

**COMITÉ DE GOVERNADORES DOS
BANCOS CENTRAIS DOS ESTADOS-MEMBROS DA
COMUNIDADE ECONÓMICA EUROPEIA**

RELATÓRIO ANUAL

(Julho 1990 - Dezembro 1991)

ABRIL 1992

MEMBROS DO COMITÉ DE GOVERNADORES

ABRIL 1992

A. Verplaetse	Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique
E. Hoffmeyer	Danmarks Nationalbank
H. Schlesinger*	Deutsche Bundesbank
E. Christodoulou**	Banco da Grécia
M. Rubio	Banco de España
J. de Larosière	Banque de France
M. Doyle	Central Bank of Ireland
C. Ciampi	Banca d'Italia
P. Jaans	Institut Monétaire Luxembourgeois
W. Duisenberg	Nederlandsche Bank
J. Tavares Moreira	Banco de Portugal
R. Leigh-Pemberton	Bank of England

Um membro da Comissão das Comunidades Europeias é convidado, para representar a mesma nas reuniões do Comité de Governadores.

* Substituiu K.O.Pöhl, com efeitos a partir de 1 de Agosto de 1991

** Substituiu D. Chalikias, com efeitos a partir de 18 de Fevereiro de 1992.

ÍNDICE

	<u>Pág.</u>
<u>INTRODUÇÃO E AVALIAÇÃO</u>	1
<u>PARTE A</u> <u>OS ASSUNTOS MONETÁRIOS E A FUNÇÃO DO COMITÉ DE GOVERNADORES</u> 9	
I. A ACTIVIDADE DO COMITÉ DE GOVERNADORES	11
1. Coordenação das políticas monetárias	11
2. Acompanhamento da evolução do SME	12
3. Trabalhos relativos à passagem para a última fase da UEM	13
4. Questões do domínio da supervisão bancária e dos sistemas de pagamentos	14
5. Relações com bancos centrais exteriores à Comunidade	15
6. Cooperação com outros organismos comunitários	16
II. A EVOLUÇÃO ECONÓMICA E A EXECUÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA	17
1. Enquadramento económico da política monetária	17
2. Evolução monetária e cambial	25
3. Perspectivas e questões de política monetária	47
III. AS CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS DAS NOVAS INSTITUIÇÕES MONETÁRIAS NA SEGUNDA E TERCEIRA FASES DA UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA	50
1. O Sistema Europeu de Bancos Centrais	51
2. O Instituto Monetário Europeu	55
<u>PARTE B</u> <u>ESTRUTURA ORGANIZATIVA DO COMITÉ DE GOVERNADORES</u>	59
I. A CRIAÇÃO DO COMITÉ DE GOVERNADORES E A EVOLUÇÃO DAS RESPECTIVAS FUNÇÕES	61
II. A ESTRUTURA ORGANIZATIVA DO COMITÉ DE GOVERNADORES	63
<u>ANEXOS</u>	
I. Mandato revisto do Comité de Governadores	71
II. Harmonização dos agregados monetários em sentido lato	75
III. Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu	78
IV. Estatutos do Instituto Monetário Europeu	98

QUADROS E GRÁFICOS 1

As abreviaturas e símbolos utilizados nos Quadros e Gráficos são apresentados na Pág. 67

		<u>Pág.</u>
QUADRO SINÓPTICO:	EVOLUÇÃO ECONÓMICA E FINANCEIRA NA COMUNIDADE	4
GRÁFICO 1	: CRESCIMENTO REAL E INFLAÇÃO NA COMUNIDADE	6
QUADRO 1	: EVOLUÇÃO DO PIB REAL	18
QUADRO 2	: EVOLUÇÃO DOS PREÇOS NO CONSUMIDOR	19
QUADRO 3	: EVOLUÇÃO DOS SALÁRIOS (Remuneração por empregado)	23
QUADRO 4	: NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO	24
GRÁFICO 2	: SITUAÇÕES ORÇAMENTAIS NA COMUNIDADE	26
QUADRO 5	: BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES	27
QUADRO 6	: EVOLUÇÃO DOS AGREGADOS MONETÁRIOS EM SENTIDO LATO	29
QUADRO 7	: OBJECTIVOS MONETÁRIOS E RESULTADOS OBSERVADOS	30
GRÁFICO 3	: TAXAS DE JURO DE CURTO PRAZO NOS PAÍSES DO MTC	32
GRÁFICO 4	: EVOLUÇÃO RECENTE DAS TAXAS DE JURO	33
GRÁFICO 5	: TAXAS DE JURO DE LONGO PRAZO NOS PAÍSES DO MTC	35
GRÁFICO 6	: TAXAS DE CÂMBIO DO ECU EM RELAÇÃO AO DÓLAR DOS E.U.A. E AO IENE DO JAPÃO	38
GRÁFICO 7	: POSIÇÕES DAS MOEDAS NO MTC	39
GRÁFICO 8	: TAXAS DE CÂMBIO A PRAZO NO MTC	42
GRÁFICO 9	: TAXAS DE CÂMBIO DA DRACMA GREGA E DO ESCUDO PORTUGUÊS (EM RELAÇÃO ÀS MOEDAS DO MTC)	44
QUADRO 8	: MERCADOS FINANCEIROS DO ECU	46
GRÁFICO 10	: ORGANOGRAMA DO COMITÉ DE GOVERNADORES	64

¹ Sempre que os quadros e gráficos apresentam medidas agregadas para a Comunidade, para os membros do mecanismo das taxas de câmbio e da banda estreita, as medidas referem-se aos países que participaram nessas estruturas em 1991. As medidas agregadas são médias ponderadas.

