



**BANCO CENTRAL DO BRASIL**

# Trabalhos para Discussão



**Política Monetária e Supervisão do Sistema Financeiro Nacional  
no Banco Central do Brasil**

*Eduardo Lundberg*  
Julho/2000

ISSN 1518-3548

CGC 00.038.166/0001-05

Trabalhos para Discussão	Brasília	n. 2	Set	2000	P. 1 – 27
--------------------------	----------	------	-----	------	-----------

# Trabalhos para Discussão

Editado por:

**Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep)**

(e-mail: [conep.depep@bcb.gov.br](mailto:conep.depep@bcb.gov.br))

Reprodução permitida somente se a fonte for citada como: Trabalhos para Discussão nº 2.

**Controle Geral de Assinaturas:**

Banco Central do Brasil  
Demap/Disud/Subip  
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 2º subsolo  
70074-900 - Brasília (DF)  
Telefone (61) 414-1392  
Fax (61) 414-3165

Tiragem: 450 exemplares

As opiniões expressas neste trabalho são exclusivamente do(s) autor(es) e não refletem a visão do Banco Central do Brasil.

Ainda que este artigo represente trabalho preliminar, citação da fonte é requerida mesmo quando reproduzido parcialmente.

**Central de Informações do Banco Central do Brasil**

Endereço: Secre/Surel/Dinfo  
Edifício-Sede, 2º subsolo  
SBS - Quadra 3, Zona Central  
70074-900 - Brasília (DF)  
Telefones: (61) 414 (...) 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406  
DDG: 0800 992345  
Fax: (61) 321 9453  
Internet: <http://www.bcb.gov.br>  
E-mail: [cap.secre@bcb.gov.br](mailto:cap.secre@bcb.gov.br)  
[dinfo.secre@bcb.gov.br](mailto:dinfo.secre@bcb.gov.br)

## POLÍTICA MONETÁRIA E SUPERVISÃO DO SFN NO BANCO CENTRAL

Eduardo Lundberg<sup>1</sup>

*No nosso caso, a agitação em torno da separação das funções de fiscalização bancária do Banco Central tem um grande ingrediente de oportunismo político e pouca reflexão sobre os temas envolvidos.*  
(GUSTAVO H.B. FRANCO, O Banco Central e a supervisão bancária, Jornal do Brasil, 16.05.99, pp. 16)

### I - Introdução

O Banco Central do Brasil (BCB) desempenha um papel importante no sistema financeiro nacional (SFN). É o órgão responsável pela execução das políticas monetária e cambial do País, bem como pela regulação e fiscalização do SFN. O primeiro conjunto de atribuições é o de um banco central clássico, objetivando a estabilidade interna e externa da moeda. Já as funções de órgão supervisor, nem sempre a cargo do banco central em outros países, objetivam manter a estabilidade e solvência do sistema financeiro. Este texto procura analisar, à luz da experiência internacional, as vantagens e desvantagens de manter estas funções supervisoras no BCB.

Historicamente, dois conjuntos de razões justificaram a criação e existência de um banco central: as de caráter macroeconômico, ligadas à estabilidade dos preços, e as de ordem microeconômica, ligadas à estabilidade do sistema bancário e financeiro.<sup>2</sup> No contexto do padrão ouro, zelar pela saúde do sistema bancário foi a primeira função estabilizadora realizada pelos bancos centrais. Entretanto, hoje, muitos países já optaram por ter instituições distintas para tratar da moeda e da supervisão bancária.<sup>3</sup>

Muitos analistas consideram que não é função do banco central atuar enquanto supervisor dos sistemas financeiros, não obstante a atividade de prestador de última instância aos bancos. Entretanto, é evidente que manter a estabilidade monetária e do sistema bancário são objetivos complementares. Um banco central não conseguiria manter a moeda estável se o sistema financeiro que a intermedia é instável. Por isso o interesse dos bancos centrais na supervisão bancária, mesmo quando o assunto não é mais de sua competência legal. Por outro lado, como bem demonstra a experiência brasileira recente, não é plausível garantir instituições financeiras sólidas e eficientes num ambiente monetário instável.

No tocante à estrutura governamental para operar a política monetária e a supervisão dos bancos e instituições financeiras, observamos duas tendências

---

<sup>1</sup> Eduardo Luis Lundberg (economista) é do Banco Central do Brasil, ocupando as funções de Consultor no Departamento de Estudos e Pesquisas em São Paulo (DEPEP/SP). O autor agradece a colaboração, comentários e sugestões de Sérgio Mikio Koyama e Victório Yi Tson Chu, assessores do DEPEP/SP, em especial a de Sérgio Mikio Koyama, que fez as pesquisas e preparou o anexo sobre a evidência empírica internacional.

<sup>2</sup> Para uma análise da criação dos bancos centrais, vide GOODHART (1988), SMITH (1936) e LUNDBERG (1993).

<sup>3</sup> Para visualizar um painel da organização institucional de vários países, vide GOODHART & SCHOENMAKER (1995) e HAUBRICH (1996). Para um painel da América Latina, vide AGUIRRE (1997).

universais. A primeira, mais nítida, no sentido de retirar as funções supervisoras do “guardião da moeda”, como uma das decisões institucionais para fortalecer a “independência do BC”<sup>4</sup>. A segunda, que parece estar se cristalizando, é a fusão dos órgãos supervisores de bancos, mercado de capitais e de seguros numa única instituição, como forma de fortalecer a supervisão consolidada de conglomerados financeiros.<sup>5</sup>

Estas questões, no Brasil, fazem parte da discussão sobre a regulamentação do artigo 192 da Constituição Federal. Em algum momento, no futuro próximo, o Governo e o Congresso Nacional deverão negociar e aprovar uma nova lei para o SFN. Temos plena consciência de que essa reforma, em última instância, terá sempre um caráter eminentemente político. Entretanto, nos preocupa que essa decisão sobre a organização de nossas instituições possa vir a ser tomada sem um adequado debate técnico, desconsiderando os avanços e a rica experiência internacional no assunto. Para essa reforma estrutural envolvendo a política monetária e a supervisão do SFN, entendemos particularmente importante considerar duas grandes tendências universais – independência do BC e supervisão consolidada de conglomerados financeiros.

Estas tendências sinalizariam que a supervisão bancária deveria sair do BC, para dar mais força ao objetivo da instituição, visando a estabilidade de preços, enquanto as supervisões bancária, financeira, de valores mobiliários, seguros e previdência privada deveriam ser todas agregadas em um único órgão, para viabilizar uma supervisão mais eficaz dos grupos econômicos que operam em todos esses mercados.

A seguir apresentamos uma breve resenha do debate e da experiência internacional relativamente à organização institucional da política monetária e da supervisão bancária e dos sistemas financeiros. Para os objetivos pretendidos, apresentamos primeiro uma resenha com as discussões das vantagens e desvantagens associadas a manter ou não a supervisão bancária no banco central, tanto do ponto de vista da política monetária, quanto do ponto de vista da supervisão. Depois apresentaremos um indicativo das tendências internacionais quanto a reformas dos bancos centrais e respectivos sistemas de supervisão. Ao final, a título de conclusões, faremos uma avaliação de como vemos a questão para o Brasil.

---

<sup>4</sup> Para uma discussão dos principais aspectos institucionais que definem um banco central independente, vide SWINBURNE & CASTELLO-BRANCO (1991).

