

A Regulação e a Supervisão Financeira na Europa e em Portugal após a Crise de 2008

Jozélia Nogueira*

Introdução. 1 A crise financeira internacional de 2008. 2 A Regulação do Sistema Financeiro e suas falhas. 3 A Regulação da economia. 3.1 A Regulação em Portugal 4 A Supervisão Financeira na União Europeia e em Portugal. 4.1 A Supervisão em Portugal 5 A União Bancária Europeia e o Mecanismo Único de Supervisão. 6 A União Bancária Europeia e as medidas para prevenir ou regular novas crises financeiras. Considerações finais.

Resumo

A crise financeira de 2008 não somente afetou instituições financeiras do mundo todo, especialmente dos EUA e da Europa, como também prejudicou muitos depositantes e investidores, exigindo dos governos de alguns países aportes nos bancos para evitar uma crise sistêmica no segmento bancário mundial. Foram as falhas ou ausência de regulação e de supervisão financeira que impediram que a crise fosse percebida a tempo.

Enquanto os economistas pregavam que os problemas haviam sido superados e que o mercado era capaz de autorregular, os bancos centrais e seus supervisores, no exercício da fiscalização, não conseguiram evitar a crise e sequer a identificar.

A União Europeia identificou os motivos e as falhas e as corrigiu, reforçando a regulação, conferindo maior autonomia à supervisão integrada entre os países-membros, criando o Mecanismo Único de Resolução dos Bancos e o Fundo Europeu de Garantia de Depósitos, custeado pelos próprios bancos.

* Procuradora do Estado do Paraná. Procuradora-Geral do Estado. Secretária de Fazenda do Paraná. Mestre em Direito do Estado pela UFPR. Mestranda em Direito Financeiro pela Faculdade de Direito da USP. Doutoranda em Direito Financeiro pela Faculdade de Direito da Universidade Clássica de Lisboa. Professora e Consultora. Autora e coautora de obras e artigos jurídicos..

A contabilidade das instituições financeiras foi reforçada para evitar deturpação de dados. O Brasil também precisa rever e reforçar sua regulação e supervisão para evitar o risco sistêmico de novas crises que possam surgir.

Palavras-chave: *Sistema Financeiro. Bancos. Crise. Regulação. Supervisão.*

Regular and financial supervision in Europe and in Portugal after the crisis of 2008

Abstract

The financial crisis of 2008 not only affect Financials Institutions around the world, especially the U.S and Europe, but also hurt many depositors and investors. The failure or absence of regulation and financial supervision have prevented the crisis was perceived in time. The European Union has identified the reasons and faults and the corrected, strengthening regulation and accounting, giving greater autonomy to integrated supervision between member countries, creating the Unique Mechanism for the settlement of banks and the European Deposit Guarantee Fund, funded by the banks themselves. The Brazil also needs to review and strengthen your regulation and supervision to prevent systemic risk to new crisis as they arise.

Keywords: *Financial System. Banks. Crisis. Regulation. Supervision.*

Introdução

O presente estudo tem por objetivo analisar a regulação e a supervisão do Sistema Financeiro após a crise de 2008, ocasião em que foram identificadas as falhas e as necessidades de alterações na legislação e na atuação da fiscalização dos países da União Europeia, que trabalha para evitar prejuízos aos depositantes e investidores, prevenir os riscos sistêmicos e criar condições para que os países-membros não precisem socorrer os bancos em eventuais novas crises que possam surgir.

A União Europeia promoveu e ainda promove importantes alterações no sistema regulatório e de supervisão europeu, tendo optado por um modelo comunitário, como veremos ao longo da exposição.

Também analisaremos a regulação e a supervisão financeira em Portugal, demonstrando como esse país está enfrentando as consequências da crise de 2008, que o afetou, alterando sua legislação interna e transpondo as Diretivas da União Europeia para se adequar ao novo modelo comunitário de regulação e supervisão. Embora algumas leis portuguesas não estejam totalmente de acordo com o novo modelo comunitário que está sendo implantado, a harmonização das legislações deve ocorrer em breve. O objetivo das alterações nas legislações europeias e nacionais na União Europeia é evitar no futuro as consequências desastrosas da crise de 2008.

1 A crise financeira internacional de 2008

O sistema bancário, que sempre foi lucrativo o suficiente, em razão dos juros cobrados, passou a criar, em meados dos anos 2000, mecanismos e produtos para reduzir ainda mais o risco do negócio. Uma das fórmulas encontradas pelos bancos nos Estados Unidos foi dividir o risco da inadimplência dos empréstimos com outros investidores.

O banco emprestava 1 milhão de dólares às pessoas, ainda que o risco da inadimplência fosse muito alto, para receber 2 milhões de dólares em algumas dezenas de anos. O lucro de 100% era animador, mas o risco era alto e isso motivou a transformação dos 2 milhões de dólares em títulos que seriam vendidos por 1,5 milhão de dólares. Tais títulos foram considerados altos para os investidores, que eram poucos, e a solução encontrada foi transformar os títulos de 2 milhões de dólares em vários títulos de menor valor. Seria muito mais fácil vender vários títulos de 2 mil dólares por 1,5 mil dólares. O risco seria pequeno, e o banco conseguiria dividir a inadimplência, se ela acontecesse. Se a inadimplência não acontecesse, todos ganhariam.¹

Esse novo derivativo foi criado e vendido pelos bancos americanos em todos os empréstimos que realizavam, especialmente nos imobiliários com hipotecas, porque nestes havia uma garantia do negócio (o próprio imóvel do tomador do empréstimo).

Esses títulos receberam a designação de *Collateralized Debt Obligations*, que podem ser traduzidos como “títulos de dívida com uma garantia” e chamados de CDOs. Tais títulos já haviam sido criados em 1987, mas foi a partir dos anos 2000 que foram utilizados com emissão em praticamente todos os empréstimos firmados. Pelo que se apurou, foram emitidos vários títulos de uma mesma hipoteca em valores superiores ao contrato.

Naquele período, os CDOs foram considerados a alternativa para os investimentos em **ações**, então tidos como não confiáveis. Aliado a esse fato, outro investimento em **títulos de dívida corporativa**, similar ao **debênture** no Brasil, não estava sendo aceito, porque as Companhias que o emitiam, antes consideradas indestrutíveis, acabaram falindo, e os investidores perderam os recursos investidos (caso da empresa ERON que foi amplamente divulgado). Esses fatos acabaram incentivando a compra de CDOs, não somente nos Estados Unidos, mas em outros países também, e o risco do negócio não foi percebido a tempo.

A contabilização de tais derivativos não era uniforme em todas as instituições financeiras, e, em algumas, sequer existia essa formalização. A regulação do Sistema Financeiro praticamente não existia nos Estados Unidos, era precária na Europa e nos demais países onde existia, e a supervisão (fiscalização) foi também ineficiente.

A crise financeira internacional, que teve início nos Estados Unidos em meados de 2007, foi motivada pela alta inadimplência e desvalorização dos ativos, associados com hipotecas de alto risco (*subprime*) e passou a apresentar contornos sistêmicos após a falência do Banco Lehman Brothers, em setembro de 2008. O impacto nas economias de todo o mundo foi imediato. Muitos bancos e investidores perderam recursos elevados. Essa crise já foi descrita, por muitos, como a principal do século, porque os problemas financeiros surgiram ao mesmo tempo em países diferentes, e seu impacto macroeconômico foi sentido em escala global, por causa da elevadíssima interconexão financeira.²

A grande surpresa quanto aos efeitos da crise de 2008 foi, em parte, motivada pelos próprios economistas, que até então sustentavam a total autonomia dos mercados para eliminar ou evitar problemas. Acreditavam que o mercado raramente se enganaria. ROBERT LUCAS, respeitado economista, Nobel de Economia de 1995, chegou a declarar que “o problema da prevenção da depressão foi resolvido”. É bem verdade que nem todos os economistas tinham essa certeza, como era o caso de John Kenneth GALBRAITH, que, mesmo não tendo presenciado toda a crise, sempre duvidou das afirmações dos seus pares.³

1 VERSIGNASSI, 2015, p. 299-300.

2 FARHI, Maryse. Crise Financeira e Reformas da Supervisão e Regulação. In Textos para Discussão IPEA n. 1581. Brasília: 2011, p. 7.