INTRODUÇÃO E AVALIAÇÃO

O presente documento é o primeiro Relatório Anual da actividade do Comité de Governadores e da situação monetária e financeira da Comunidade. O Relatório foi elaborado de acordo com o mandato do Comité, conforme o disposto na Decisão do Conselho alterada em 12 de Março de 1990, e reporta-se ao primeiro ano e meio da primeira fase da União Económica e Monetária (UEM), que teve início em 1 de Julho de 1990.

Coordenação da política monetária - a atribuição principal do Comité de Governadores

O Comité de Governadores foi criado em 1964 e constituiu, desde então, o foro principal para a cooperação entre os bancos centrais dos Estados-membros da CEE. Com a entrada na primeira fase da UEM, as funções do Comité foram consideravelmente reforçadas e as suas atribuições alargadas. Foi dada ênfase especial ao reforço da coordenação das políticas monetárias, visando alcançar a estabilidade dos preços, como condição necessária ao funcionamento adequado do Sistema Monetário Europeu (SME).

Embora durante a primeira e segunda fases a responsabilidade pela política monetária continue a pertencer às autoridades nacionais, a importância atribuída à coordenação da mesma no mandato do Comité, reflecte a conclusão a que se chegou de que tanto as alterações no enquadramento económico da Comunidade, como o objectivo da realização da UEM, intensificaram consideravelmente a necessidade de políticas monetárias compatíveis. A realização gradual do mercado único, nomeadamente a liberalização dos movimentos de capitais e a rápida integração dos mercados financeiros, e a maior estabilidade dos câmbios no mecanismo de taxas de câmbio (MTC) do SME, reforçaram a interdependência das políticas monetárias nacionais. Consequentemente, a eficácia da política monetária dos Estados-membros está cada vez mais dependente da cooperação entre os bancos centrais. Além disso, a decisão tomada de finalizar a UEM dentro de poucos anos, tornou ainda mais urgente a concretização de um elevado grau de convergência económica e financeira. A orientação das políticas monetárias no sentido de atingir um nível estável de preços em toda a Comunidade constitui um elemento crucial na preparação do caminho para o sucesso da UEM.

A estrutura de coordenação

Desde o início da primeira fase, fizeram-se novos progressos na coordenação das políticas monetárias, reflectindo o consenso crescente quanto ao papel da política monetária assim como os aperfeiçoamentos de carácter técnico do processo de coordenação.

É convicção firme no seio da Comunidade de que o objectivo prioritário da política monetária é o de atingir a estabilidade dos preços, requisito essencial para um crescimento económico sustentável e para a justiça social. Alcançar a estabilidade dos preços constitui o princípio norteador da orientação da política monetária em todos os países comunitários e a manutenção dessa estabilidade será o objectivo prioritário da política monetária na plena UEM.

No intuito de fomentar este objectivo comum, o Comité de Governadores redobrou os seus esforços para intensificar a coordenação das políticas monetárias. Em especial, e como complemento do acompanhamento mensal da situação dos mercados financeiros e cambiais, o Comité decidiu efectuar uma apreciação anual prospectiva das intenções de política monetária dos Estados-membros. Esta apreciação "ex ante" destina-se a avaliar a compatibilidade entre aquelas intenções de política, antes de as autoridades nacionais tomarem decisões finais sobre a orientação da política monetária para o ano seguinte. A este exercício seguem-se análises periódicas dos resultados obtidos em relação aos objectivos traçados, a fim de avaliar se a natureza das políticas adoptadas a nível nacional continua a ser a mais adequada face à evolução dos acontecimentos. A fim de fundamentar estas análises em bases técnicas mais sólidas, o Comité começou a construir uma estrutura analítica comum, que assenta num sistema de indicadores e de pressupostos comuns quanto à evolução económica no futuro, e que envolve também os primeiros passos para o aperfeiçoamento da homogeneidade, na medida do necessário, das definições nacionais dos agregados monetários em sentido lato. Embora se encontre ainda num estado embrionário esta estrutura técnica já se revelou de grande utilidade.

A necessidade de intensificar o processo de coordenação foi realçada pelo facto de as políticas monetárias terem sido prosseguidas numa conjuntura em que o compromisso das autoridades em manter as paridades actuais no MTC se tornou cada vez mais credível para os participantes no

mercado financeiro. Tratou-se de um progresso significativo, dados os acontecimentos verificados durante o período em análise, que poderiam ter originado tensões acentuadas: a volatilidade do dólar, a guerra do Golfo, os acontecimentos na Europa de Leste e a divergência de posições cíclicas no âmbito da Comunidade. Vários factores poderão ter contribuído para a estabilização das expectativas cambiais: o impulso político para a UEM; a tendência para uma maior convergência das taxas de inflação; a redução dos desequilíbrios das balanças de transacções correntes; e um longo período sem qualquer realinhamento geral, reflectindo a insistência na "opção de moeda forte" como meio de execução de políticas monetárias anti-inflacionistas. À medida que as expectativas cambiais se tornaram mais estáveis, reduziram-se os diferenciais das taxas de juro entre as moedas comunitárias. Consequentemente, consolidaram-se as relações financeiras dentro da Comunidade e reduziu-se ainda mais a margem de autonomia das políticas monetárias nacionais.

