ***a necessidade de evitar uma concentração excessiva de poderes no banco central.***

O **argumento do conflito de interesses** baseia-se na possibilidade de preocupações em termos de supervisão relativamente à fragilidade do sistema bancário poderem levar o banco central a seguir uma política monetária mais acomodatícia com efeitos na estabilidade de preços. O argumento básico é o de que, ao manter a estabilidade de preços, o banco central estará, na realidade, a promover automaticamente a estabilidade financeira e deve, por essa razão, concentrar-se apenas no objectivo da estabilidade de preços. Assim, só deverá ter em conta a instabilidade financeira na medida em que esta última seja relevante em termos de perspectivas de inflação. Levando ao extremo este argumento, a consideração explícita da instabilidade financeira por parte dos BCN contribuiria apenas para desestabilizar a economia, devido ao risco moral. Nessa perspectiva, para facilitar o cumprimento de um vantajoso mandato mais restrito de combate à inflação, o banco central não deverá ter responsabilidades exclusivas, ou mesmo partilhadas, de supervisão. A relevância empírica do conflito é, porém, questionável: a fragilidade generalizada dos bancos e das suas contrapartes, geralmente, só se verifica quando os riscos para a estabilidade de preços são em sentido descendente, pelo que o conflito é mais aparente do que real. Além disso, se existir um conflito entre duas funções, este não desaparecerá pelo simples facto de serem atribuídas a duas autoridades autónomas. Na realidade, existem geralmente, para esses casos, complexas estruturas de coordenação que envolvem o banco central, a autoridade de supervisão e o Ministério das Finanças e que tornam a conciliação das duas funções potencialmente mais difícil. É possível identificar uma forma diferente de conflito quando a condução das funções de supervisão – em especial, em casos vistos como erros na gestão de uma crise – se revele prejudicial para a *reputação* dos bancos centrais, colocando igualmente em risco a sua credibilidade como autoridade monetária.

O **argumento do risco moral** a favor da separação está ligado ao papel dos BCN na gestão de crises, devido às suas responsabilidades de supervisão. Defende-se que este papel acarreta o risco moral de as

entidades supervisionadas assumirem riscos excessivos, já que o banco central lhes prestaria assistência através de empréstimos de emergência (ou manipulando as taxas de juro), possivelmente procurando também encobrir deficiências no exercício das funções de supervisão. Este argumento perde força quando se tem em devida conta que os empréstimos de emergência são concedidos, de preferência, contra garantias adequadas e a uma taxa de juro normal (ou mesmo punitiva). Além disso, a implementação de medidas de saneamento e liquidação é, potencialmente, uma fonte mais importante de risco moral e essas medidas não são, normalmente, da responsabilidade dos bancos centrais. No entanto, é possível que, por vezes, a importância do risco moral esteja sobrestimada, dado que, por exemplo, os gestores e os accionistas de instituições faltosas podem ser adequadamente penalizados.

O **argumento do desenvolvimento de conglomerados** tem sido muito usado nos debates mais recentes. Este assenta na evidência de que estão a ser criados, gradualmente, laços mais estreitos entre os bancos, empresas de investimentos, gestores de patrimónios e companhias de seguros, enquanto que a tradicional distinção entre diferentes contratos financeiros está a diluir-se e, deste modo, os diferentes tipos de intermediários competem, na realidade, nos mesmos mercados. Nestas condições, as entidades de supervisão sectoriais poderão ser menos eficientes no acompanhamento da exposição ao risco em grandes e complexos grupos financeiros e as diferentes regras ou práticas sectoriais poderão alterar a igualdade nas condições de concorrência entre intermediários. Os instrumentos de coordenação das diferentes autoridades sectoriais, tais como, comités, acordos, participação conjunta em órgãos executivos e outros, poderão atenuar o problema e têm sido eficazes em muitos países. O argumento do desenvolvimento de conglomerados, porém, está muitas vezes também relacionado com o objectivo de se conseguiram estruturas de supervisão mais eficazes e de limitar o peso da regulamentação sobre os intermediários. Os grupos financeiros com vários ramos de negócios evitariam a prestação de informações e o pagamento da supervisão exercida pelas diferentes autoridades, minimizando, deste modo, os custos da regulamentação (e talvez do *lobbying*) e os riscos de avaliações contraditórias. Não surpreende, assim, que a indústria financeira apoie frequentemente reformas no sentido da introdução de uma autoridade de supervisão única. Se as responsabilidades de supervisão de todo o sector financeiro tiverem de ser atribuídas a uma única autoridade, o banco central não é o candidato mais óbvio. Tradicionalmente, os bancos centrais sempre participaram na supervisão bancária, isto é, no acompanhamento das contrapartes, que são uma componente essencial dos mecanismos de transmissão da política monetária. No entanto, a sua "jurisdição natural" raramente abrange as empresas de investimentos e quase nunca as companhias de seguros.