3 CHANG, Ha-Joon. Economia: Guia do Utilizador. Tradução Luís Santos. Revisão científica Mário Centeno e Álvaro Novo. Lisboa: Clube do Autor, 2014, p. 20.

Além dos graves problemas financeiros gerados a milhões de pessoas pelo mundo, o que a crise descortinou foram as deficiências dos mecanismos de supervisão e regulação financeira. As críticas foram dirigidas especialmente aos bancos centrais.

Havia a convicção de que os mercados eram eficientes e de que a governança corporativa, a gestão e o monitoramento dos riscos bancários haviam evoluído, estando aptos a evitar a ocorrência de crises sistêmicas como tais. As regras dos acordos de Basileia e as regras de âmbito nacional estavam essencialmente focadas na higidez financeira das instituições bancárias tomadas uma a uma e nos mercados, buscando corrigir eventuais disfunções, oriundas, segundo a teoria dominante, da assimetria de informações. Não se tinha noção da importância sistêmica da interação entre instituições bancárias e não bancárias.⁴

Além disso, o que se seguiu foi uma grande dificuldade dos economistas em encontrar soluções para essa crise mundial. Se, antes da crise, alguns defendiam que a Economia era a própria **vida**, posto que era capaz de explicar “quase tudo”, depois dela foi preciso construir uma nova visão e uma nova interpretação da nova economia. Sem dúvida, a esfera econômica se tornou dominante na nossa existência, e essa importância também implica em grande responsabilidade pelas decisões tomadas no âmbito do Sistema Financeiro.

Dessa forma, o estudo da ética econômica, que ganhou relevância nos anos 2000, voltou a interessar. A questão é: como devemos nos comportar nas atividades de troca e de produção, e como é que devemos definir coletivamente as regras legais a que essas atividades devem subordinar-se?⁵

Percebemos o quão importante é não considerar a economia como um domínio isolado da vida social, até porque uma equivocada decisão econômico-financeira, na vida social, repercute além da esfera individual de quem age, atingindo um número ilimitado de pessoas no mundo todo, exigindo, não raras vezes, investimentos públicos nas instituições privadas, para evitar um mal maior à sociedade.

Uma questão que podemos colocar em causa é: agiram com ética os economistas e outros profissionais do mercado que geraram a crise financeira de 2008? Não é possível dar uma resposta conclusiva a essa questão, embora a regulação do sistema financeiro, e sua eficiente supervisão, possa colaborar para que tais condutas, nocivas e não éticas, não mais ocorram.

Ensina a doutrina que a ética social engloba a ética econômica, porque enquanto esta se refere ao comportamento individual e sua relação com as regras legais existentes, aquela trata das Instituições Sociais, que, por sua vez, produzem as leis às quais o indivíduo está sujeito, e segundo as quais o comportamento individual será regulado.

O que move o princípio ético é a coerência, ou seja, a preocupação de formular princípios que justifiquem nosso juízo moral face as circunstâncias mais variadas. Se a resposta for positiva, justificando a decisão, se não encontrar nenhum embaraço, ou seja, se houver a certeza de que o comportamento ou ação não causará nenhum problema ou arrependimento, a decisão é ética. Esse procedimento tem origens socráticas e é defendido por John Rawls como a busca de um equilíbrio refletido. Os comunitaristas, como Walzer, Taylor e Sandel, para citar alguns, embora não da mesma forma, buscam interpretar a ética econômica e social com viés comunitário, censurando os liberais que defendiam uma perspectiva mais individualista.⁶

Alguns economistas sustentam que a economia é o estudo da escolha humana racional, outros a entendem como o estudo dos sistemas econômicos, e outros ainda a conceituam pela metodologia

4 FARHI, Maryse. Crise Financeira e Reformas da Supervisão e Regulação. In Textos para Discussão IPEA n. 1581. Brasília:2011, p. 8.

5 ARNSPERGER, Christian/PARIJS, Philippe Van. Ética Econômica e Social. Tradução de António Joaquim Esteves e Conceição Soares. Paris: Éditions La Découverte & Syros.2003. Porto: Edições Afrontamento, 2004, p. 7.

6 ARNSPERGER, Christian e PARIJS, PHILIPPE VAN. Ética Econômica e Social, p.10-12.

ou pela abordagem teórica, mas certo é que o que queremos dela é a melhor explicação possível para os vários fenômenos econômicos que existam, e suas consequências sociais.⁷

Analisando a crise de 2008, sob a perspectiva da ética econômica, percebemos que não foram éticos os gestores das instituições financeiras que criaram os derivativos por meio de títulos decorrentes de empréstimos com hipotecas. O risco do negócio inicial era alto demais e foi esse o motivo que ensejou o compartilhamento do risco com os investidores. O risco decorreu de um modelo de negócio criado pelas próprias instituições financeiras.

Não havia, nos Estados Unidos, regulação e supervisão que pudessem identificar os riscos a que estariam sujeitos os investidores. Nos países da União Europeia, havia regulação e supervisão, mas não foram eficientes para identificar os riscos e impedir os efeitos.

Por outro lado, as Agências de *Rating* não foram éticas a ponto de identificar os riscos e alertar os investidores, até porque eram financiadas pelas próprias instituições financeiras que fiscalizavam. Os economistas também não perceberam o risco, porque confiavam que o mercado era capaz de se autorregular, o que não aconteceu na crise de 2008.

Os bancos podem emitir títulos e criar novos derivativos, mas é preciso que a contabilização desses produtos seja uniforme e obrigatória para todas as instituições financeiras, para facilitar a fiscalização e a identificação dos riscos, e para garantir transparência aos investidores. A supervisão deve ser rigorosa, para que os investidores tenham segurança, mesmo que seja relativa, devido à existência de fatores que independem das decisões financeiras. As sanções devem ser aplicadas aos bancos e aos seus funcionários com altos cargos, sempre que tomem decisões que conscientemente prejudiquem investidores.

É importante que não se utilize recursos públicos para salvar os bancos da falência, mesmo que haja risco sistêmico. Embora até os Estados Unidos tenham salvado seus bancos e seguradoras envolvidos na crise, e o mesmo tenha acontecido na União Europeia, no Reino Unido e em Portugal, para citar alguns países, a experiência da crise de 2008 mostrou que não é possível aceitar que o Estado continue socorrendo as instituições financeiras, em caso de quebra, porque isso incentivaria o risco moral e não contribuiria para o cumprimento das normas de regulação.

2 A Regulação do Sistema Financeiro e suas falhas

O Estado se utiliza da regulação para controlar o mercado por meio de normas, corrigir suas falhas e interferir na força que ele tem na sociedade. É pela regulação que o Estado pode coibir os atos e as decisões antiéticas. No entanto, o Estado não pode, nem mesmo com a regulação mais eficiente, impedir que atos considerados antiéticos ocorram, porque o mercado é dinâmico, o indivíduo e as empresas têm liberdade de agir naquilo que não lhes proíbe a lei. Portanto, a conduta ética é uma escolha individual, que deve ser perseguida por todos, principalmente quando a decisão envolve consequências que atingem outras pessoas, mas não pode ser imposta ou totalmente monitorada pelo Estado, em todos os casos.