<sup>5</sup> A experiência mais marcante dessas duas tendências é a reforma bancária inglesa anunciada em maio de 1997, que tornou independente o Banco da Inglaterra para fins de política monetária, retirando as funções de supervisão bancária que exercia. As atividades de supervisão bancária e dos demais segmentos do sistema financeiro, inclusive seguros e previdência privada, foram fundidas num único órgão - o Financial Services Authority (FSA).

## II - Resenha da literatura

### II.1 – visão da política monetária

A “independência do banco central”<sup>6</sup> é, do ponto de vista da política monetária, um forte argumento a favor da exclusão da supervisão bancária do elenco de atribuições de uma autoridade monetária. Em maior ou menor grau, este argumento de proteção ao “guardião da moeda” vem historicamente explicando a opção política de muitos países em retirar do banco central a função de supervisão bancária, transferindo-a para outro órgão do governo.

A rigor, banco central e política monetária são conceitos do nosso século, pois até meados do século passado, a moeda era uma mercadoria de aceitação comum (ouro ou prata). O conceito de política monetária só começa a ser relevante (“fazer sentido”) depois do surgimento do papel moeda e da moeda escritural, ou seja, quando a moeda deixa de ser uma mercadoria para ser um título de crédito (papel moeda) ou um registro contábil (moeda escritural).

No início dessa transição, o que vigorava era uma “regra de conversibilidade”, o que ficou conhecido como a fase do “padrão ouro”. O banco emissor podia emitir papel moeda, o banco comercial podia aceitar depósitos à vista movimentáveis por cheques, desde que esses passivos fossem conversíveis na moeda legalmente aceita (a moeda metálica efetivamente cunhada pelo governo). Ou seja, não havia uma “política monetária”, mas sim uma lei ou “regra” que determinava o que era a moeda e o que a garantia (no caso, metal precioso).

A adoção e aceitação de moedas fiduciárias (de cunho forçado, sem lastro) não foi algo que aconteceu pacificamente e sem traumas. Os episódios hiperinflacionários ocorridos na década de 30 na Alemanha e em outros países da Europa Oriental não passaram despercebidos da opinião pública, dos governantes e dos políticos do mundo desenvolvido. Daí a “última tentativa” de manter um simulacro de “regras monetárias” no sistema de Bretton Woods, onde a moeda norte-americana mantinha uma conversibilidade ao ouro, enquanto as demais moedas mantinham-se fixadas ao dólar.

O período do pós-guerra é exatamente um período de grande progresso e transformações, inclusive com a forte influência de Lord Keynes. É quando surgem claramente duas distintas correntes de economistas no tocante ao papel da moeda na economia. Os keynesianos entendendo que a maior ou menor oferta de moeda afeta o lado real da economia, defendendo a discricionariedade na condução da política monetária, enquanto os monetaristas, entendendo que a moeda pouco afeta o lado real, como defensores de regras.

É também quando o debate em torno da independência dos bancos centrais passa à ordem do dia, agregando-se à polêmica em torno de regras ou discricionariedade para a política monetária. Com o fim da regra do padrão ouro, o que vamos escolher para colocar no lugar: uma nova regra ou a discricionariedade de um banco central independente? A verdade é que os economistas não têm uma resposta clara e inequívoca para essa

---

<sup>6</sup> O termo está consagrado na literatura econômica para designar a autonomia do banco central na execução da política monetária, como forma de defender o “guardião da moeda” de seu próprio e único acionista: o governo.

pergunta. Há evidências teóricas favoráveis a regras para a política monetária<sup>7</sup>, mas não há consenso com relação à definição de uma particular regra<sup>8</sup>. Há evidências empíricas favoráveis à independência dos bancos centrais, mas não há consenso quanto à formatação institucional dessa independência<sup>9</sup>.

Nesse contexto, o que parece prevalecer é a tendência à manutenção de uma política monetária discricionária, onde a oferta monetária é graduada ao sabor das necessidades da economia. Além disso, observa-se que as sociedades mais democráticas não parecem querer dar esse poder discricionário ao governo, preferindo delegar esse poder a um BC independente. É uma preocupação ou desconfiança alicerçadas naquilo que é consenso entre os economistas: a estabilidade monetária é uma pré-condição importante para o crescimento a longo prazo e a inflação é um imposto socialmente regressivo.

Dois aspectos principais devem ser destacados ao se colocar a questão da "independência" dos bancos centrais. Em primeiro lugar, é preciso ficar claro que a autonomia desejada dos bancos centrais é basicamente com relação à política monetária. Segundo, tal autonomia é uma questão de grau, pois o mundo é evidentemente interdependente, havendo neste aspecto também uma preocupação "democrática": como pode uma instituição governamental ter um mandato que pode eventualmente entrar em conflito com outras áreas de um governo democraticamente eleito? Neste sentido, a independência dos bancos centrais, na realidade, configura uma maior autonomia concedida pela sociedade a essa instituição, visando preservar uma maior estabilidade dos preços<sup>10</sup>.

Como a independência do banco central está diretamente associada à política monetária, as dimensões do poder de formular e implementar essa política são evidentemente as mais importantes. Por enfraquecer ou concorrer com o objetivo principal de garantir a estabilidade da moeda, a imposição ao BC de outros objetivos e funções, como aqueles associados à função de supervisão bancária, é entendida como prejudicial à sua independência. É considerado mais independente o BC que tenha um estatuto que prescreva como seu único e maior objetivo a obtenção da estabilidade monetária, bem como a não inclusão das funções de supervisão bancária no elenco de suas atribuições<sup>11</sup>.

---

<sup>7</sup> Vide KIDLAND & PRESCOTT (1977).

<sup>8</sup> A defesa mais enfática e conhecida de uma regra monetária é a de Milton Friedman, relativamente a expansão monetária constante (vide FRIEDMAN, 1968).

<sup>9</sup> Existem muitas visões distintas quanto ao papel do banco central e da política monetária. Temos monetaristas (e.g., FRIEDMAN, 1968) que defendem um banco central dependente com regras fixas, para evitar a discricionariedade que teria uma autoridade monetária independente, enquanto temos keynesianos que são favoráveis à autonomia do banco central, detentor desse poder discricionário, mantido algum grau de coordenação com o Tesouro. Sobre essas diversas visões envolvendo "regras versus discricion" e "independência de BC versus coordenação macroeconômica", vide BRYANT, 1980, capítulo 18.

<sup>10</sup> Segundo CUKIERMAN (1992, capítulo 3), o governo também tem entre seus objetivos de política econômica o da estabilidade de preços. Entretanto, outros objetivos do mesmo governo tendem a conflitar com essa meta. Nesse sentido, um banco central dotado de um certo grau de autonomia, onde a preocupação com a estabilidade dos preços seja preponderante, tende a fortalecer tal objetivo dentro daqueles perseguidos pelo conjunto do governo.

<sup>11</sup> Vários estudos tentando mostrar a correlação inversa entre inflação e diferentes graus de independência dos bancos centrais adotaram esse entendimento. Vide, por exemplo, ALESINA & SUMMERS (1993) e CUKIERMAN (1992).

Não obstante a unanimidade da recomendação de que a supervisão bancária não deva fazer parte do elenco de atribuições de um “BC independente”, não há consenso de que a política monetária será melhor se o BC não for um órgão supervisor. Os dois últimos presidentes do FED norte-americano, um BC notoriamente independente, são eloqüentes na defesa de seus poderes na área de supervisão bancária<sup>12</sup>. Os argumentos dessa defesa estão normalmente associados à preocupação macroeconômica com a estabilidade monetária e dos sistemas de pagamento, assim como à “janela de redesconto”, como veremos a seguir.