O **argumento da concentração de poderes** está estritamente ligado aos anteriores. A atribuição a um banco central independente de funções de supervisão e regulamentação, em especial, se estas abrangerem todo o sector financeiro, pode ser considerada prejudicial para o sistema de "separação de poderes" em que as democracias assentam para evitar potenciais abusos no desempenho de funções públicas.

2.3 Avaliação geral

Apesar de não existir um quadro uniforme para avaliar estes prós e contra, nem para se chegar a conclusões consensuais, a experiência tem demonstrado que os procedimentos onerosos da alteração a nível institucional das estruturas de supervisão têm sido, em geral, concebidos como resposta a sinais de mau funcionamento dos sistemas vigentes. Até ao momento, a experiência, não só na área do euro como também nos Estados Unidos, revela que os bancos centrais estão a desempenhar as suas funções de supervisão de forma eficaz. Por outro lado, a experiência resultante do desempenho do modelo de autoridade única, do tipo da FSA britânica, é ainda pouco significativa.

3. A perspectiva do Eurosistema

Quando se considera o quadro institucional que deu origem à introdução do euro, ***o balanço dos argumentos muda consideravelmente***. Os argumentos a favor da não participação dos bancos centrais na supervisão prudencial perdem grande parte da sua força, ao passo que os em prol da sua participação se tornam mais evidentes. Em especial, *um quadro institucional no qual as responsabilidades do Eurosistema em termos de política monetária na área do euro estão interligadas às responsabilidades alargadas de supervisão dos BCN nos mercados nacionais, com uma cooperação reforçada ao nível do conjunto da área do euro, pareceria adequado para lidar com as mudanças desencadeadas pela introdução do euro*.

A ênfase sistémica é cada vez mais relevante. A União Económica e Monetária (UEM) alterou a natureza e alcance do risco sistémico. A interligação das infra-estruturas dos sistemas de pagamento de grandes transações e a reestruturação das actividades interbancárias já alteraram os canais de contágio tradicionais na componente líquida do mercado. A reorganização dos maiores grupos financeiros e bancários e a sua crescente participação nos mercados de valores mobiliários europeus cada vez mais integrados estão igualmente a afectar a probabilidade de perturbações provenientes ou canalizadas pelos mercados de capitais se propagarem para além das fronteiras nacionais. Os BCN poderão beneficiar do seu tradicional enfoque no risco sistémico e, em especial, dos conhecimentos adquiridos como membros do Eurosistema relativamente à evolução dos mercados monetário e de valores mobiliários e das infra-estruturas de mercado, no conjunto da área do euro. Tal dá aos BCN uma vantagem comparativa em relação ao acompanhamento dos riscos incorridos pelas instituições individualmente consideradas e, em especial, na correlação dos seus perfis de risco. A natureza compósita dos BCN que são, ao mesmo tempo, componentes de um organismo da União Europeia e instituições nacionais, poderá ser uma vantagem quando, no cumprimento de funções não relacionadas com o Eurosistema, for necessário resolver questões transnacionais ou ao nível do conjunto da área do euro. As entidades de supervisão nacionais autónomas em relação ao banco central têm um mandato exclusivamente nacional e, em geral, caracterizam-se por fortes ligações, formais e informais, com o Ministério das Finanças. Em caso de dificuldades, estas entidades tendem a atribuir um peso relativamente menor aos efeitos

transnacionais e a favorecer a coordenação apenas com o respectivo governo nacional. Os BCN, que têm igualmente um mandato europeu, têm mais probabilidades de complementar a necessária colaboração com as autoridades nacionais com a sua rede de contactos dentro do Eurosistema, proporcionando, deste modo, respostas mais coordenadas aos distúrbios sistémicos que tenham repercussões a nível transnacional.

Os conflitos de interesse e a concentração de poderes não constituem um verdadeiro problema. A introdução do euro implicou uma separação institucional entre a jurisdição monetária (a área do euro) e a jurisdição de supervisão (instituições e mercados nacionais). Por conseguinte, os BCN já não detêm qualquer controlo independente sobre a criação de moeda. A sua participação alargada na supervisão prudencial não seria, por essa razão, fonte de qualquer incompatibilidade significativa com as funções de política monetária, dado que os órgãos de decisão relevantes para os dois conjuntos de funções deixaram de ser coincidentes. Seguindo o mesmo raciocínio, as preocupações relativas a uma concentração excessiva de poderes perdem também praticamente todo o seu significado, já que as decisões de política monetária estão fora do controlo exclusivo dos BCN e pertencem ao Eurosistema. No entanto, em alguns debates a nível nacional a peculiar natureza institucional dos BCN, ao mesmo tempo entidades independentes e componentes do Eurosistema, parece ser encarada como um obstáculo à sua responsabilidade perante os órgãos de soberania nacionais. Não existe, porém, nenhuma boa razão para que os BCN, no desempenho das suas funções de supervisão, não sejam completamente responsáveis, de uma forma perfeitamente transparente, perante os órgãos de soberania nacionais relevantes, incluindo, em particular, o Parlamento.