O mercado também tem que se autorregular. Por outro lado, a supervisão financeira visa justamente identificar condutas que, ilegais ou não, possam gerar efeitos desastrosos à economia e ao sistema financeiro, e, uma vez identificadas, é preciso recomendar ou determinar novos comportamentos. A forma de regulamentar o mercado mudou muito no decorrer dos anos e não foi a mesma nos diferentes países onde foi implementada.

7 CHANG, Ha-Joon. Economia: Guia do Utilizador, p. 21-28.

Na Europa ocidental, no período seguinte à Segunda Guerra Mundial, a regulação se deu mediante intervenções diretas na economia, assumindo o Estado um papel ativo de produtor direto de bens e serviços, criando empresas públicas com ativos empresariais, nas áreas de telecomunicações, energia, transportes, que se transformaram em monopólios públicos. Os Estados Unidos não aceitaram a técnica intervencionista e preferiram o caminho inverso (deixar o mercado se autorregular) para apenas regular alguns comportamentos dos empresários privados.⁸ O que ocorreu no Brasil foi uma cópia do modelo europeu ocidental: o Estado intervencionista.

A partir da década de 80 do século XX, o modelo de Estado proprietário foi sendo abandonado por problemas econômicos estruturais em diversos países da Europa, em razão de dúvidas sobre o modelo do *welfare state*, aliado à difusão de ideias de falhas do Estado, propostas pela Escola Econômica *Public Choice*, que defendia a incapacidade pública para alcançar a eficiência dos resultados pretendidos, na esfera econômica e social (entendidas como falhas de governo ou falhas de eficiência).⁹

O Brasil também sofreu fortemente a influência para a redução do Estado gestor, e as privatizações tiveram início na década de 90 do século XX, com muitas críticas. A progressiva constituição do mercado único europeu exigiu dos Estados-membros uma reestruturação das relações com o mercado, e assim todos tiveram que rever o modelo de Estado gestor para eliminar obstáculos não tarifários às relações econômicas entre os Estados.¹⁰

Desses fatores, em apertada síntese, decorreram privatizações de empresas públicas e um movimento progressivo de liberalização – impondo o fim de antigos monopólios públicos – iniciado na Europa com as telecomunicações na década de 80 do século XX. Embora alguns doutrinadores econômicos e jurídicos tenham entendido o fenômeno da liberalização como “desregulação” ou “desregulamentação”, não foi isso que sucedeu no plano europeu, em que se instalou uma nova regulação econômica, com reforma qualitativa ou aprofundamento de modelos e estruturas de regulação, nova legislação, e abertura de determinados setores econômicos à concorrência.¹¹

A nova regulação econômica que se instalou em diversos países na mesma época, e a supervisão financeira existente, deveria acompanhar o mercado, especialmente o financeiro, sua atuação e os novos produtos que foram criados e livremente comercializados, apenas para garantir estabilidade às instituições financeiras e evitar prejuízos aos investidores e depositantes.

A noção de regulação econômica, segundo a doutrina, nada tem a ver com o ideário neoliberal, que lhe é posterior, e surge exatamente pelo motivo inverso, que é sua necessidade em razão da existência de falhas do mercado.¹²

A crise de 2008 não foi percebida pelo governo dos Estados Unidos, ou seja, a regulação, a supervisão do Sistema Financeiro e as suas agências reguladoras independentes não foram capazes de impedi-la, sequer de detectá-la previamente, no âmbito da supervisão prudencial. Assim, o Poder Público, mesmo defendendo a autorregulação do mercado, foi obrigado, não somente lá, como também em outros países, a socorrer os bancos e as empresas privadas, para evitar prejuízos maiores à sociedade em geral.

Logo após a crise espalhar-se pelo mundo, o Grupo dos 20 (G-20) reuniu-se e divulgou a existência de um consenso entre os países-membros sobre a urgente necessidade de reformar profundamente a supervisão e a regulação financeira, no intuito de prevenir a ocorrência de eventos semelhantes.

8 PAZ FERREIRA, Eduardo/MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral. In Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo? Lisboa: Almedina, p.13-14.

9 PAZ FERREIRA, Eduardo/MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral, p.16.

10 Idem, p. 17.

11 Idem, p. 20-21.

12 PINA, Carlos Costa. Instituições e Mercados Financeiros. Coimbra: Almedina, 2005, p.101.

A regulação e a supervisão financeira nunca acompanharam a evolução da arquitetura financeira internacional, suas práticas, seus instrumentos, seus produtos. Ainda que todos tivessem plena consciência de que seria necessário reduzir ou controlar os riscos de reações em cadeia, a partir de fenômenos localizados, que poderiam contaminar o sistema financeiro internacional com graves repercussões para a economia como um todo (risco sistêmico), duas correntes surgiram. A primeira delas se opõe ao debate e defende que a autorregulação não apenas é suficiente para controlar os diferentes tipos de riscos que podem resultar em risco sistêmico. A segunda considera imprescindível adotar regulamentações prudenciais em escala internacional.¹³

O sistema financeiro que vimos surgir após a ruptura dos acordos de *Bretton Woods*, marcado por um processo de incessantes inovações financeiras, aumento dos fluxos internacionais de capitais, elevada alavancagem, alta volatilidade das principais variáveis financeiras e dos preços dos ativos, resultou na intensificação dos processos de desregulamentação dos mercados financeiros e da liberalização das contas de capital dos balanços de pagamentos, notadamente a partir da Inglaterra e dos Estados Unidos.

A crise descortinou vários problemas, dentre os quais que os mecanismos de mercado não são, por si só, suscetíveis de engendrar estabilidade. E que, ao contrário, severas disfunções contribuíram para a imensa acumulação de riscos que se seguiu. Até mesmo um dos maiores defensores da autorregulação, o ex-presidente do *Federal Reserve* (FED), Alan GREENSPAN (2010), fez *mea culpa* ao declarar: “a supervisão e regulação podem promulgar regras preventivas que tornem o sistema financeiro mais resistente diante de choques imprevisíveis”.¹⁴

O consenso do G-20 resultou de uma árdua negociação entre, de um lado, a União Europeia e as diversas economias emergentes e, de outro, os Estados Unidos. A União Europeia e as economias emergentes pretendiam criar um órgão regulador supranacional, enquanto os Estados Unidos concordaram apenas em reforçar seus sistemas regulatórios, além de aprofundar a cooperação internacional na matéria, por meio da modificação dos Acordos de Basileia. Esses acordos promovem a harmonização internacional das regras de supervisão e regulação bancária e têm por objetivo assegurar que os bancos mantenham capital suficiente para enfrentar crises econômicas. No entanto, são regras que continuam sustentadas por premissas de eficiência dos mercados e da gestão de riscos dos bancos, o que se mostrou muito frágil com a crise de 2008.¹⁵

3 A Regulação da economia

As normas que tratam da regulação da economia, na atualidade, podem se revestir de duas formas: i) um conjunto de normas de regulação econômica que visa à promoção de valores de mercado e de abertura de determinados setores econômicos à concorrência; e ii) um conjunto de normas de regulação econômica que busca o equilíbrio entre valores de mercado e outros valores relacionados a interesses públicos, geralmente acolhidos em cada constituição econômica, e que podem, por exemplo, defender a poupança, a informação, a defesa. Nesse conjunto de normas, podem ainda existir outras normas com objetivos predominantemente socioeconômicos, denominados por alguns autores, como Vital Moreira, de regulação social que se contrapõe à regulação econômica.¹⁶

13 FARHI, Maryse. Crise Financeira e Reformas da Supervisão e Regulação. In *Textos para Discussão IPEA* n. 1581. Brasília: 2011, p. 8-9.

14 *Ibidem*, p. 9.