Mas não são só os argumentos típicos da supervisão é que são lembrados para justificar um BC com poderes de supervisão. Alan Greenspan, em testemunho feito em 1994 ao Comitê de Assuntos Bancários, Habitacionais e Urbanos do Senado dos EUA afirmou que “a responsabilidade conjunta produz melhores resultados para a supervisão e para a política monetária do que aqueles que teríamos com um supervisor divorciado de responsabilidades econômicas ou um executor de política macroeconômica com nenhum envolvimento no acompanhamento das operações bancárias.”<sup>13</sup>

Se o “banco dos bancos” tiver melhores informações sobre a saúde dos bancos, com certeza evitará fazer “redesconto” a bancos insolventes, protegendo a política monetária. Mas não só isso, o acesso a informações confidenciais obtidas em função de sua atividade supervisora podem ajudar a política monetária, não só por conta do importante papel dos bancos na economia, mas também porque problemas nos bancos podem ser um sinal antecedente de outros problemas econômicos. Existem evidências de que o acesso privilegiado do BC a informações confidenciais da supervisão bancária pode ser muito útil para o banco central na condução da política monetária.<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> Por exemplo, Paul VOLCKER (em VOLCKER, MANCERA & GODEAUX, 1991, p. 47/52), e Alan GREENSPAN (vide HAUBRICH, 1996) defendem explicitamente um maior envolvimento dos bancos centrais na atividade de supervisão bancária.

<sup>13</sup> Vide PEEK, ROSENGREN & TOOTELL (1997), p. 01

<sup>14</sup> O estudo de PEEK, ROSENGREN & TOOTELL (1997) procura demonstrar a hipótese de que o acesso privilegiado de informações sobre a saúde financeira dos bancos pode afetar a resposta da economia a mudanças na política monetária.

## II.2 - a visão da supervisão

Na literatura especializada em supervisão bancária, não existe claramente uma preocupação ou debate quanto a inclusão ou não destas funções no banco central. Associadas à questão da complementariedade de objetivos (estabilidade da moeda e do sistema bancário), existem fortes e justificadas razões contrárias à completa “independência” entre o banco central e o órgão de supervisão bancária<sup>15</sup>, principalmente pelo BC ser o “emprestador de última instância” aos bancos. Entretanto, se considerarmos a questão do risco moral (“moral hazard”), tomada da literatura de seguro depósito, poderemos ter uma outra visão.

Além dos bancos comerciais fazerem parte do sistema de pagamentos, bancos e instituições financeiras intermediam a moeda e o crédito dos agentes econômicos, onde se formam as taxas de juros. Por essas razões existe uma forte correlação entre a estabilidade macroeconômica e a saúde dos sistemas financeiros<sup>16</sup>. As dificuldades macroeconômicas de um país afetam a solvência e liquidez do sistema bancário, ao mesmo tempo em que bancos e instituições financeiras insolventes põem em risco o melhor funcionamento da economia e da política econômica do governo.

Insolvências bancárias em geral são causadas por mau gerenciamento, riscos excessivos assumidos, fraudes e alterações inesperadas na conjuntura econômica que afetem negativamente o retorno de empréstimos e aplicações. Por esta última razão, se diz que o sistema financeiro é sempre um termômetro bastante sensível da economia de um país, pois as mudanças na conjuntura ou no lado real afetam a solvência dos bancos e instituições financeiras, por conta das operações com seus clientes e, principalmente, da qualidade de seus empréstimos.

A política econômica também é afetada por um sistema financeiro frágil e debilitado, principalmente pelos impactos fiscais e monetários causados pela quebra dos bancos. Instituições financeiras insolventes não respondem coerentemente aos estímulos do mercado e da política econômica, em especial da política monetária. A fragilidade do sistema bancário também é um obstáculo a uma política monetária contracionista, impedindo a elevação dos juros. Estes efeitos causados pelos sistemas bancário e financeiro têm sido uma preocupação crescente em todos os países. Com o aumento exponencial das transações econômicas e financeiras internacionais dos últimos anos, a preocupação com a estabilidade e solvência dos sistemas financeiros passou também a ser uma questão internacional. Com a interdependência econômica e financeira dos diversos mercados e países tem aumentado o risco de efeito contágio de problemas localizados.

Como não é viável a criação de uma entidade supervisora internacional, criou-se em 1977 o Comitê de Supervisão Bancária junto ao Banco de Compensações Internacionais (BIS). Este Comitê da Basileia tem promovido mecanismos de atuação e de troca de informações entre os órgãos supervisores nacionais, de forma que o controle do sistema financeiro internacional seja feito a partir do controle do sistemas bancários de cada país. O Comitê da Basileia vem também procurando disseminar padrões

---

<sup>15</sup> Vide DUQUESNE (1997) e LINDGREN, GARCIA & SAAL (1996), pp. 134.

<sup>16</sup> Para um estudo mais completo das interrelações entre a economia de um país e a solvência do sistema bancário, vide LINDGREN, GARCIA & SAAL (1996), cap. 4 e 5.

qualitativos a serem seguidos pela supervisão bancária<sup>17</sup>, inclusive com recomendações sobre a “independência” da própria instituição supervisora<sup>18</sup>, mas sem entrar no mérito quanto a localização (dentro ou fora do banco central) desse órgão supervisor.

Mas a principal preocupação é efetivamente com insolvências bancárias. Não há grandes problemas em relação aos instrumentos da “rede de proteção” bancária<sup>19</sup> mais tradicionais da supervisão: – licenciamento, regulamentação e fiscalização das instituições financeiras. Os conflitos e dificuldades ocorrem com relação aos demais instrumentos da “rede de proteção”: a “janela de redesconto”, os mecanismos de intervenção e liquidação de bancos e o seguro de depósito. Neste caso, se poderia aplicar a discussão clássica aplicável a seguro de depósito: o problema do risco moral.

Todos os países, de uma forma ou de outra, mantêm algum tipo de “rede de proteção” aos seus bancos, mas nem todos incluem um mecanismo específico de seguro depósito. De um modo geral, “redes de proteção” incluem a janela de redesconto do banco central e o mecanismo de seguro depósito<sup>20</sup>. Apesar de tais “redes de proteção” trazerem alguns benefícios, podem trazer alguns problemas, em especial os associados ao risco moral, ou seja, o de banqueiros, administradores e depositantes serem imprudentes ou desonestos, por não terem que arcar com todas as conseqüências de uma eventual inadimplência do banco<sup>21</sup>.

A proteção aos depositantes através de um seguro de depósitos é freqüentemente condenada sob o argumento do “moral hazard”, principalmente no caso da proteção ser ilimitada. Mas, por outro lado, na ausência do mecanismo, o efeito negativo do “moral hazard” pode ser até maior, caso os grandes depositantes e bancos tenham a convicção de que o governo, em última instância, sempre intervêm nesses casos, “salvando a todos”<sup>22</sup>. Um bom mecanismo de seguro depósito, além de desonerar o Governo com a cobertura de depositantes, elimina muito da discricionariedade no tratamento desses casos, podendo reduzir o “moral hazard” causado pela experiência repetitiva do governo “salvar a todos”<sup>23</sup>.

---

<sup>17</sup> Vide os 25 “Core Principles for Effective Banking Supervision” do BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (1997)

<sup>18</sup> “Independência” no sentido de “autonomia operacional” para executar suas funções sem pressões políticas, mas com adequada prestação de conta (“accountability”). Esta recomendação consta do primeiro dos 25 princípios enumerados nos “Core Principles for Effective Banking Supervision”.