A formulação coordenada das políticas monetárias para 1991

Na primeira avaliação "ex ante" efectuada da orientação das políticas monetárias nacionais para 1991, o Comité de Governadores foi de opinião que a natureza das políticas nacionais deveria continuar a ser orientada para uma maior redução das pressões inflacionistas. Esta avaliação tomou em consideração as expectativas de crescimento menos favoráveis em muitos países comunitários, as potenciais repercussões da unificação alemã e as incertezas, a nível internacional, relacionadas com o conflito do Golfo. A política monetária foi executada, de modo geral, em conformidade com as linhas de orientação estabelecidas. A maioria dos Estados-membros registou um abrandamento do crescimento monetário, cumprindo em geral os objectivos quantificados, nos países em que foram estabelecidos. Simultaneamente, os diferenciais de taxas de juro reduziram-se acentuadamente, com as taxas a convergirem para o nível alemão, o qual, apesar de ter subido ao longo do ano, permaneceu o mais baixo da Comunidade.

Embora as políticas monetárias se tenham mantido em consonância com a orientação subscrita pelo Comité de Governadores, os resultados para 1991 foram diversificados (ver Quadro Sinóptico). Embora a taxa de inflação para a Comunidade em geral - medida em termos do índice ponderado de preços

QUADRO SINÓPTICO: EVOLUÇÃO ECONÓMICA E FINANCEIRA NA COMUNIDADE a)

	média 1986-88	1989	1990	1991 b)
	taxa de variação em relação ao ano anterior			
PIB REAL	3.2	3.6	2.8	1.1
INFLAÇÃO MEDIDA PELOS PREÇOS NO CONSUMIDOR	3.6	5.3	5.7	5.1
REMUNERAÇÃO POR EMPREGADO	6.1	6.2	7.5	7.1
	percentagem do PIB/PNB nominal			
BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES c)	0.8	0.0	-0.2	-0.9
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO	4.0	2.9	4.5	4.3
	percentagem			
TAXA DE JURO DE CURTO PRAZO d)	8.7	10.9	11.6	10.9
TAXA DE JURO DE LONGO PRAZO e)	9.2	9.9	11.2	10.3

Fonte: Banco de Pagamentos Internacionais e Dados Nacionais

- a) Todos os valores são médias ponderadas da CEE.
- b) Estimativas.
- c) Um valor negativo indica um défice.
- d) Taxa do mercado monetário doméstico, a 3 meses.
- e) Taxa das obrigações de longo prazo da dívida pública ou do Sector Público.

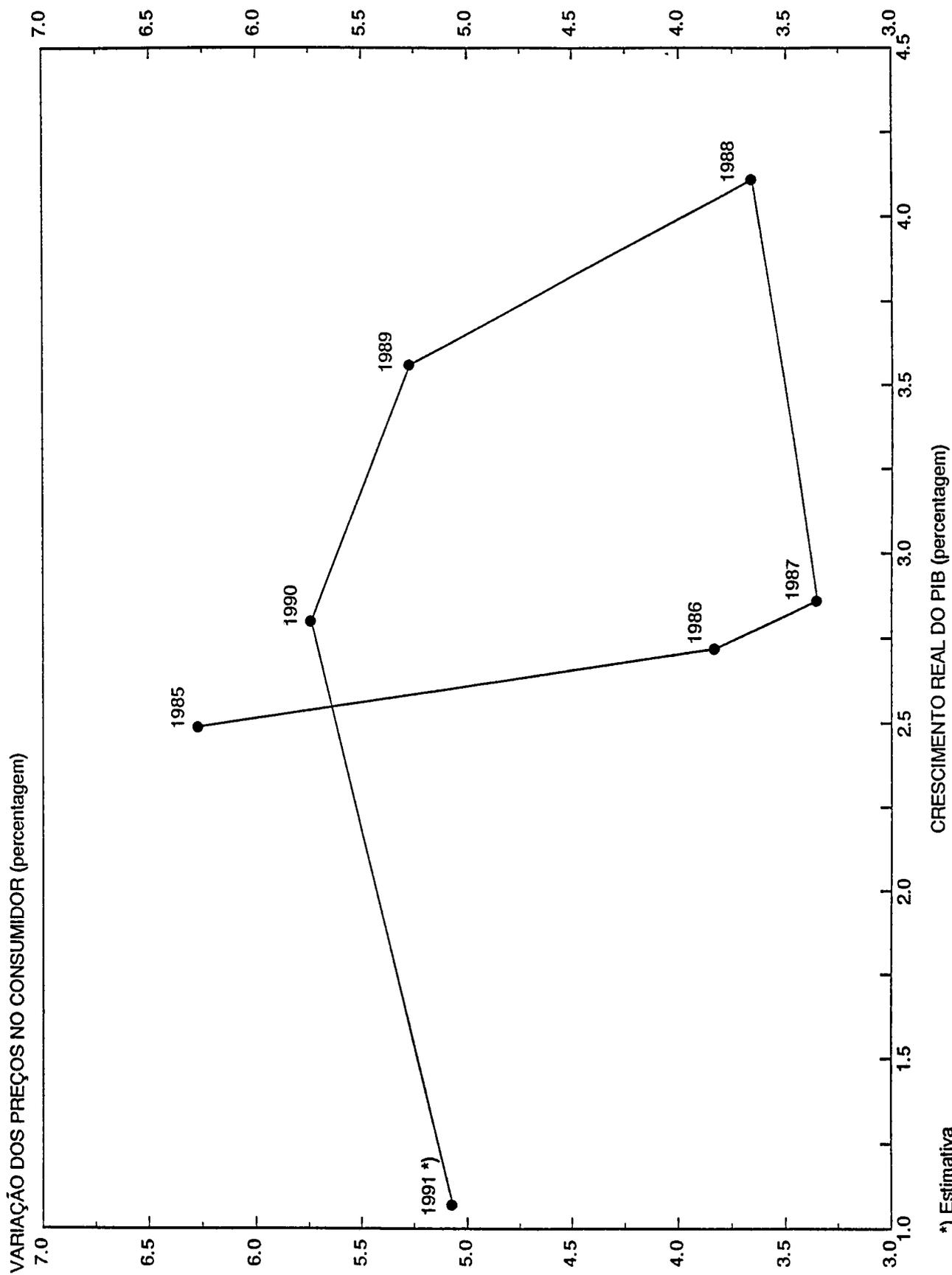
no consumidor - tenha diminuído de 5,7% em 1990 para 5,1% em 1991, com algumas reduções nos diferenciais de inflação, este resultado está ainda bastante aquém do objectivo final da estabilidade dos preços. Além disso, a inflação em 1991 não só foi sensivelmente mais elevada do que a taxa média registada no período de 1986 a 1988, como também os resultados verificados foram decepcionantes dado as condições externas terem sido menos inflacionistas e a actividade económica da Comunidade ter sido mais fraca do que havia sido previsto quando foram formulados os objectivos de política monetária (ver gráfico 1). Além disso, a redução da taxa média da subida de preços no conjunto da Comunidade resultou, em larga escala, da redução substancial da inflação no Reino Unido, enquanto noutros países com inflação elevada em 1990 se verificaram apenas progressos moderados. Acresce que a inflação subiu na Alemanha e nos Países Baixos, os dois Estados-membros onde as taxas são tradicionalmente mais baixas. No entanto, alguns países conseguiram manter taxas de inflação relativamente baixas.