15 *Ibidem*, p. 22-23.

16 MOREIRA, Vital. Auto Regulação Profissional e Administração Pública. *Apud* PAZ FERREIRA, Eduardo/MORAIS, Luiz Silva. *A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral*, p.24.

O desenvolvimento da regulação seguiu em direção à lógica que rejeita as formas de ligação entre o Estado e a economia, sob o fundamento de que haveria uma necessidade mínima de intervenção do Estado no funcionamento da economia. Assim, surgiram novas formas de organismos públicos para exercer as funções de regulação, com autonomia em relação ao Governo e à administração pública direta em geral. Esse modelo de regulação surgiu nos Estados Unidos no final do século XIX e início do século XX, com as *independent agencies* e *independent regulatory commissions*, conhecidas por serem entidades autônomas, não sujeitas ao poder do Presidente, tendo funções quase legislativas e quase jurisdicionais.¹⁷

O Reino Unido foi o primeiro país europeu a implantar o modelo americano na Europa comunitária, em razão do desenvolvimento de programas de privatização e de liberalização, medidas de reestruturação para a efetiva concorrência nas áreas de telecomunicações e energia, criando os organismos reguladores Oftel e Offer. A partir do final dos anos 90, o mesmo modelo passou a ser implantado na França e em outros países, com radicais transformações da administração pública tradicional.¹⁸

Podemos afirmar que temos três níveis distintos de instâncias públicas de regulação: i) um nível governamental, que inclui Ministérios e vários outros departamentos governamentais na área econômica; ii) um nível de organismos reguladores relativamente dependentes, correspondendo a uma espécie de institutos públicos com alguma autonomia funcional e financeira, mas sujeitos a superintendência governamental ou a formas de tutela mais intensa; iii) e um nível qualificado como organismos reguladores independentes.

A expressão organismos ou entidades reguladoras independentes é criticada pela doutrina, e com razão, segundo nosso entendimento, posto que seria mais adequada a terminologia **organismos reguladores autônomos**, sendo estes entendidos como “pessoas coletivas de direito público de tipo institucional com autonomia reforçada em relação ao governo e à administração pública direta e com independência em relação às entidades reguladas”.¹⁹

As autoridades reguladoras autônomas (ou independentes) podem exercer três tipos de poderes públicos: i) poder normativo, e em certos casos funções quase legislativas; ii) poder executivo; e iii) poder *parajudicial*. Esses poderes são exercidos nas esferas de atuação de cada uma das autoridades autônomas.

Essas esferas de atuação correspondem: i) à aprovação de regulamentos; ii) à supervisão, que compreende poderes de investigação, inspeção e ordens ou recomendações para a prática de determinados atos ou comportamentos, podendo ainda desencadear processos judiciais; e iii) à aplicação de sanções.²⁰

3.1 A Regulação em Portugal

Portugal editou a Lei n.º 67, de 28 de agosto de 2013, denominada Lei-Quadro das Autoridades Reguladoras (LQAR), com o objetivo de regular a atividade econômica dos setores privado, público e cooperativo.

A lei não diferencia, como deveria, a regulação econômica e a supervisão econômica, o que não passou despercebido na doutrina.²¹

17 PAZ FERREIRA, Eduardo; MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral, p.27.

18 Idem, p.28.

19 PAZ FERREIRA, Eduardo; MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral, p.28. MOREIRA, VITAL. Auto Regulação Profissional e Administração Pública. p. 47 e ss.

20 PAZ FERREIRA, Eduardo; MORAIS, Luís Silva. A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral. In Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo? Lisboa:Almedina, p.31-32.

21 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às

A LQAR foi fruto do Memorando de Entendimento de 2011, celebrado com a Comissão Europeia, o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional, que previa a elaboração de um estudo sobre as autoridades reguladoras, visando assegurar-lhes total independência e recursos próprios, além de uma estruturação baseada nas melhores práticas existentes ou conhecidas.

Esse modelo de regulação econômica independente, ou autônoma, é influência do modelo norte-americano, que acabou sendo introduzido nos Estados-membros da União Europeia, por influência direta da própria União, logo após a sequência de privatizações e liberalização de vários setores econômicos, como antes já aduzido.

Ocorre que a expressão **autoridades reguladoras independentes** não está totalmente correta, porque existe e é importante a dimensão de *accountability* e de prestação de contas (ou de esclarecimentos) dessas autoridades de regulação perante órgãos políticos democraticamente eleitos. Essa discussão existe até mesmo nos países de ordenamentos anglo-saxônicos, que originaram o modelo de autoridades reguladoras.²²

A LQAR estabelece requisitos de atuação das Autoridades Reguladoras Autônomas. O primeiro requisito é a **autonomia reforçada**, o que implica em autonomia administrativa, financeira e de gestão, independência orgânica, funcional e técnica, recursos humanos, patrimônio próprio e poderes de regulamentação, supervisão (fiscalização) e sancionatórios (art. 3º). O art. 45º, nº 1, afasta a sujeição das Autoridades Reguladoras à superintendência ou tutela governamental, embora permita alguns poderes de intervenção governamental (nº 3 a nº 8 do art. 45º). A permissão de alguns poderes de intervenção retira a plena autonomia de tais entidades reguladoras. O segundo requisito é que a gestão financeira e patrimonial seja autônoma como a empresarial, aplicando-se supletivamente o regime jurídico das entidades públicas empresariais (art. 4º, nº 2). No entanto, essa autonomia é limitada ou condicionada conforme o perfil financeiro e patrimonial, que pode ser diferenciado (art. 33º e seguintes). O terceiro requisito diz respeito às condições para a criação das Autoridades Reguladoras, e também sua extinção, fusão ou cisão (art. 6º a art. 8º).

As entidades somente podem ser criadas se houver necessidade e interesse público, e ainda necessidade de independência para a prossecução das atribuições em causa, e especialmente se houver condições de assegurar autonomia financeira de autossuficiência (art. 6º, nº 3). Todos os requisitos serão identificados em Estudo Prévio, exigência que precede a criação das Autoridades Reguladoras por ato legislativo, o mesmo sendo exigido para sua extinção, fusão ou cisão.

A Lei não contém parâmetros específicos para fusões, reestruturações ou redistribuição de funções mais complexas, mas deveria contemplar, porque o contexto Europeu de fusões e reestruturações já tem precedentes, como os casos ocorridos na Espanha e na Holanda.²³

Quando da edição da LQAR, a doutrina²⁴ identificou em Portugal, analisando toda a legislação aplicável às Autoridades Reguladoras, que algumas gozavam de autonomia orçamental plena, aproximando-se das entidades públicas empresariais; algumas gozavam de autonomia orçamental mais limitada; e outras entidades apresentavam autonomia orçamental muito reduzida.

Uma das críticas mais severas à LQAR está na previsão de poderes governamentais de intervenção, que podem comprometer a almejada autonomia reforçada. Tais intervenções decorrem da necessidade de aprovação prévia, pelo Governo, de orçamento, planos plurianuais, balanço

especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014, p. 99-137.

22 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014, p. 103.

23 Idem, p. 107, e ainda, *Annual Report on Competition Policy Developments in the Netherlands – 2012, October, 2013*.

24 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014.

e contas dos reguladores (art. 45º, nº 4); e de aprovação prévia de outros atos com incidência financeira, mesmo que remeta para os estatutos da entidade (art. 45º, nº 5).

Também será limitativo da autonomia das entidades o condicionamento da margem de apreciação para a realização de inspeções ou auditorias às circunstâncias que indiquem perturbações no respectivo setor de atividades (art. 42, nº 1).