<sup>19</sup> Segundo DEMIRGÜÇ-KUNT & KANE (1997), o seguro de depósito pode ser também conceituado de forma mais abrangente, para definir um conjunto de instrumentos que garantem uma “rede de proteção” aos depositantes de instituições financeiras (seguro depósito, prestador de última instância, supervisão bancária, mecanismos de saneamento, etc.). Para uma apresentação didática desses instrumentos vide LUNDBERG (1999).

<sup>20</sup> Vide ENOCH, STELLA & KHAMIS (1997), p. 10/11

<sup>21</sup> Ao analisar “redes de proteção” aos bancos, CALOMIRES (1997) também questiona os mecanismos de seguro depósito, que inibem a disciplina de mercado, criando eventuais problemas de risco moral.

<sup>22</sup> Uma interessante análise comparativa entre um sistema de indenização aos depósitos sem seguro depósito (proteção implícita) e com o mecanismo formal pode ser encontrada em TALLEY & MAS (1990), p. 13/14

<sup>23</sup> ENOCH, STELLA & KHAMIS (1997), p. 10/11, defendem explicitamente a manutenção de algum grau de ambigüidade apenas na definição do que sejam os grandes bancos para efeito de uma proteção diferenciada.

Em suma, do ponto de vista da supervisão bancária, as recomendações são no sentido da cooperação entre a autoridade supervisora e a autoridade monetária, mesmo porque o BC tem a seu encargo ser o “emprestador de última instância” aos bancos, um dos instrumentos clássicos da “rede de proteção” ao setor bancário. Neste caso, o único cuidado (sinalizado pela literatura específica de seguro depósito) é o problema do risco moral, devendo o BC evitar a concessão de empréstimos a bancos insolventes.

### II.3 - vantagens e desvantagens da supervisão bancária no BC

O argumento mais utilizado na defesa da separação da supervisão bancária da autoridade monetária é o da existência de conflito de interesses. Evidentemente a base subjacente desse tipo de argumentação é a da “independência do BC”, ou seja, a de preservar o “guardião da moeda”. O socorro financeiro aos bancos através da “janela de redesconto” pode eventualmente ser excessivo, comprometendo a política monetária<sup>24</sup>. Face à influência dos banqueiros, o BC pode também ser tentado a priorizar a proteção aos bancos em detrimento do interesse público<sup>25</sup>.

O conflito maior, entretanto, é na fixação das taxas de juros. O BC supervisor pode ter dificuldades em elevar os juros para inibir a inflação já que isso poderia prejudicar a saúde financeira dos bancos. Quanto maior os descasamentos operacionais das instituições financeiras, no sentido de captações a curto prazo ou indexadas e empréstimos a longo e a taxas pré-fixadas, maiores os prejuízos e as dificuldades em elevar os juros<sup>26</sup>.

Por outro lado, há quem utilize o argumento do conflito para defender a manutenção da supervisão no BC. Um BC sem responsabilidades na supervisão tenderia a negligenciar o impacto da política monetária no sistema bancário e, por consequência, na economia<sup>27</sup>. Entretanto, os defensores da “independência do BC” argumentam que na maior parte das vezes, as dificuldades vividas pelo sistema bancário não são causadas pela política monetária, mas por má qualidade dos ativos, capital insuficiente, fraudes, etc.<sup>28</sup>, ou seja, por deficiências dos próprios bancos e/ou da supervisão.

Duas justificativas principais são colocadas pelos defensores da manutenção da supervisão bancária na autoridade monetária. A primeira está associada ao papel estratégico dos sistemas de pagamento na economia, pois é através dos sistemas de compensação de pagamentos (“clearing”) que se transmitem os riscos sistêmicos. Este foi o principal argumento de Alan GREENSPAN em 1993-94 quando defendeu o papel do FED na supervisão bancária perante o Congresso norte-americano<sup>29</sup>.

A segunda justificativa está associada a própria solução de crises sistêmicas, em função do BC ser o “emprestador de última instância” do sistema bancário. O problema prático é identificar quando a “janela de redesconto” deve ser legitimamente acionada

---

<sup>24</sup> Vide DUQUESNE (1997), pp. 393, e GOODHART & SCHOENMAKER (1995), pp. 545

<sup>25</sup> Vide HAUBRICH (1996), pp. 3.

<sup>26</sup> Vide DUQUESNE (1997), pp. 393/4, e GOODHART & SCHOENMAKER (1995), pp. 546/7

<sup>27</sup> Vide HAUBRICH (1996), pp. 3 e DUQUESNE (1997), pp. 397.

<sup>28</sup> Vide SWINBURNE & CASTELO-BRANCO (1991), pp. 439

<sup>29</sup> Vide DUQUESNE (1997), pp. 395/6.

no socorro aos bancos, face a outras alternativas a cargo da supervisão, como forma de evitar comportamentos inadequados (“moral hazard”)<sup>30</sup>.

O redesconto não é um necessariamente um “direito” dos bancos. A autoridade monetária deve ter por norma, só emprestar para bancos ilíquidos, mas sem problemas de solvência. Esta regra vale para a liquidação de bancos pequenos e médios, mas não para bancos grandes, pois sua “quebra” pode eventualmente gerar riscos sistêmicos. Mas como saber se um banco está insolvente, se o BC não é o órgão supervisor? Como identificar e decidir qual caso configura risco sistêmico<sup>31</sup>, justificando o socorro e ajuda do BC e do governo?

Estas situações são a base daqueles que defendem um BC com poderes de supervisão. Se argumenta que o BC supervisor bancário é importante em momentos de crise, provendo a informação rapidamente. Nessas horas, é impossível traduzir rapidamente para o papel as informações e o diagnóstico para ser entregue a outro órgão. Ademais, o poder supervisor permite uma ação mais rápida do BC, comparativamente a uma ação coordenada de dois órgãos distintos<sup>32</sup>.

Por outro lado, quem defende a separação, argumenta que se obtém melhores informações quando as duas autoridades estão em instituições diferentes<sup>33</sup>. Este mesmo argumento é explicitamente colocado pelos defensores da “independência do BC”, que argumentam também que em situações de crise, o BC supervisor bancário é mais vulnerável a pressões políticas de toda ordem<sup>34</sup>. Na mesma linha de resguardar o “guardião” da moeda em situações de crise, os defensores da “independência do BC” argumentam que a autoridade monetária não deve se envolver com a intervenção e liquidação de bancos, como forma de defender a reputação do banco central<sup>35</sup>.

Finalmente, um último e importante argumento da separação das autoridades monetária e supervisora em duas instituições é o da disciplina de mercado. Este argumento tem por base a literatura de seguro de depósito e o problema do risco moral. Se a regulamentação do “redesconto” fosse mais rígida, de forma que o acesso ao crédito do BC fosse mais difícil, mesmo em momentos de crise, é provável que os bancos, instituições financeiras e até o próprio supervisor bancário atuassem de forma mais eficiente e correta, pois seriam responsabilizados por suas eventuais deficiências e mazelas.<sup>36</sup>

Infelizmente, entretanto, a separação da supervisão bancária do BC não significa necessariamente eliminar o problema do “moral hazard”. As autoridades supervisoras e bancos podem eventualmente acreditar que serão sempre ajudados pelo BC, com o que podem descuidar da fiscalização ou descuidar da disciplina de mercado. Tal problema de risco moral pode ser tão maior quanto maior o banco em dificuldades (“too big to

<sup>30</sup> Vide GOODHART & SCHOENMAKER (1995), pp. 548/9 e DUQUESNE (1997), pp. 393

<sup>31</sup> Uma das explicações para o risco sistêmico está associado a informações assimétricas entre o banco e seus clientes, sendo difícil aos clientes identificar a qualidade dos ativos dos bancos. Dada esta incerteza, qualquer dúvida quanto à solvência do banco pode detonar uma corrida bancária (vide DUQUESNE, 1997, pp. 397)

<sup>32</sup> Vide HAUBRICH (1996), pp. 3/4.