O reforço da confiança nas paridades cambiais actuais foi benéfico para as decisões de gestão empresarial e contribuiu para uma situação estável nos mercados financeiros, permitindo igualmente aos países com uma actividade económica pouco dinâmica e taxas de inflação baixas ou em queda rápida, reduzirem as taxas de juro, no primeiro semestre de 1991, para valores mais próximos dos níveis alemães. No entanto, esta descida não podia ultrapassar determinados limites sem originar tensões cambiais, o que se tornou evidente no segundo semestre de 1991, após a redução dos diferenciais de taxas de juro da Comunidade para níveis historicamente baixos. Com efeito, no final de 1991, foi necessário subir as taxas de juro em alguns países para demonstrar o compromisso das autoridades em manter a estabilidade cambial. Também os países com fortes pressões inflacionistas foram confrontados com limitações à sua margem de autonomia para procederem a alterações das taxas de juro, dificultando a manutenção destas em níveis considerados suficientemente elevados para combater a inflação.

A importância de políticas fiscais e evoluções salariais adequadas

Tanto a resistência da inflação como o conflito por vezes observado entre o objectivo de estabilidade cambial e considerações de ordem

GRÁFICO 1: CRESCIMENTO REAL E INFLAÇÃO NA COMUNIDADE



*) Estimativa

interna, sublinham a importância de outros factores que afectam o andamento dos preços, nomeadamente as políticas fiscais ou a evolução dos salários. Em 1991, os défices orçamentais continuaram excessivamente elevados em alguns Estados-membros. De facto, a média ponderada das necessidades de financiamento do sector público administrativo, na Comunidade, aumentou consideravelmente em 1990, apesar de em vários países se terem continuado a verificar défices baixos. Raramente foi possível cumprir inteiramente os propósitos de consolidação orçamental em 1991, tendo por isso o défice médio permanecido bastante acima de 4% do PIB. Como a experiência recente demonstrou, os desequilíbrios fiscais não são apenas um motivo de preocupação nacional. As alterações da procura e das taxas de juro geradas por políticas fiscais nacionais excessivamente expansionistas podem afectar a situação económica e financeira em toda a Comunidade e dificultar o papel da política monetária na prossecução da estabilidade dos preços. Défices orçamentais avultados na Comunidade contribuíram para taxas de juro reais elevadas, que refrearam o investimento privado e reduziram o potencial de crescimento a longo prazo.

Também a evolução do mercado de trabalho é motivo de preocupação. Os salários nominais na Comunidade continuaram a subir rapidamente em 1991, aumentando em média mais de 7%, apesar de uma procura geralmente mais fraca e do crescente desemprego. Nestas condições, a coordenação das políticas monetárias não é suficiente por si só para conseguir a estabilidade dos preços. Se se quiserem fazer maiores progressos no combate à inflação e na obtenção de um maior grau de convergência económica e financeira, as autoridades nacionais não só terão de reduzir os défices fiscais, quando excessivos, mas deverão ainda desenvolver esforços enérgicos a fim de conter as pressões salariais. Embora estas considerações sejam válidas para todos os Estados-membros, elas são particularmente importantes para os que desempenham um papel crucial na formação das condições económicas e financeiras na Comunidade.