Existem setores da economia, como o financeiro, que exigem a realização periódica e constante de inspeções, mesmo sem qualquer indício prévio de perturbações no setor, sendo essa supervisão prévia a mais eficiente. E a intervenção do governo nos processos de regulamentação das autoridades de regulação também não se justifica (art. 41º, nº 1 e nº 2).

Existem casos em que a regulação *stricto sensu* coexiste com uma dimensão predominante de tarefas específicas de **supervisão econômica**, exigindo grau reforçado de autonomia funcional da autoridade. Essas autoridades não podem ter seu poder de regulamentação condicionado a intervenções do Governo, assim como devem ter liberdade para realizar inspeções, mas a LQAR prevê o contrário, como já explicitado anteriormente.²⁵ É o caso do setor financeiro, no qual a dimensão de supervisão é fundamental para evitar problemas ou riscos sistêmicos.

Na LQAR, o Banco de Portugal foi excluído da intervenção do Governo, mas a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) foram mantidos.

Por outro lado, o Conselho Nacional de Supervisores Financeiros (CNSF), criado pelo Decreto-Lei nº 228, de 2000, alterado em 2013 pelo Decreto-Lei nº 143, com sua regulamentação específica, ao contrário da LQAR, tem garantido um exercício adequado e reforçado de atividades de supervisão macroprudencial, dirigidas ao controle do risco sistêmico, situação que, após a crise financeira internacional de 2007/2009, exigiu da União Europeia uma reestruturação da arquitetura de regulação e supervisão financeira, para evitar que novas crises possam surgir ou prejudicar os Estados-membros, os investidores e os depositantes das instituições financeiras.

A regulação e a supervisão de instituições financeiras possuem duas dimensões: a prudencial e a de controle da conduta de mercado dessas instituições. Enquanto a dimensão prudencial visa ao controle e a verificação permanentes de indicadores de equilíbrio financeiro e a identificação de riscos de gestão, a dimensão de controle da conduta do mercado é indispensável para analisar o funcionamento do setor financeiro como um todo, porque está sujeito a características únicas de interligação sistêmica.²⁶

4 A Supervisão Financeira na União Europeia e em Portugal

O conceito de supervisão é, não raras vezes, utilizado como sendo o mesmo de regulação, no entanto são realidades diferentes, que podem ser conceituadas separadamente.

A regulação ou regulamentação corresponde ao enquadramento normativo da atividade das instituições e do funcionamento dos mercados.

A supervisão corresponde aos poderes atribuídos às autoridades competentes com vista à verificação tanto do cumprimento das normas prudenciais e de conduta – máxime as referentes à

25 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014, p. 112.

26 LASTRA, Rosa; GARICANO, Luís. “Towards a New Architecture for Financial Stability; Seven Principles”, in COTTIER, Thomas, JACKSON, John H e LASTRA, Rosa M. (ed), *Internacional Law in Financial Regulation and Monetary Affairs*, Oxford University Press, p. 72 e ss.

proteção dos consumidores –, que vinculam aquelas autoridades, quanto da observância de padrões (*standards*) e boas práticas aplicáveis.²⁷

A supervisão pode ser exercida quando já estão identificados problemas ou riscos de sua ocorrência, ou pode se antecipar a esses riscos e acontecer sempre que a autoridade julgar necessário. A supervisão prudencial (que se antecipa aos fatos ou riscos) não é exercida necessariamente com base em regras jurídicas, mas sim com vistas a preservar a liquidez e a solvabilidade das instituições, visando manter a estabilidade individual e sistêmica.

Opera-se, no que se refere à atividade bancária, em recepção de depósitos, concessão de empréstimos, operações e serviços financeiros em geral, investimentos, comercialização de seguros, intermediação nos mercados financeiros, nos compromissos assumidos e na prestação de garantias.²⁸

As deficiências da Regulação e Supervisão Financeira na União Europeia foram investigadas por autoridades e técnicos altamente especializados, resultando no Relatório Larosière, publicado em 2009, um ano após a crise financeira atingir a Europa.

O Relatório propôs ampla reforma europeia, com uma Regulação Financeira de base supranacional, mantendo, no entanto, parcela essencial da Supervisão Financeira na esfera nacional, com coordenação europeia e exigências acrescidas quanto ao Estatuto dos Supervisores nacionais.

De início, foram implementadas na União Europeia, a partir da orientação do Relatório Larosière, duas grandes alterações: a criação do Comitê Europeu do Risco Sistêmico (CERS) e o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (SESF).

A atividade bancária está sujeita a diversos riscos, ligados ao crédito, ao mercado, ao câmbio e ao endividamento externo.

Os riscos de (in)solvabilidade das entidades devedoras derivam do problema da concentração do crédito em clientes individualizados, o que exige análise constante da situação financeira do cliente para mensuração do risco.

Os riscos de mercado decorrem da diversificação de atividade financeira, realização de intermediações, transações em valores mobiliários por conta própria, sujeição às variações de valor dos ativos determinadas pelo jogo dos agentes que operam no mercado.

Os riscos de câmbio, por sua vez, são uma consequência da internacionalização da atividade, sujeitando-a à influência do valor da moeda na (des)valorização dos ativos de que as instituições financeiras sejam titulares. E os riscos de posição derivam da estrutura da carteira de títulos e das relações de dependência associadas às participações em outras entidades.²⁹

O risco sistêmico pode ocorrer quando a estabilidade do sistema financeiro, em geral, sofrer algum abalo. Vários fatores podem desestabilizar o sistema financeiro, tais como a falta de garantias de solvabilidade e liquidez de uma instituição, a falta de confiança por parte dos depositantes em determinada instituição, a possibilidade dessa falta de confiança em uma instituição afetar outras instituições gerando um “efeito dominó”, e os riscos de informação suscetíveis de abalar a confiança dos depositantes e a estabilidade sistêmica. Até mesmo o efeito psicológico do comportamento dos depositantes pode gerar uma situação de crise na instituição bancária, transformando-se em um risco sistêmico.

Uma crise no setor financeiro pode desencadear sérias consequências, devido às ligações que se estabelecem entre as diversas instituições, financeiras ou não. Existem empresas dependentes dos bancos que neles concentram seus depósitos e se financiam. Se o banco falir sem que possa restituir os depósitos às empresas, elas também podem falir, em “efeito dominó”.

27 PINA, Carlos Costa. *Instituições e Mercados Financeiros*. Coimbra: Almedina, 2005, p. 142.

28 Idem, p. 143.

29 PINA, Carlos Costa. *Instituições e Mercados Financeiros*. Coimbra: Almedina, 2005, p. 144.

O Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (SESF) foi criado no final de 2010 com o intuito de sanar uma das falhas identificadas no Relatório Larosière, qual seja, a falta de harmonização da supervisão na União Europeia, de uma fiscalização única, interligada entre os supervisores de todos os Estados-membros. Concebido em rede, é constituído pelos supervisores financeiros nacionais e pelas três novas Autoridades Europeias de Supervisão, que formam um comité conjunto.

As autoridades nacionais de supervisão não perderam sua competência, ao contrário, mantêm-na no âmbito dos Estados-membros a que estão vinculadas, realizando a supervisão diária, ou corriqueira.