<sup>33</sup> Idem, pp. 4

<sup>34</sup> Vide SWINBURNE & CASTELO-BRANCO (1991), pp. 439/40.

<sup>35</sup> Vide GOODHART & SCHOENMAKER (1995), pp. 548 e HAUBRICH (1996), pp. 5.

<sup>36</sup> Vide DUQUESNE, 1997, pp. 394/5.

fail”), obrigando a intervenção do BC para evitar riscos sistêmicos. Essa situação pode ser minimizada com um mecanismo de seguro de depósito fora do BC, mas não resolve inteiramente o problema<sup>37</sup>.

Este argumento da disciplina de mercado/“moral hazard”, entretanto, infelizmente não passou pelos testes empíricos realizados em 1993 pelos Professores Charles Goodhart e Dirk Schoenmaker.<sup>38</sup> Eles encontraram evidências de que ocorrem menos falências bancárias nos países com o BC supervisor. Encontraram também alguma evidência de que nesses países se utilizam menos os recursos públicos na solução a bancos insolventes, mediante uma utilização maior de recursos do próprio BC e dos bancos comerciais. A explicação para essa evidência pode estar no fato de que o BC com poderes de supervisão “enfrentam” tempestivamente os problemas bancários que se apresentam, não permitindo que evoluam<sup>39</sup>.

---

<sup>37</sup> Idem, pp. 395. Vide também ENOCH, STELLA & KHAMIS (1997)

<sup>38</sup> Vide GOODHART & SCHOENMAKER (1995), pp. 549/55, onde os autores citam e resumem um estudo feito por eles em 1993 sobre 104 bancos falidos em 24 países nos anos 1980 e início dos 1990.

<sup>39</sup> Sintomaticamente, no Japão, onde o BC não tem poderes supervisores, o sistema bancário possui hoje um dos maiores passivos a descoberto do planeta.

### III – Evidência empírica

#### III.1 – supervisão fora do BC

A evidência empírica internacional parece demonstrar uma tendência nítida da supervisão bancária ser retirada dos bancos centrais e delegada a uma instituição especializada. Um levantamento de 1995 realizado por Goodhart e Schoemaker<sup>40</sup> mostra que em cerca de metade dos países a supervisão ainda era feita pelos bancos centrais. Segundo estes pesquisadores<sup>41</sup>, a histórica tradição alemã influenciou diversos países, em especial os de sua área de influência (Áustria, Suíça e países escandinavos), enquanto a tradição inglesa, com exceção do Canadá, explica os países que mantinham a supervisão bancária no BC (Austrália, Nova Zelândia, Hong Kong e Irlanda).

Como a própria Inglaterra em 1997, negando sua tradição, decidiu separar a supervisão bancária da autoridade monetária, no que foi acompanhada no ano seguinte da Austrália e Coréia, nos parece importante tentar refazer o levantamento. Outro estudo que corrobora essa necessidade é o realizado por Ernesto Aguirre, relativamente às reformas dos sistemas bancários latino-americanos<sup>42</sup>. Segundo esse levantamento de 1997, apenas 5 países (inclusive o Brasil) de um total de 17 teriam a supervisão bancária no BC. Neste total o autor optou também por incluir a Argentina, apesar da supervisão bancária ser feita fora do BC, considerando que a Superintendência é uma subsidiária integral do Banco Central.

Com base em informações que estamos atualizando a partir de pesquisa na internet (vide anexo), conseguimos reunir uma amostra de 40 países, dos quais 25 têm supervisão bancária claramente realizada fora do BC e 13 sendo feita pela autoridade monetária. Dois países tem arranjos institucionais pouco claros: Argentina, cuja supervisão é feita por uma subsidiária do BC, e França, onde 3 Conselhos têm o poder decisório da supervisão, mas as atividades são executadas pelo Banco da França.

Se considerarmos Argentina como supervisão fora do BC e França como dentro, podemos dizer que aproximadamente dois terços dos países (26 em 40, ou 65%) adotam hoje um modelo de supervisão bancária fora do BC. Estamos procurando identificar a data da separação entre a autoridade monetária e a supervisora, como forma de deixar mais nítido o processo ou tendência de conversão observado nos últimos anos. Não foi ainda possível concluir o levantamento, mas é possível perceber que a situação se modificou bastante nos últimos 10 ou 15 anos, pois até então o quadro era o inverso ao de hoje, ou seja, cerca de dois terços dos países tinha a supervisão bancária no BC<sup>43</sup>.

Nessa investigação da experiência internacional de separação da atividade de supervisão, procuramos observar também como os países estão decidindo a questão da supervisão dos sistemas de pagamentos. Dos países com supervisão separada do BC (inclusive Argentina e França), conseguimos identificar apenas a característica de 18 deles. Destes, observamos que apenas no caso do México a supervisão do sistema de

<sup>40</sup> Idem, anexo às pp. 558/59

<sup>41</sup> Idem, pp. 544

<sup>42</sup> Vide AGUIRRE (1997).

<sup>43</sup> Austrália e Coréia retiraram a supervisão bancária do BC em 1998, Inglaterra em 1997, México em 1995, Argentina em 1992, Venezuela em 1993, havendo um grande número de países latino-americanos que fizeram o mesmo no período, conforme destacado por AGUIRRE (1997), mas cuja data não foi possível precisar.

pagamentos é mista, assim considerado pois o Banco de México regula o sistema e o fiscaliza com a ajuda da Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Em todos os demais 17 países a regulação e fiscalização dos serviços de compensação de grandes transações é sempre de responsabilidade da autoridade monetária, o que significa que os bancos centrais estão abrindo mão da supervisão bancária, mas sem perder o controle sobre seus sistemas de pagamentos.

### III.2 - supervisão consolidada

Uma das principais contribuições do Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia é a recomendação da supervisão consolidada dos conglomerados financeiros. Inicialmente preocupado com a solvência dos grupos financeiros bancários, o primeiro Acordo da Basiléia (1975) já estabelecia o princípio da supervisão consolidada dos grupos financeiros internacionais. A questão é tão importante, que constitui o 20º dos 25 princípios básicos para uma supervisão bancária eficaz: *“An essential element of banking supervision is the ability of the supervisors to supervise the banking group on a consolidated basis”*. Esta recomendação inclui as atividades não bancárias, pois estas atividades podem por em risco a atividade bancária<sup>44</sup>.

Esta preocupação, evidentemente, não se limita apenas às atividades financeiras bancárias, mas também a outros segmentos dos sistemas financeiros (mercado de capitais e seguros), pois envolvem a necessidade de alocação de capital para fazer face aos riscos da atividade. Por isso, desde 1996 foi estabelecido um Forum Conjunto de Conglomerados Financeiros (Joint Forum on Financial Conglomerates) sob a égide do Basle Committee on Banking Supervision (Comitê da Basiléia), a International Organization of Securities Commissions (IOSCO) e a International Association of Insurance Supervisors (IAIS).

O Forum Conjunto já produziu uma série de documentos com recomendações<sup>45</sup>, dos quais destacamos o “Capital Adequacy Principles”, “Principles for Supervisory Information Sharing” e “Coordinator”, este último um guia para a coordenação das supervisões conjuntas de conglomerados financeiros por parte dos diferentes órgãos supervisores. Exceto pela defesa de algum grau de autonomia dos órgãos supervisores, é importante ressaltar que estas instâncias de cooperação internacional de supervisão de bancos, de mercados de capitais e de seguros têm evitado fazer recomendações que envolvam a organização institucional e política de cada país membro, limitando-se aos aspectos técnicos e operacionais da supervisão.