Lições para 1992

A experiência dos primeiros dezoito meses da primeira fase constituiu um elemento valioso para a avaliação da orientação adequada da política monetária em 1992. Aquando da revisão das intenções e objectivos

das políticas nacionais para o presente ano, o Comité de Governadores acordou unanimemente em que a finalidade da natureza global da política monetária deveria ser a de incentivar uma nova descida da inflação na Comunidade. As políticas monetárias formuladas pelas autoridades nacionais foram consideradas compatíveis com este objectivo e deverão proporcionar um impulso anti-inflacionista significativo. Esta análise ficou no entanto condicionada à pressuposta concretização da consolidação fiscal e da moderação das pressões salariais, previstas para 1992.

A realização destas expectativas é fundamental, uma vez que a eficácia das políticas monetárias na consecução de um nível de preços estável na Comunidade está fortemente dependente de um apoio adequado por parte da política fiscal e de outras políticas - tendo especialmente em consideração o propósito de preservar a estabilidade cambial no seio da Comunidade e o espaço de manobra mais reduzido dos países para determinarem as taxas de juro, em função das condições económicas internas. De facto, muitos países comunitários têm necessidade urgente de conter as pressões dos custos resultantes de reivindicações salariais excessivas, de ajustar a dosagem de políticas reduzindo os défices fiscais, e de aplicar medidas do lado da oferta a fim de tornar mais eficazes as forças do mercado. Esforços firmes nestas áreas são decisivos, não só para alcançar novos progressos no domínio da estabilidade dos preços e a retoma de um crescimento económico sustentável em 1992, como também para promover o grau de convergência económica necessário à sustentação, a longo prazo, das actuais paridades centrais do MTC, e à demonstração do propósito firme das autoridades de cumprirem as condições de admissão na terceira fase da UEM.

* * *

A primeira parte do presente Relatório foca o trabalho do Comité de Governadores. O primeiro capítulo descreve mais pormenorizadamente as actividades do Comité. O segundo capítulo passa em revista a evolução financeira e monetária da Comunidade desde o início da primeira fase da UEM. O terceiro capítulo salienta as principais características das novas instituições monetárias a criar de acordo com o Tratado de União Europeia. A segunda parte do Relatório apresenta uma análise geral da estrutura e organização do Comité de Governadores.

PARTE A

OS ASSUNTOS MONETÁRIOS E A FUNÇÃO DO COMITÉ DE GOVERNADORES

I. A ACTIVIDADE DO COMITÉ DE GOVERNADORES

Desde o início da primeira fase, o Comité de Governadores tomou novas medidas para intensificar a coordenação das políticas monetárias. Além disso, o Comité dedicou especial atenção: ao acompanhamento da evolução do Sistema Monetário Europeu (SME); aos requisitos institucionais para a segunda e terceira fases da UEM; aos assuntos relacionados com a supervisão bancária e sistemas de pagamentos; e às relações com países terceiros. O Comité de Governadores foi coadjuvado pelo Comité de Suplentes, pelos sub-comités e grupos de trabalho, e pelo Secretariado e Unidade de Estudos Económicos (ver Parte B do presente Relatório).

1. COORDENAÇÃO DAS POLÍTICAS MONETÁRIAS

O Comité de Governadores intensificou os seus esforços para promover a coordenação das políticas monetárias, de acordo com o respectivo mandato que foi objecto de revisão em Março de 1990 (ver Anexo I). Tendo em vista este objectivo, instituiu uma estrutura comum para o acompanhamento das políticas monetárias, que inclui análises periódicas baseadas num conjunto de indicadores estabelecidos de comum acordo e compatíveis entre si.

Foi dado relevo especial à análise prospectiva das tendências económicas e monetárias da Comunidade. Todos os anos, no Outono, antes da tomada de decisões definitivas pelas autoridades nacionais, o Comité faz uma avaliação das intenções quanto às medidas de política monetária que as autoridades de cada Estado-membro se propõem tomar no ano seguinte. Este exercício "ex ante" consiste essencialmente em avaliar se as intenções quanto aos objectivos intermédios das políticas monetárias nacionais são compatíveis entre si e com o objectivo da convergência, no sentido descendente, das taxas de inflação dos países da Comunidade, tomando em consideração o desejo de preservar a estabilidade cambial.

As análises prospectivas são completadas por exercícios de supervisão "ex post", nos quais a evolução dos indicadores económicos e monetários é comparada com as projecções iniciais. Examinam-se as causas dos desvios e determina-se a necessidade e o âmbito das medidas correctivas. Além disso, o Comité de Governadores tem prosseguido a sua prática de

examinar anualmente em pormenor a evolução das finanças públicas e as respectivas implicações para a condução das políticas monetárias.