As novas Autoridades Europeias de Supervisão assumem as funções dos atuais Comitês de Supervisores e recebem responsabilidades adicionais, como funções consultivas e de aconselhamento, podendo emitir orientações e recomendações para implantação de práticas mais consistentes, efetivas e eficientes dentro do Sistema Europeu de Supervisores Financeiros, para garantir uma aplicação uniforme dos normativos de regulação financeira na União Europeia. Tem papel importante no funcionamento dos Colégios de Supervisores Nacionais, monitorizando seu funcionamento e assegurando que se obtenha dos supervisores toda a informação necessária. Tem competência para realizar verdadeiros procedimentos de mediação (*lato sensu*) entre supervisores, a seu pedido ou por sua iniciativa. Fazem parte das Autoridades Europeias: i) Autoridade Bancária Europeia (EBA); ii) Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (Esma); e iii) Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (Eiopa). Não foram concebidas para serem meras Agências Europeias, mas para exercerem funções mais amplas, intergovernamentais (porque os membros dos Conselhos dos Supervisores Nacionais fazem parte dos Conselhos de Supervisores destas Autoridades Europeias) e supranacionais (quanto ao seu financiamento, escrutínio e poderes).³⁰

As Autoridades Europeias referidas possuem independência reforçada e imparcialidade, atributos que alcançam também as autoridades de supervisão financeira nacionais.³¹

4.1 A Supervisão em Portugal

Portugal, como os demais Estados-membros da União Europeia, está implementando um estatuto de autonomia reforçada (ou independente) das autoridades nacionais de supervisão financeira, previsto em várias diretivas setoriais, que alcançam os vários sub-setores do Sistema Financeiro (banca, seguros, fundos de pensões e mercado de capitais).

A transição para o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros melhorou muito a autonomia reforçada dos supervisores nacionais, especialmente nos subsetores segurador e de fundos de pensão, ligados ao Eiopa, e de mercados de capitais, ligados a ESMA, depois da edição dos Regulamentos União Europeia nº 1.094 e nº 1.095, ambos de 2010. O supervisor bancário (Banco de Portugal), integrado no Sistema Europeu de Bancos Centrais, e por exercer cumulativamente outras funções, no plano monetário especialmente, já tinha maior autonomia.

Para que o Sistema Europeu de Supervisores Financeiros funcione, é preciso comunicabilidade das exigências de autonomia reforçada, ou seja, é preciso maior independência dessas autoridades, para manter a coerência de todo o Sistema Europeu.

³⁰ MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº 17, jan-março de 2014, p. 124.

³¹ A LQAR de Portugal não está totalmente em sintonia com esses atributos, posto que aquela legislação é aplicável à generalidade das autoridades de regulação económica, e contém diversas limitações à autonomia dessas autoridades, que, em princípio, deveriam ter autonomia reforçada ou independência. Concordamos com a doutrina que defende que a LQAR precisa de uma revisão e de adequações, porque a redução da autonomia pode gerar sérias consequências na atuação dos agentes públicos de supervisão, que estarão limitados nas suas decisões.

Assim, não será possível a sujeição das autoridades de supervisão dos subsectores segurador e de fundos de pensão (ISP) e de mercado de capitais (CMVM) às limitações de autonomia previstas na LQAR, que, não sendo uma lei de valor reforçado, pode ser interpretada para não produzir consequências normativas de fato àquelas autoridades, sujeitas ao ordenamento da União Europeia, que, por sua vez, confere-lhes total autonomia. As leis portuguesas não podem contrariar as normas da União Europeia, em razão do princípio da coerência.³²

Embora a legislação portuguesa, em muitos pontos, esteja perfeitamente de acordo com a legislação da União Europeia, como no caso do modelo tripartido (setorial), em outros pontos está em conflito. Um dos pontos de conflito está na criação do CNSF e na criação pela União Europeia de um controle de risco sistêmico no setor financeiro por meio da supervisão macroprudencial, que deve conviver com o pilar tradicional da supervisão microprudencial.

O pilar de supervisão macroprudencial determinou uma alteração no regime do CNSF, introduzida pelo Decreto-Lei nº 143, de 18 de outubro de 2013, que prevê um reforço da coordenação das três autoridades setoriais de supervisão financeira, com ampliação das funções do CNSF, especialmente nas funções consultivas com o Banco de Portugal, reconhecido como “autoridade macroprudencial nacional” pelo Decreto-Lei nº 228, de 2000, art. 2º, nº 1, alterado pelo Decreto-Lei nº 143, de 2013.

Além da função consultiva, o CNSF também recebeu funções reforçadas de coordenação dos supervisores financeiros nacionais, o que envolve reforço dos mecanismos de **troca de informações entre as autoridades de supervisão**. E envolve também outras articulações funcionais para **análise e avaliação adequadas e atempadas dos riscos e das independências do sistema financeiro** (conforme o Decreto-Lei nº 228, de 2000, alterado pelo Decreto-Lei nº 143, de 2013).

Os supervisores financeiros necessitam da autonomia reforçada porque a supervisão macroprudencial envolve a divulgação de alertas (ou não) acerca dos riscos financeiros que possam gerar risco sistêmico, ponderando ao mesmo tempo efeitos diversos, de curto prazo, de desestabilização do setor financeiro e da própria economia em geral, que possam advir desse tipo de alerta. Por outro lado, poderá ocorrer também pressão para que tais alertas, mesmo quando necessários e recomendados, não sejam divulgados.³³

O Banco de Portugal teve sua Lei Orgânica alterada (DL nº 142, de 2013) para lhe atribuir novas responsabilidades, nos termos da Recomendação do Comitê Europeu de Risco Sistêmico – CERS/2011/3 –, em razão do mandato macroprudencial para as autoridades nacionais de supervisão financeira, que exige um regime de autonomia reforçada, ou maior independência na supervisão, inclusive quanto ao ISP e à CMVM, além do CNSF.

Como se vê, a supervisão financeira desde 2000, com essa nova configuração, inclusive no plano macroprudencial, não se confunde com a regulação econômica em sentido estrito.

5 A União Bancária Europeia e o Mecanismo Único de Supervisão

A União Bancária é um sistema de Supervisão e Resolução bancária ao nível da União Europeia que funciona com base em regras comuns. Seus objetivos são: i) garantir que os bancos tenham capacidade de resistir a eventuais futuras crises financeiras; ii) evitar situações em que o dinheiro dos contribuintes seja utilizado para salvar bancos em situação de insolvência;

32 MORAIS, Luís Silva. Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira. In Revista de Concorrência e Regulação, ano V, nº17, jan-março de 2014, p.127-128.

33 Idem, p. 130.

iii) reduzir a fragmentação do mercado harmonizando as regras do setor financeiro; iv) reforçar a estabilidade financeira na área do euro e na União Europeia em geral. Foi concebida com três pilares fundamentais: o Mecanismo Único de Supervisão, o Mecanismo Único de Resolução e o Sistema Comum de Garantia de Depósitos.

O Mecanismo Único de Supervisão foi implementado a partir de 4 de novembro de 2014, com o objetivo de garantir a supervisão reforçada, a segurança e a solidez do sistema bancário europeu e promover a integração e a estabilidade financeira na Europa. É um órgão supranacional de supervisão dos bancos. Seu objetivo é a supervisão prudencial das instituições de crédito na área do euro e nos Estados-membros da União Europeia que não pertencem à área do euro, e que escolheram aderir ao mecanismo. Suas atribuições são: i) supervisionar o cumprimento dos requisitos prudenciais por parte das instituições de crédito; ii) identificar fragilidades em sua fase inicial; iii) garantir que medidas sejam tomadas para corrigir as fragilidades detectadas, de forma a evitar que a situação se transforme em uma ameaça à estabilidade financeira global. É composto pelo Banco Central Europeu (BCE) e pelas autoridades nacionais competentes dos Estados-membros da área do euro, que atuam em cooperação – no caso de Portugal, o Banco de Portugal.

O BCE supervisiona diretamente as instituições de crédito significativas, ou que podem gerar risco sistêmico, e as autoridades nacionais competentes supervisionam as restantes instituições de crédito, com a colaboração do BCE. No entanto, o BCE tem competência para assumir, a qualquer momento, a supervisão de instituições de crédito menos significativas, se entender necessário.