Entretanto, nos parece óbvio que uma melhor coordenação da atividade de supervisão consolidada de grupos financeiros é obtida quando essas funções estão integradas numa única instituição. Exceto por “exposições de motivos” de fusões de órgãos supervisores<sup>46</sup>, não encontramos debates na literatura associada a essas fusões. Entretanto, elas vem ocorrendo, principalmente em países onde o sistema financeiro não é segmentado, como nos EUA.

---

<sup>44</sup> Vide “Core Principles for Effective Banking Supervision” do BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (1997)

<sup>45</sup> Vide “Supervision of Financial Conglomerates” do BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (feb-97)

<sup>46</sup> Vide DAVIES (11.03.1999) e RODGERS (May-98)

Segundo o levantamento realizado junto a 40 países (vide anexo), dos 26 países que têm sua supervisão bancária separada do BC, conseguimos identificar 18 países onde o supervisor bancário é também o responsável por algum outro segmento importante do sistema financeiro (mercado de capitais ou seguros). Neste mesmo levantamento, identificamos 12 países onde a supervisão das instituições financeiras é integralmente realizada por um único órgão, e em grande parte dos quais a fusão ocorreu nos últimos 15 anos<sup>47</sup>.

---

<sup>47</sup> Austrália e Coréia em 1998, Inglaterra em 1997, México em 1995, Dinamarca em 1988, Canadá em 1987 e Noruega em 1986, havendo outros países latino-americanos que fizeram o mesmo no período, conforme AGUIRRE (1997), mas cuja data não foi possível precisar.

#### **IV – Conclusões e recomendações face à experiência brasileira**

Não há evidências claras na literatura quanto ao melhor modelo para a supervisão bancária, se dentro ou fora do BC. Não obstante, parece que o argumento pela “independência do BC” tem prevalecido, pois se observa uma forte tendência internacional no sentido de bancos centrais mais despojados, com as funções de supervisor bancário sendo transferidas a um órgão supervisor especializado. Parece que a perda da função supervisora das autoridades monetárias tem sido uma barganha política em favor da “independência”, de tal sorte que o BC não se transforme num “quarto poder”.

Evidentemente, nas modernas democracias de nossos tempos, a “independência do BC” é um conceito restrito, caracterizando-se por um mandato visando um só objetivo – a estabilidade da moeda ou dos preços. O mandato é o poder discricionário do órgão para executar a política monetária (emitir moeda), devendo seus responsáveis prestar contas de suas ações e dos resultados alcançados. É um poder que se limita à política monetária (a liberdade com responsabilidade para emitir moeda), não incluindo nenhum outro poder, principalmente o de gastar os escassos recursos públicos. Este poder de gastar, numa democracia, passa necessariamente pelo ritual orçamentário, com aprovação prévia e fiscalização do Poder Legislativo. Esta é talvez a explicação política de porque essa “independência” em outros países não inclui a supervisão bancária.

Assumir a supervisão e fiscalização bancária significa custos, riscos e responsabilidades. A supervisão bancária é sempre encargo espinhoso que exige uma especialização e qualificação completamente diferente daquelas exigidas de um BC clássico. A política monetária e cambial é um “mundo” dos economistas, enquanto a supervisão bancária é um “mundo” dos auditores. Há fortes argumentos favoráveis a manter as duas funções num mesmo órgão, pois há complementariedade de objetivos (estabilidade da moeda e das instituições que a intermediam), mas podem haver prejuízos à eficiência, sem falar nos ônus e responsabilidades por problemas bancários.

A principal preocupação, entretanto, é com os custos da liquidação de bancos e principalmente o risco da insolvência de grandes bancos que possam prejudicar o sistema, obrigando a dispêndios com o salvamento. Estes dispêndios podem ser elevados e, se não cobertos com recursos fiscais, podem comprometer a política monetária. Esta preocupação pode ser em grande parte resolvida com a manutenção de um adequado sistema de seguro de depósitos, mas a responsabilidade última será sempre do governo e do BC, mesmo quando este não é o órgão supervisor, dado seu papel de prestador de última instância aos bancos.

Isto posto, temos fortes restrições à criação da supervisão bancária do Banco Central do Brasil tal qual como freqüentemente se coloca no debate político nacional, sem a concessão da independência do Banco Central. Correríamos o risco, além de não termos nenhuma das vantagens da separação, de fragilizar a condução da política monetária e a capacidade de enfrentamento de crises ou problemas no sistema financeiro. Olhando a experiência internacional e brasileira, só faz sentido a separação se for para conceder maior “independência do BC” e fundir num único órgão as atividades de supervisão de instituições financeiras, mercado de capitais, seguros e previdência privada.

Para fortalecer e preservar o “guardião da moeda”, a tendência internacional tem sido a supervisão bancária sair da esfera de responsabilidade dos bancos centrais. No Brasil, que por muitos anos sofreu com um banco central fraco e subserviente à irresponsabilidade de vários governos, esta é uma tendência que faz sentido. É evidentemente defensável um “BC independente”, no sentido de proteger a sociedade brasileira contra eventuais futuros governos irresponsáveis. A estabilidade de preços é um bem maior, que foi obtida com um sacrifício muito grande de nossa população, não podendo ficar fragilizada face a uma eventual má escolha de um governante.

A supervisão conjunta do sistema financeiro é outra tendência internacional, pela fusão da supervisão bancária a outros órgãos que regulam e fiscalizam os demais segmentos do sistema financeiro (mercado de capitais, seguros e previdência privada), facilitando a supervisão consolidada dos conglomerados financeiros. Essa também é uma alternativa interessante para o Brasil, pois não faz sentido tirar a supervisão do BC para criar outro órgão supervisor sem a força e o prestígio necessários, como infelizmente ocorre, hoje, com a CVM e a SUSEP.

Mesmo que essas decisões sejam tomadas, alguns cuidados são também necessários para evitar eventuais fragilidades decorrentes dessa separação entre a autoridade monetária e a supervisão bancária. O primeiro cuidado se refere a manter canais obrigatórios de coordenação entre os dois órgãos, de forma que o BC continue tendo acesso privilegiado a informações sobre a solvência dos bancos. O segundo se refere a manter no BC a responsabilidade pela regulação e fiscalização dos principais sistemas de compensação e liquidação de transações financeiras (compensação de cheques, SELIC, CETIP, etc.). Ambos os cuidados têm a ver com a responsabilidade do Banco Central pela política monetária, que não pode prescindir do acompanhamento da saúde dos bancos e do sistema de pagamento do País.

Uma preocupação importante também é com a solução de problemas com instituições financeiras. É preciso ter cuidado com a coordenação dos poderes do supervisor bancário com o BC na solução de eventuais crises sistêmicas, pois o BC continuará com a responsabilidade de “emprestador de última instância”. No mesmo sentido é importante revisar a questão do seguro de depósito, que hoje é administrado pelo setor privado fora do BC. Sem acesso ao mecanismo do redesconto, talvez seja interessante que o supervisor bancário volte a administrar o seguro de depósito, ganhando agilidade na solução de problemas localizados. Finalmente, também é preciso ter discernimento na separação do que é responsabilidade regulatória da supervisão bancária daquelas típicas da política, creditícia e cambial, evitando lacunas indesejáveis.