Os exercícios "ex ante" e "ex post" baseiam-se num conjunto de indicadores estabelecidos de comum acordo e, além disso, permitem a cada banco central tomar em consideração a avaliação dos outros bancos centrais da Comunidade. A fim de assegurar a compatibilidade global das projecções nacionais, a análise prospectiva baseia-se presentemente num conjunto homogéneo de pressupostos sobre as perspectivas económicas e financeiras no exterior da Comunidade. Encontram-se também em curso estudos sobre: a construção de indicadores económicos à escala Comunitária; a avaliação da comparabilidade das estatísticas monetárias; e o aperfeiçoamento da estrutura analítica para a interpretação dos agregados monetários e das respectivas contrapartidas interna e externa.

A este respeito, foi dado o primeiro passo para o aperfeiçoamento da compatibilidade das definições da massa monetária, em sentido lato, tomando em devida consideração as diferenças existentes entre as estruturas financeiras nacionais e respectivos comportamentos, assim como a necessidade de manter relações estáveis entre os agregados monetários nacionais e os objectivos finais de política monetária (ver Anexo II). Alguns Estados-membros decidiram já adoptar as definições alteradas.

2. ACOMPANHAMENTO DA EVOLUÇÃO DO SME

Uma das atribuições principais do Comité de Governadores é acompanhar o funcionamento do SME. Esta actividade inclui o acompanhamento conjunto da evolução corrente das políticas monetárias e cambiais, assim como o exame de todos os restantes factores que afectam o funcionamento do mecanismo de taxas de câmbio do SME.

O acompanhamento é exercido de acordo com um processo estabelecido pelo chamado "Acordo Basle/Nyborg" de 1987. Todos os meses são examinadas as tendências das taxas de câmbio e analisados os instrumentos utilizados para neutralizar as tensões do mercado cambial. Esta análise toma em consideração a evolução da conjuntura económica e o entendimento de que os instrumentos disponíveis para reduzir as tensões (intervenção, movimentos das taxas de câmbio no interior da banda, e alterações das taxas de juro) devem ser utilizados de forma flexível e concertada a fim de promover a

estabilidade das taxas de câmbio no interior do MTC.

Na sequência da passagem à primeira fase da UEM, o Comité de Governadores decidiu completar o exercício de acompanhamento mensal, com um exame anual ao funcionamento do SME. O primeiro destes exames teve lugar em Dezembro de 1991 e abrangeu todos os aspectos das operações do SME, assim como as questões de política corrente e futura.

Desde 1984, tem sido acompanhada anualmente a evolução da utilização do ECU privado. Estes exames incluem avaliações das implicações monetárias da crescente utilização financeira do ECU, da compatibilidade das medidas tomadas pelas autoridades nacionais e comunitárias, e do significado dos obstáculos legais e administrativos à utilização do ECU privado. A importância destes exames tem aumentado em virtude da rápida expansão do mercado (ver Capítulo II, secção 2.5) e da transformação do actual ECU cabaz na moeda única na terceira fase da UEM.

3. TRABALHOS RELATIVOS À PASSAGEM PARA A ÚLTIMA FASE DA UEM

Em Junho de 1989, na reunião de Madrid, o Conselho Europeu pediu aos organismos competentes da Comunidade, incluindo o Comité de Governadores, que procedessem aos trabalhos preparatórios para a organização de uma conferência intergovernamental visando o estabelecimento das fases subsequentes da UEM. De acordo com este mandato, o Comité de Governadores apresentou, em 27 de Novembro de 1990, à Conferência Intergovernamental sobre a UEM, o seu projecto de Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e do Banco Central Europeu (BCE). No decurso da Conferência Intergovernamental, o Comité de Governadores acrescentou àquele projecto disposições sobre aspectos mais técnicos, assim como sobre as providências a tomar para a transição para a última fase da UEM. Em 30 de Outubro de 1991, o Comité de Governadores apresentou também um projecto de estatutos do Instituto Monetário Europeu (IME).

Além deste trabalho preparatório, o Comité de Governadores acompanhou de perto os trabalhos da Conferência Intergovernamental e emitiu pareceres nas áreas da sua competência. De acordo com o processo de consultas, previsto no Artigo 102 A do Tratado CE, o Comité, em Novembro de 1991, emitiu o seu parecer sobre o projecto de Tratado da UEM apresentado pela Presidência holandesa.

O Comité de Governadores registou com satisfação o bom acolhimento dispensado pela Conferência Intergovernamental ao seu trabalho preparatório, assim como o facto de os textos acordados pelos Chefes de Estado e de Governo em Maastricht, em Dezembro de 1991, reflectirem de muito perto as propostas por ele apresentadas (ver Capítulo III).

4. QUESTÕES DO DOMÍNIO DA SUPERVISÃO BANCÁRIA E DOS SISTEMAS DE PAGAMENTOS

O mandato revisto exige que o Comité de Governadores realize consultas sobre questões que afectem a estabilidade das instituições e mercados financeiros e que sejam da competência dos bancos centrais. Neste contexto, o Comité examinou determinadas questões suscitadas, no domínio da supervisão bancária e dos sistemas de pagamentos.

No domínio da supervisão bancária, o Comité de Governadores considerou uma série de aspectos específicos das instituições, com destaque para o encerramento do BCCI, que o levou a rever, em conjunto com os órgãos de supervisão competentes, as implicações deste caso para a supervisão bancária internacional.