O Mecanismo Único de Resolução dos Bancos permitirá a resolução de instituições sem afetar a estabilidade sistêmica e a situação financeira dos países onde estas operam. É um sistema da União Europeia para a resolução de instituições financeiras não viáveis, com custos mínimos para os contribuintes e para a economia real.

O Sistema Comum de Garantia de Depósitos contribuirá para minimizar a probabilidade de ocorrerem fenômenos como a corrida aos depósitos, que, numa situação de contágio, condicionariam rapidamente a liquidez do sistema bancário.

Os três pilares da União Bancária têm como pressuposto a existência de um conjunto único de regras prudenciais (*single rulebook*), que poderá ser flexibilizado por motivos de política macroprudencial, sujeito a coordenação ao nível da União Europeia.³⁴

6 A União Bancária Europeia e as medidas para prevenir ou regular novas crises financeiras

A criação do Sistema Europeu de Garantia de Depósitos (SEGD) veio reforçar a União Bancária, consolidar a proteção dos depositantes, promover a estabilidade financeira e reduzir ainda mais o vínculo entre os bancos e as respectivas entidades soberanas.³⁵

Em novembro de 2015, foi apresentada uma proposta legislativa da Comissão para assegurar a garantia dos depósitos dos cidadãos na área do euro. A proposta foi acompanhada de uma comunicação em que se definem outras medidas para continuar a reduzir os riscos que podem afetar o sistema bancário, a implementar em paralelo com os trabalhos relativos à proposta relativa ao SEGD.

34 Disponível em: <<http://www.bportugal.pt/pt-PT/Supervisao/mecanismounicosupervisao/Paginas/default.aspx>>, acesso em: 22 fev. 2016; e <<http://www.consilium.europa.eu/pt/policies/banking-union/single-supervisory-mechanism/>>.

35 Em Portugal, ver: <<https://www.bportugal.pt/legislacao/lei-no-23-a2015-de-26-de-marco>>.

O principal objetivo é enfraquecer o vínculo entre os bancos e as entidades soberanas, e pôr em prática as regras acordadas, segundo as quais os contribuintes não devem ser os primeiros a pagar pelos bancos em dificuldades. O sistema será implantado ao longo de sete anos e em três fases.

A primeira fase consistirá em um resseguro dos Sistemas de Garantia de Depósitos (SGD) nacionais participantes em um primeiro período de três anos. A segunda fase consistirá num sistema de cosseguro para os SGD nacionais participantes em um segundo período de quatro anos. Na fase final, o que se pretende é ter um seguro integral para os SGD nacionais participantes numa base permanente, ou seja, um Sistema Europeu de Garantia de Depósitos de pleno direito, que está previsto para 2024.

O sistema inclui uma série de salvaguardas sólidas contra o “risco moral” e a utilização inadequada, a fim de incentivar os sistemas nacionais a gerir os seus riscos potenciais de forma prudente. Os sistemas nacionais apenas terão acesso ao SEGD se adequarem suas legislações com a legislação da União Europeia, porque será esta legislação que regerá o sistema.

Os depositantes individuais continuarão a se beneficiar do mesmo nível de proteção (100 000 EUR). O sistema será globalmente neutro em termos de custos para o setor bancário: as contribuições dos bancos para o SEGD podem ser deduzidas às respectivas contribuições nacionais para os sistemas de garantia de depósitos. Será ponderado pelo risco.

Os bancos aos quais estiverem associados maiores riscos pagarão contribuições mais elevadas do que os bancos mais seguros, sendo este princípio aplicado com maior intensidade à medida que o SEGD for gradualmente introduzido. Os ajustamentos pelo risco serão aplicados desde o início. O sistema será acompanhado de salvaguardas rigorosas, tais como: garantia apenas para os SGD nacionais que estiverem totalmente conformes com as normas da União Europeia; divulgação de medidas para a redução dos riscos; identificação das posições em risco dos bancos sobre entidades soberanas individuais; e reconhecimento das diversidades existentes.

O sistema será obrigatório para os Estados-membros da área do euro cujos bancos se encontram atualmente abrangidos pelo Mecanismo Único de Supervisão, mas também será aberto a outros Estados-membros da União Europeia que pretendam aderir à União Bancária.³⁶

O Resseguro será a primeira fase das três etapas na evolução para o SEGD. A proposta da Comissão começa com uma abordagem de tipo resseguro que durará três anos, até 2020. Nessa fase, os SGD nacionais apenas poderão aceder aos fundos do SEGD depois de terem esgotado todos os seus próprios recursos. Além disso e como em todas as outras fases, somente poderão aceder aos fundos se estiverem em conformidade com a Diretiva Sistemas de Garantia de Depósitos.

Os fundos do SEGD constituirão um suplemento de fundos para os sistemas nacionais, mas apenas até um certo nível. Existirão salvaguardas para assegurar que os sistemas nacionais apenas possam aceder ao SEGD quando tal se justifique, e para fazer face ao eventual risco moral. Concretamente, os fundos do SEGD só estarão disponíveis se o Estado-membro em causa tiver aplicado na íntegra as regras pertinentes da Diretiva SGD. Todas as utilizações dos fundos do SEGD serão controladas. Caso se constate que um sistema nacional recebeu indevidamente fundos do SEGD, esses fundos terão de ser integralmente reembolsados.

O que se pretende com a primeira fase de resseguro é o enfraquecimento do vínculo entre os bancos e as respectivas entidades soberanas. Mas isso não é suficiente para proporcionar aos sistemas nacionais uma garantia em que possam apoiar-se e assegurar que todos os pequenos depósitos na União Bancária beneficiam do mesmo nível de proteção. É por esse motivo que é necessária uma segunda etapa, que será o cosseguro.

³⁶ In *European Commission/Banking and Finance*. Disponível em: <http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index_en.htm#151124>. 2015/11/24. Consultar MEMO/15/6153>.

Após três anos como sistema de resseguro, o SEGD tornar-se-á, em 2020, um sistema progressivamente mutualista (cosseguro), ainda sujeito a limites e salvaguardas adequados contra possíveis abusos.

A diferença fundamental nessa fase é que os sistemas nacionais não serão obrigados a esgotar os seus próprios fundos antes de acederem aos fundos do SEGD. O SEGD estaria disponível para contribuir com uma parte dos custos a partir do momento em que fosse necessário reembolsar os depositantes de um banco, o que introduz um grau mais elevado de partilha de riscos entre os sistemas nacionais, através do SEGD. O contributo relativo do SEGD terá início a um nível relativamente baixo (20%) e aumentará ao longo de um período de quatro anos.

A terceira fase será de garantia integral, na qual haverá o aumento gradativo da parcela de risco assumida pelo SEGD para 100%.

O SEGD garantirá integralmente os SGD nacionais a partir de 2024, ano em que estarão plenamente em vigor o Fundo Único de Resolução e as disposições da atual Diretiva SGD.

O Fundo Europeu de Garantia de Depósitos será criado desde o início e será diretamente financiado por contribuições dos bancos, ajustadas pelo risco. A gestão do Fundo Europeu de Garantia de Depósitos será confiada ao atual Conselho Único de Resolução.