## V - Bibliografia

AGUIRRE, Ernesto, “Basic Reforms of the Banking Systems in Latin America: Comparative Analysis, Trends and Outlook”, Second International Conference on Reforms of the Banking Systems in Latin America, Caracas, Venezuela, October 27, 1997

ALESINA, Alberto and SUMMERS, Lawrence H.. "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence". *Journal of Money, Credit and Banking* 25, May-1993

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, “Core Principles for Effective Banking Supervision” – Basle Committee on Banking Supervision, n. 30, Sep-1997

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, “Supervision of Financial Conglomerates” – Basle Committee on Banking Supervision, n. 47, Feb-1999

BRYANT, Ralph G.. *Money and Monetary Policy in Independent Nations*. Washington: The Brookings Institution, 1980

CALOMIRES, Charles W. - *The Postmodern Bank Safety Net - Lessons from Developed and Developing Economies* - The AEI Press, Washington, D.C. 1997

CUKIERMAN, Alex. *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*. Cambridge, Massachusetts; London, England: The MIT Press, 1992

DALE, Richard, “The Structure of Financial Regulation”, Fourth Annual Bank Conference on Development in Latin America and the Caribbean, “Banks and Capital Markets: Sound Financial Systems for the 21<sup>st</sup> Century”, San Salvador, El Salvador, June 28-30, 1998

DAVIES, Howard, “Building The Financial Services Authority: What’s New?” speech of the FSA Chairman at the London Guildhall University Business School, 11.03.1999

DEMIRGÜÇ-KUNT, Asit & KANE, Edward J. - *Deposit Insurance: Issues of Design and Implementation* - Research Proposal - World Bank and Boston College, November 1997 (mimeo)

DUQUESNE, Pierre. *The Supervisory Role of the Central Bank*, in ENOCH, Charles & GREEN, John H. (Eds.). *Banking Soundness and Monetary Policy – Issues and Experiences in the Global Economy*. Washington: IMF, 1997

ENOCH, Charles, STELLA, Peter & KHAMIS, May - *Transparency and Ambiguity in Central Bank Safety Net Operations* - IMF Working Papers, WP/97/138 - International Monetary Fund, October 1997

FRANCO, Gustavo H.B., “O Banco Central e a Supervisão Bancária”, em *Jornal do Brasil*, 16.05.99

FRIEDMAN, Milton. "Should there be an Independent Monetary Authority", in *Dollar and Deficits: Inflation, Monetary Policy and the Balance of Payments*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, 1968

GOODHART, Charles. *The Evolution of Central Banks*. Cambridge: The MIT Press, 1988

GOODHART, Charles & SCHOENMAKER, Dirk, "Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision Be Separated?", *Oxford Economic Papers*, vol. 47, n. 4 (Oct. 1995), pp. 539-60

GUITIÁN, Manuel. *Banking Soundness: The Other Dimension of Monetary Policy*, in ENOCH, Charles & GREEN, John H. (Eds.). *Banking Soundness and Monetary Policy – Issues and Experiences in the Global Economy*. Washington: IMF, 1997

HAUBRICH, Joseph G., "Combining Bank Supervision and Monetary Policy", *Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Commentary Series*, Nov-1996

HELLER, H.Robert. "Prudential Supervision and Monetary Policy", in DOWNES, Patrick and VAEZ-ZADEH, Reza (Eds.). *The Evolving Role of Central Banks*. Washington: International Monetary Fund - Central Banking Department, 1991

LINDGREN, Carl-Johan, GARCIA, Gillian & SAAL, Matthew I.. *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*. Washington: IMF, 1996

LUNDBERG, Eduardo L.. *Histórico e Organização de Bancos Centrais – monografia do Curso de Formação Superior (CFS) do Programa de Formação de Técnicos do Banco Central junto a FIA/USP*. São Paulo, dez-93 (mimeo).

LUNDBERG, Eduardo L.. *Rede de Proteção e Saneamento do Sistema Bancário*, em SADDI, Jairo (Ed.). *Intervenções e Liquidações no SFN: 25 anos da Lei 6.024*. São Paulo: Ed. Textonovo, 1999

KIDLAND, Finn E. and PRESCOTT, Edward E.. "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy* 85, n. 3, 1977

PEEK, Joe, ROSENGREN, Eric S. & TOOTELL, Geoffrey M.B.. *Is Bank Supervision Central to Central Banking?* *Federal Reserve Bank of Boston Working Papers* 97-3, Jul-1997

RODGERS, Peter, "The Bank of England Act", *Bank of England Quarterly Bulletin*: May 1998, pp. 93-9

SHULL, Bernard, "How Should Bank Regulatory Agencies Be Organized?", *Contemporary Policy Issues*, vol. 11, n. 1 (Jan. 1993), pp. 99-107

SMITH, Vera. *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*. Indianapolis: Liberty Press, 1990 (1<sup>st</sup> edition: *The Rationale of Central Banking*. Westminster: Kings & Sons, 1936)

SWINBURNE, Mark & CASTELLO-BRANCO, Marta. "Central Bank Independence and Central Bank Functions" in DOWNES, Patrick and VAEZ-ZADEH, Reza (Eds.). *The Evolving Role of Central Banks*. Washington: International Monetary Fund - Central Banking Department, 1991

SYRON, Richard F, "The FED Must Continue to Supervise Banks", Federal Reserve Bank of Boston, *New England Economic Review*, Jan/Feb 1994, pp. 3-8

TALLEY, Samuel H. & MAS, Ignacio – *Deposit Insurance in Developing Countries – IMF Working Papers, WPS 548 – International Monetary Fund, November 1990*

TIROLE, Jean, "The Internal Organization of Government", *Oxford Economic Papers*, vol. 46, n. 1 (Jan. 1994), pp. 1-29

VOLCKER, Paul A., MANCERA, Miguel and GODEAUX, Jean (speakers). *Perspectives on the Role of Central Bank. Proceedings of a Conference held in Beijing, China, January, 5-7, 1990*. Washington: International Monetary Fund, 1991



## Anexo: Organização Institucional dos Bancos Centrais e Órgãos Supervisores

País	Política Monetária	Supervisão				Comentários
		Bancária	Sistema de Pagamentos	Seguros	Valores Mobiliários	
Alemanha	Deutsche Bundesbank	Federal Banking Supervisory Office			Federal Securities Supervisory Office / Federal Supervisory Office for Securities Trading	BC independente desde sua criação, em 1957. Hoje faz parte do BC Europeu
Argentina	Banco Central de La República Argentina	Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias	Banco Central de La República Argentina	Superintendencia de Seguros de la Nación (Ministerio de Economía)	Comision Nacional de Valores	BC independente (currency board) A Superintendência encontra-se subordinada diretamente ao Presidente do BC (Art. 43 da lei 24.144 de 23.09.1992)
Austrália	Reserve Bank of Australia	Australian Prudential Regulation Authority (APRA)	Reserve Bank of Australia	Australian Prudential Regulation Authority (APRA)	APRA e Australian Securities and Investments Commission (ASIC)	BC independente – desde 1959 1998 – Separação da supervisão bancária do RBA e fusão com a Insurance and Superannuation Commission
Áustria	National Bank of Austria	Ministério das Finanças				BC independente (BC Europeu)
Bélgica	National Bank of Belgium	Banking and Finance Commission	National Bank of Belgium		Banking and Finance Commission	BC independente (BC Europeu)
Bolívia	Banco Central de Bolivia	Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras	Poder regulador do BCB	Separado	Misto	BC independente desde 1995 1987– criação da Superintendência de Bancos y Entidades Financieras
Canadá	Bank of Canada	Office of the Superintendent of Financial Institutions	Bank of Canada	Office of the Superintendent of Financial Institutions	Office of the Superintendent of Financial Institutions	BC independente 1925–Criação da Office of the Inspector General of Bank (OIGB) 1987–Fusão da OIGB com o Department of Insurance