Além disso, o trabalho concentrou-se em duas questões fundamentais. A primeira refere-se à supervisão de conglomerados que incluem um banco, especialmente à eventual falta de transparência da estrutura e operações de um grupo que poderá dificultar a possibilidade de as autoridades de supervisão terem uma visão financeira global do mesmo. Este aspecto é particularmente importante, dados os eventuais riscos de alastramento de problemas ou dificuldades que surjam numa das unidades do conglomerado. Detectou-se a necessidade dos supervisores bancários realizarem debates com outras entidades de supervisão, especialmente as que fiscalizam os seguros e os mercados de títulos.

O outro tema principal foi a definição de um entendimento comum quanto à aplicação da Segunda Directiva de Coordenação Bancária, que se prevê venha a entrar em vigor em 1 de Janeiro de 1993. Até esta data terá de ser resolvida uma série de problemas práticos, nomeadamente as responsabilidades futuras dos supervisores, tanto nos países onde as instituições bancárias exercem a sua actividade, como naqueles onde as mesmas estão sediadas. Neste contexto, tem sido fornecida assistência

técnica valiosa pelo "Groupe de Contact" - um grupo informal de altos funcionários de supervisão bancária dos países da CEE.

No domínio dos sistemas de pagamentos, vários aspectos foram objecto de estudo por parte do Comité de Governadores; parte deste trabalho está presentemente a ser elaborado por um grupo de trabalho "ad hoc".

A primeira questão refere-se à concepção e funcionamento do Sistema de Compensação e Liquidação Financeira do ECU, particularmente ao problema de saber se as práticas correntes satisfazem minimamente os padrões estabelecidos na sequência do trabalho do Grupo dos Dez sobre sistemas de liquidação interbancária. Anteriormente à respectiva execução, o Comité de Governadores examinou as facilidades de intermediação proporcionadas pelo Banco de Pagamentos Internacionais e por alguns bancos centrais nacionais para assegurar o bom funcionamento da compensação diária.

O segundo aspecto refere-se à evolução dos sistemas de pagamentos no contexto do Mercado Único e tendo como pano de fundo a UEM. O trabalho actualmente em curso é essencialmente de natureza exploratória, e o Comité de Governadores espera poder chegar a algumas conclusões preliminares no decurso dos próximos meses.

Além disso, o Comité de Governadores exprimiu as suas opiniões no Documento de Trabalho da Comissão intitulado "Efectuar Pagamentos no Mercado Interno" (COM(90)447). Este assunto está a ser novamente discutido no Grupo Consultivo da Comissão, onde o Comité de Governadores está representado por delegados dos bancos centrais nacionais.

5. RELAÇÕES COM BANCOS CENTRAIS EXTERIORES À COMUNIDADE

O Comité de Governadores continuou a fomentar a cooperação, no que respeita à evolução dos mercados cambiais, entre os bancos centrais da Comunidade e os dos Estados Unidos, Canadá, Japão, Noruega, Suécia, Finlândia, Áustria e Suíça. Esta cooperação constitui uma importante via de comunicação, consubstanciada na centralização de dados sobre a evolução dos mercados cambiais, intervenções e outras transacções cambiais oficiais no chamado "processo de concertação".

Além disso, o Comité de Governadores prosseguiu os arranjos com o Banco da Noruega acordados em 1984, que prevêm consultas regulares em matérias de interesse comum. Em Dezembro de 1990, na sequência da decisão

tomada pelas autoridades norueguesas de ligarem a respectiva moeda ao ECU, os bancos centrais da Comunidade acordaram em intensificar a cooperação bilateral com o Banco da Noruega e concluíram acordos bilaterais de crédito recíproco (swap) regidos por normas uniformes. Estes acordos, renovados no respectivo vencimento, em 31 de Dezembro de 1991, concedem ao Banco da Noruega acesso a fundos a curto prazo para fins de intervenção, até ao contravalor de 2 biliões de ECU.

Alguns países não pertencentes ao SME estabeleceram ligações unilaterais ao ECU desde o início da primeira fase. A Noruega (a partir de 22 de Outubro de 1990), a Suécia (17 de Maio de 1991) e a Finlândia (7 de Junho de 1991) ligaram unilateralmente as respectivas moedas ao ECU. Dado que o xelim austríaco está há muitos anos ligado ao marco alemão, a iniciativa dos três países escandinavos veio alargar ainda mais a zona de paridades cambiais estáveis na Europa.

6. COOPERAÇÃO COM OUTROS ORGANISMOS COMUNITÁRIOS

No exercício das suas funções e atribuições, o Comité de Governadores colaborou com outros organismos da Comunidade. Em primeiro lugar, o Presidente do Comité de Governadores assistiu às reuniões do Conselho destinadas à supervisão multilateral das políticas económicas dos Estados-membros e exprimiu os pontos de vista do Comité sobre a compatibilidade entre as políticas monetárias e outras políticas económicas. Além disso, os Governadores participaram nas reuniões informais do Conselho ECOFIN.

Em segundo lugar, o Presidente foi convidado, em Março de 1991, para assistir à reunião da Comissão do Parlamento Europeu sobre assuntos económicos e monetários e política industrial. O Presidente informou esta Comissão acerca do trabalho dos Governadores sobre o Estatuto do SEBC e do BCE, assim como das medidas tomadas para intensificar a coordenação das políticas monetárias.