Os argumentos relativos ao desenvolvimento de conglomerados precisam de ser novamente reformulados. A tendência para o desenvolvimento de conglomerados e a concorrência intersectorial é, sem dúvida, o argumento mais forte a favor de uma autoridade de supervisão única. No entanto, se correctamente abordado, mesmo este ponto indicaria que a participação dos BCN na supervisão prudencial é fundamental.

Primeiro, a tendência para o desenvolvimento de conglomerados aumenta a complexidade de acompanhamento de instituições internacionais complexas e de grandes dimensões. Tal suscita, imediatamente, preocupações no domínio das responsabilidades dos BCN, visto que grupos complexos de grandes dimensões tendem a dar origem a preocupações de natureza sistémica. Ao contrário de um banco central nacional, uma entidade de supervisão autónoma não estaria em posição de avaliar rápida e eficazmente as probabilidades de ocorrência de uma crise sistémica, dado que o seu enfoque predominantemente micro-prudencial não lhe permite avaliar as possíveis consequências através dos sistemas de pagamento e liquidação ou, tal como no caso do fundo LTCM (*Long Term Capital Management*), os efeitos que o encerramento de posições poderá ter nos preços dos activos e, subsequentemente, na solidez de outras instituições financeiras. Não é por acaso que, nos Estados Unidos,

a regulamentação recentemente criada relativamente a sociedades financeiras (*financial holding companies*) coloca estas últimas sob a responsabilidade directa do Sistema de Reserva Federal. Quando é dada a devida atenção às preocupações sistémicas, torna-se claro que uma perspectiva do conjunto da área do euro é muito importante, dado que é provável que o comportamento destes complexos grupos financeiros de grandes dimensões afecte os mercados monetários e de capitais, assim como os sistemas de pagamento e de liquidação, muito além das fronteiras nacionais. Por conseguinte, justifica-se a participação dos BCN na sua supervisão.

Segundo, o diluir das fronteiras entre intermediários financeiros suscita preocupações relativamente à igualdade nas condições de concorrência. Todavia, esta questão, frequentemente levantada, parece agora menos relevante no debate sobre a supervisão. O novo quadro de adequação de fundos próprios, que será publicado pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia, estabelece um regime mais sensível aos riscos incorridos por intermediários individuais. Se o princípio de que intermediários com perfis de risco diferenciados preenchem diferentes requisitos de supervisão fosse aplicado a outros intermediários financeiros, as preocupações relativas à igualdade nas condições de concorrência seriam significativamente menores.

Terceiro, o desenvolvimento de conglomerados levanta igualmente a questão de como assegurar uma protecção semelhante a investidores que obtêm serviços equivalentes de instituições de diferentes tipos ou de instituições cuja natureza complexa possa originar conflitos de interesse. Tais implicações estão, sem dúvida, menos ligadas às actividades tradicionais dos bancos centrais. Uma perspectiva ao nível do conjunto da área do euro é igualmente menos relevante neste aspecto, dado que o quadro da União Europeia reconhece que estas preocupações continuam a ser mais importantes para o "país de acolhimento", pelo menos, no que diz respeito aos pequenos investidores. Por conseguinte, se considerado necessário, poderão criar-se soluções institucionais que atribuirão a entidades autónomas responsabilidades de protecção dos investidores, mas que reconhecerão, ao mesmo tempo, o importante papel dos BCN na supervisão prudencial. Em países onde as tradições culturais implicam uma demarcação menos visível entre a supervisão micro-prudencial e a protecção dos investidores, os BCN poderão, de qualquer maneira, ter mandatos específicos para alcançarem tais objectivos.

Todas estas considerações reforçam o argumento de que, *na perspectiva do Eurosistema, poderá ser vantajoso atribuir responsabilidades de supervisão alargadas (ou seja, tanto a nível macro como micro-prudencial) aos BCN*. Tal permitiria o usufruto da rede de entidades de supervisão integradas no Eurosistema, melhorando, deste modo, o acompanhamento dos riscos para a estabilidade financeira na área do euro e a coordenação com as funções dos bancos centrais exercidas no âmbito do Eurosistema. O envolvimento dos BCN poderá também alargar-se para além do sector bancário, já que, as preocupações de natureza sistémica estão cada vez mais relacionadas com a existência de grandes organizações de âmbito multissectorial. Se alguns dos argumentos a favor de uma separação ainda tiverem alguma

relevância no quadro institucional nacional, outras soluções que não a atribuição directa de responsabilidades aos BCN poderão revelar-se bastante eficazes, desde que seja garantida aos BCN uma participação em termos operativos de âmbito alargado na supervisão prudencial. Em tais casos, seria aconselhável ligar os NCB a outras entidades através de órgãos de decisão conjuntos, da junção de recursos humanos e de outra natureza, assim como através de outros procedimentos eficazes de cooperação e intercâmbio de informações.