País	Política Monetária	Supervisão				Comentários
		Bancária	Sistema de Pagamentos	Seguros	Valores Mobiliários	
Chile	Banco Central de Chile	Superintendencia de Bancos e Instituciones Financeiras	Banco Central de Chile	Superintendencia de Valores y Seguros	Superintendencia de Valores y Seguros	BC independente desde 1989 1925 - Criação da superintendência
Colômbia	Banco de La Republica de Colombia	Superintendencia Bancaria de Colombia (MF)	Banco de La Republica de Colombia	Superintendencia Bancaria de Colombia	Superintendencia Bancaria de Colombia	BRC independente desde 1991, mas o Ministro de Hacienda preside a Junta Monetária (7 membros, dos quais 6 são do BRC)
Coréia	Bank of Korea	Financial Supervisory Commission	Bank of Korea	Financial Supervisory Commission	Financial Supervisory Commission	BC independente 1998 – Separação da supervisão bancária do Bank of Korea e fusão dos órgãos supervisores (Securities & Exchange Commission e Insurance Supervisory Commission)
Costa Rica	Banco Central de Costa Rica	Superintendencia General de Entidades Financieras		Separado	Superintendencia General de Valores	BC não é independente A Superintendencia General de Entidades Financieras é uma subsidiária do BC
Dinamarca	Danmark Nationalbank	Danish Financial Supervisory Authority	Danmark Nationalbank	Danish Financial Supervisory Authority	Danish Financial Supervisory Authority	BC independente (BC Europeu) 1988 – Criação do DFSA com a fusão do Supervisory Authority for Banks and Saving Banks e da Insurance Supervisory Authority 1990 – Fusão com o Supervisory Authority for Mortgage Credit Institutions
El Salvador	Banco Central de Reserva de El Salvador	Superintendencia del Sistema Financiero		Superintendencia del Sistema Financiero	Superintendencia de Valores	BC não é independente
Equador	Banco Central Del Ecuador	Superintendencia de Bancos	Banco Central Del Ecuador	Superintendencia de Bancos	Superintendencia de Compañías del Ecuador	BC não é independente 1927 - Criação da superintendência proveniente da cisão do BCE

País	Política Monetária	Supervisão				Comentários
		Bancária	Sistema de Pagamentos	Seguros	Valores Mobiliários	
Espanha	Banco de Espanha	Banco de Espanha	Banco de Espanha	la Dirección General de Seguros	la Comisión Nacional del Mercado de Valores	BC independente (BC Europeu) 1994 – Independência do Banco de Espanha
Finlândia	Bank of Finland	Financial Supervision Authority	Bank of Finland		Financial Supervision Authority	BC independente (BC Europeu) 1922 – Criação do Bank Inspectorate 1993 - Criação do FSA com fusão das funções de supervisão bancária e de valores mobiliários
França	Banque de France	Banking and Financial Regulatory Committee (BC) / Credit Institutions and Investment Firms Committee / Banking Commission (BC)	Banque de France		Banking and Financial Regulatory Committee (BC) / Capital Markets Council / stock exchange commission	BC independente (BC Europeu) 1996 – Independência do Banco de France
Grécia	Bank of Greece	Bank of Greece	Bank of Greece			BC independente (BC Europeu)
Guatemala	Banco de Guatemala	Superintendencia de Bancos		Superintendencia de Bancos	Misto	BC não é independente O Banco de Guatemala e a Superintendência de Bancos subordinam-se à uma Junta Monetária
Holanda	De Nederlandsche Bank	De Nederlandsche Bank	De Nederlandsche Bank		De Nederlandsche Bank	BC independente (BC Europeu)

País	Política Monetária	Supervisão				Comentários
		Bancária	Sistema de Pagamentos	Seguros	Valores Mobiliários	
Honduras	Banca Central de Honduras	Supervisor Bancário		Supervisor Bancário	Supervisor Bancário	Conforme Aguirre (1997)
Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority	Hong Kong Monetary Authority	Hong Kong Monetary Authority		Hong Kong Securities and Futures Commission	BC independente (currency board) 1993 - Fusão da supervisão com o Banco Central
Inglaterra	Bank of England	Financial Services Authority	Bank of England	Financial Services Authority	Financial Services Authority	BC independente desde 1997 1997 – Separação da supervisão bancária do Bank of England e fusão das supervisões
Irlanda	Central Bank of Ireland	Central Bank of Ireland	Central Bank of Ireland			BC independente (BC Europeu)
Israel	Bank of Israel	Bank of Israel	Bank of Israel			BC independente
Itália	Banca d'Italia	Banca d'Italia	Banca d'Italia			BC independente (BC Europeu)
Japão	Bank of Japan	Financial Supervisory Agency	Bank of Japan	Financial Supervisory Agency	Financial Supervisory Agency	BC não é independente
Luxemburgo	Luxembourg Monetary Institute	Luxembourg Monetary Institute	Luxembourg Monetary Institute			BC independente (BC Europeu)
México	Banco de México	Comisión Nacional Bancaria y de Valores	Banco de México / Comisión Nacional Bancaria y de Valores	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	Comisión Nacional Bancaria y de Valores	BC independente desde 1993 (reforma constitucional) 1995 – criação da CNBV, com fusão da supervisão bancária e de valores mobiliários
Nicaragua	Banco Central de Nicaragua	Supervisor Bancário		Supervisor Bancário	Supervisor Bancário	Conforme Aguirre (1997)
Noruega	Norges Bank	Banking, Insurance and Securities Commission	Norges Bank	Banking, Insurance and Securities Commission	Banking, Insurance and Securities Commission	BC independente (BC Europeu) 1986 – Criação do Banking, Insurance and Securities Commission

País	Política Monetária	Supervisão				Comentários
		Bancária	Sistema de Pagamentos	Seguros	Valores Mobiliários	
Nova Zelândia	Reserve Bank of New Zealand	Reserve Bank of New Zealand	Reserve Bank of New Zealand		Reserve Bank of New Zealand	BC independente desde 1989
Panamá	Banco Central	Supervisor Bancário		Separado	Separado	Conforme Aguirre (1997)
Paraguai	Banco Central	Banco Central		Separado	Separado	Conforme Aguirre (1997)
Peru	Banco Central de Reserva del Perú	Superintendencia de Banca y Seguros	Banco Central de Reserva del Perú	Superintendencia de Banca y Seguros	Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV)	BC não é independente 1931 - Criação da superintendência 1979 – Independência administrativa e funcional da Superintendencia
Portugal	Banco de Portugal	Banco de Portugal	Banco de Portugal			BC independente (BC Europeu)
Suécia	Sveriges Riksbank	Swedish Financial Supervisory Authority	Sveriges Riksbank	Swedish Financial Supervisory Authority	Swedish Financial Supervisory Authority	BC independente (BC Europeu) 1991 – Fusão do Bank Inspection Board e do Supervisors of Bank Securities and Insurance Companies
Suíça	Swiss National Bank	Federal Banking Commission	Swiss National Bank			BC independente
Uruguai	Banco Central	Banco Central	Banco Central			Conforme Aguirre (1997)
Venezuela	Banco Central de Venezuela	Superintendencia de Banca y Otras Inst. Financieras		Separado	Separado	1993 – Criação da Superintendencia