As medidas de redução do risco não se restringirão a criação e implementação do SEGD. A Comissão irá prosseguir com um pacote completo de medidas legislativas destinadas a reduzir os riscos e assegurar condições concorrenciais equitativas na União Bancária, com os seguintes objetivos, não exaustivos: i) reduzir as opções e os poderes discricionários nacionais na aplicação das regras prudenciais, de modo que o Mecanismo Único de Supervisão possa operar o mais eficazmente possível; ii) harmonizar os SGD nacionais; iii) legislar com vistas a implementar os restantes elementos do quadro regulamentar aplicável aos bancos acordado a nível internacional, nomeadamente para limitar a alavancagem dos bancos, garantir um financiamento estável dos bancos e melhorar a comparabilidade dos ativos ponderados pelo risco, bem como permitir a aplicação, até 2019, das recomendações do Conselho de Estabilidade Financeira sobre a capacidade total de absorção de perdas para os bancos, de modo a disponibilizar aos bancos em dificuldades os recursos adequados sem fazer apelo aos contribuintes; iv) aplicar as regras atuais, de modo a reduzir ao mínimo a utilização de fundos públicos para manter a solvabilidade e resiliência do setor bancário; v) conseguir maior convergência das leis em matéria de insolvência, como previsto no Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais; vi) lançar iniciativas no que diz respeito ao tratamento prudencial da exposição dos bancos ao risco soberano, como, por exemplo, limitar as posições em risco dos bancos sobre uma mesma entidade soberana com vistas a assegurar a diversificação dos riscos.³⁷

Considerações finais

A crise financeira de 2008 afetou as instituições bancárias do mundo, atingindo especialmente os Estados Unidos, onde tudo começou, e também os países Europeus, porque ou não havia regulação suficiente ou onde havia não funcionou a contento.

Os bancos centrais, as normas de regulação e os supervisores financeiros não conseguiram detectar a tempo os problemas e as atividades desenvolvidas com os derivativos que não tinham

³⁷ Disponível em: *European Commission/Banking and Finance*, <http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index_en.htm#151124>, 2015/11/24. Consultar MEMO/15/6153.

lastro suficiente para dar segurança ao Sistema Financeiro. A crise foi sistêmica porque atualmente todas as instituições financeiras do mundo estão conectadas e realizando operações comuns ou assemelhadas.

As agências de *rating* ou foram coniventes e cooptadas ou não perceberam que a crise já estava instalada. Quem financiava tais agências eram os próprios bancos.

Empresas seguradoras chegaram a garantir que os derivativos que originaram a crise eram seguros e firmaram contratos para conferir legitimidade aos negócios. Tais derivativos foram emitidos várias vezes sobre a mesma hipoteca, a qual nem poderia ter sido concedida, porque os tomadores dos empréstimos não tinham condições para sua contratação.

Tudo isso ocorreu porque os economistas pregavam e defendiam que o mercado conseguia se organizar e se autocontrolar, o que não se mostrou verdadeiro.

Por outro lado, não somente a gestão dos bancos envolvidos e afetados era temerária na ocasião, como também a contabilidade não era confiável, o que induziu em erro os supervisores mais sérios. A ausência de regras únicas de contabilização dos produtos criados pelos bancos, como o caso dos títulos emitidos a partir das hipotecas, prejudicou a transparência para os investidores.

Para evitar que a crise sistêmica afetasse em cadeia todo o Sistema Financeiro Bancário e de Seguros, os governos socorreram os bancos e as seguradoras, contrariando a máxima do autocontrole e do capitalismo, porque muitas instituições financeiras foram salvas da falência e seus CEOs bem remunerados, enquanto os depositantes e investidores perderam seus recursos.

A União Europeia, logo que percebeu a crise e sua gravidade, providenciou estudos que resultaram no Relatório Larosière, apontando os motivos, as falhas e as sugestões de alterações na regulação e na supervisão.

Reforçada a regulação, a supervisão tornou-se integrada entre os países da União Europeia, e assim os supervisores atuam em países diversos de sua origem, garantindo autonomia. A contabilidade das instituições financeiras foi reforçada na sua normatização e quanto à segurança dos dados. Foi criado o Fundo Europeu de Garantia de Depósitos, ainda em desenvolvimento, para garantir os depositantes e investidores, financiado pelos próprios bancos, de acordo com o risco que representam. Foi criado também o Mecanismo Único de Resolução dos Bancos.

Todas essas medidas e outras mais que foram detalhadas neste estudo visam conferir maior segurança ao Sistema Financeiro e evitar o risco sistêmico que prejudica as pessoas que confiam seus recursos às instituições financeiras, e prejudica os governos que, tendo que socorrê-los, deixam de investir em serviços públicos aos cidadãos.

Tais medidas são necessárias também no Brasil, que, inserido no Sistema Bancário Mundial, está sujeito aos riscos que afetaram os EUA e a Europa, pois crises como a de 2008 podem voltar a ocorrer, apesar dos ajustes já realizados, ante o dinamismo do mercado financeiro e a impossibilidade de evitar que gestões temerárias continuem ocorrendo.

No Brasil também precisamos de reforço na regulação e na supervisão financeira, porque nosso país é continental, e uma crise pode nos afetar profundamente.

Referências

- ADELET MCGOWAN, Muge. **Overcoming the Banking Crisis in Ireland**, OECD Economics Department Working Paper, n. 907, 2011.
- ARNSPERGER, Christian; PARIJS, Philippe Van. *Ética Económica e Social*. Tradução de António Joaquim Esteves e Conceição Soares. Paris: Éditions La Découverte & Syros. 2003. Porto: Edições Afrontamento, 2004.
- CANOTILHO, José Joaquim Gomes; MOREIRA, Vital. **Constituição da República Portuguesa anotada**. 3. ed. Coimbra: Editora Coimbra, 1993.
- CHANG, Ha-Joon. *Economia: Guia do Utilizador*. Tradução Luís Santos. **Revisão científica Mário Centeno e Álvaro Novo**. Lisboa: Clube do Autor, 2014.
- CONTI, José Maurício. **Levando o Direito Financeiro a sério**. “O Direito Financeiro precisa ser levado a sério. E 2015 começou mal”. São Paulo: Blucher, 2016.
- CORDEIRO, António Manuel da Rocha Menezes. **Manual de Direito Bancário**. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2001.
- FARHI, Maryse. *Crise Financeira e Reformas da Supervisão e Regulação*. In **Textos para Discussão IPEA** n. 1581. Brasília: 2011.
- FRANCO, António Luciano Pacheco de Sousa. **Finanças Públicas e Direito Financeiro**. vol. I, 4. ed., 7. reimp. Coimbra: Almedina.
- HONOHAN, Patrick. **Resolving Ireland’s Banking Crisis**. Trinity College Dublin and CEPR, The Economic and Social Review. vol.40, n. 2, pp. 207-231, 2009.
- LASTRA, Rosa; GARICANO, Luís. **Towards a New Architecture for Financial Stability; Seven Principles**, in COTTIER, Thomas; JACKSON, John H; LASTRA, Rosa M. (ed), *Internacional Law in Financial Regulation and Monetary Affairs*, Oxford University Press.
- LIMA, Cláudia Raphaela Cova de. **A crise bancária Irlandesa de 2008/2001**. Dissertação de Mestrado apresentada na Escola de Economia da Fundação Getúlio Vargas. Orientador: Fernando de Holanda Barbosa. Rio de Janeiro, 2012.
- MORAIS, Luís Silva. *Lei Quadro das Autoridades Reguladoras – Algumas questões essenciais e justificação do perímetro do regime face às especificidades da supervisão financeira*. In **Revista de Concorrência e Regulação**, ano V, nº17, jan-março de 2014.
- MOREIRA, Vital. **Auto Regulação Profissional e Administração Pública**.
- PAZ FERREIRA, Eduardo; MORAIS, Luís Silva. *A Regulação Sectorial da Economia – Introdução e Perspectiva Geral*. In **Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novo Modelo?** Lisboa: Almedina.
- PINA, Carlos Costa. **Instituições e Mercados Financeiros**. Coimbra: Almedina, 2005.
- REGLING, Klaus; WATSON, Max. **A Preliminary Report on the Sources of Ireland’s Banking Crisis**. Dublin: Government Publications Office. 2010.
- VERSIGNASSI, Alexandre. **CRASH: Uma breve história da economia – Da Grécia antiga ao século XXI**. 2. ed. São Paulo: LEYA, 2015.