Em terceiro lugar, prosseguiu a estreita colaboração com a Comissão das Comunidades Europeias. Representantes da Comissão assistiram às reuniões do Comité de Governadores e do Comité de Suplentes, assim como à maioria das reuniões dos sub-comités e grupos de trabalho.

Em quarto lugar, o Comité de Governadores prestou a sua

colaboração ao trabalho do Comité sobre estatísticas monetárias, financeiras e de balança de pagamentos, criado por Decisão do Conselho de Fevereiro de 1991. Um dos membros do Secretariado tem estatuto de observador permanente neste Comité, cujo trabalho se destina a aperfeiçoar a compatibilidade dos dados estatísticos.

Por último, o Comité de Governadores acompanhou de perto o trabalho do Comité Monetário. Os contactos com este Comité são assegurados pelos representantes dos bancos centrais que, na sua maioria, são os Suplentes dos Governadores.

II. A EVOLUÇÃO ECONÓMICA E A EXECUÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA

1. ENQUADRAMENTO ECONÓMICO DA POLÍTICA MONETÁRIA

Após a forte recuperação verificada no final da década de 80, o crescimento económico no conjunto da Comunidade abrandou acentuadamente nos últimos dois anos. No entanto, houve diferenças nítidas na experiência dos diversos países. Enquanto a economia da Alemanha ocidental se continuou a revelar muito dinâmica, as taxas de crescimento abrandaram nos restantes países da Comunidade (ver Quadro 1). No entanto, a inflação, que aumentou na maioria dos países, durante o período de rápido crescimento da procura, está a revelar-se difícil de eliminar (ver Quadro 2). No decurso de 1991, a taxa média de inflação da Comunidade baixou, embora em muitos países a queda tenha sido bastante moderada, e noutros, onde a inflação é tradicionalmente baixa, a mesma tenha acelerado. Esta evolução deveu-se às condições económicas no resto do mundo, assim como à unificação alemã e a outros factores internos da Comunidade.

1.1 A envolvente externa

Desde meados de 1990, a actividade económica mundial abrandou mais pronunciadamente do que se previa inicialmente, reduzindo a procura de exportações da Comunidade e atenuando assim o crescimento económico da mesma. Quando a confiança dos agentes económicos foi abalada pela crise do Golfo, a economia dos Estados Unidos entrou em recessão no final de 1990 e princípio de 1991. Os indícios de uma reversão posterior dessa situação foram irregulares e ténues: aos sinais de alguma recuperação seguiram-se imediatamente outros sugerindo um enfraquecimento prolongado. A incerteza resultante quanto às perspectivas da política monetária americana e às

QUADRO 1: EVOLUÇÃO DO PIB REAL

	taxa de variação em relação ao ano anterior			
	média 1986-88	1989	1990	1991 a)
Bélgica	2.9	3.8	3.7	1.4
Dinamarca	1.7	0.8	1.7	1.5
Alemanha (ocidental) b)	2.4	3.8	4.5	3.2
Grécia	1.7	3.5	-0.1	1.2
Espanha	4.7	4.8	3.6	2.5
França	2.9	4.5	2.8	1.0
Irlanda	2.8	6.4	7.1	1.7
Itália	3.4	3.0	2.0	1.0
Luxemburgo	5.1	7.5	3.9	3.7
Países Baixos	1.8	4.0	3.9	1.9
Portugal	4.4	5.5	4.2	2.7
Reino Unido	4.3	2.1	0.9	-2.4
CEE: média	3.2	3.6	2.8	1.1
MTC: c) média	3.2	3.5	2.8	1.0
Banda estreita do MTC: média	2.8	3.8	3.2	1.8
Estados Unidos b)	3.5	2.5	1.0	-0.8
Japão b)	4.4	4.7	5.2	4.5

Fontes: CEE: Dados nacionais; Estados Unidos e Japão: OCDE

a) Estimativas.

b) PNB.

QUADRO 2: EVOLUÇÃO DOS PREÇOS NO CONSUMIDOR

	taxa de variação em relação ao ano anterior				12 meses até	
	média 1986-88	1989	1990	1991	Dez. 90	Dez. 91
Bélgica	1.3	3.1	3.5	3.2	3.5	2.8
Dinamarca	4.1	4.8	2.6	2.4	1.9	2.3
Alemanha (ocidental)	0.5	2.8	2.7	3.5	2.8	4.2
Grécia	17.7	13.7	20.4	18.9	22.8	17.8
Espanha	6.3	6.8	6.7	5.9	6.5	5.5
França	2.8	3.6	3.4	3.1	3.4	3.1
Irlanda	3.0	4.0	3.4	3.2	2.7	3.6
Itália	5.2	6.3	6.5	6.4	6.6	6.1
Luxemburgo	0.6	3.4	3.7	3.1	4.4	2.6
Países Baixos	0.0	1.1	2.5	3.9	2.7	4.9
Portugal	10.3	12.6	13.4	11.4	13.7	9.6
Reino Unido	4.2	7.8	9.5	5.9	9.3	4.5
CEE: média	3.6	5.3	5.7	5.1	5.8	4.8
MTC: média	3.2	5.0	5.3	4.7	5.3	4.5
Banda estreita do MTC: a) média	2.5	3.9	3.9	4.2	4.0	4.3
Estados Unidos	3.2	2.3	5.4	4.3	6.1	3.1
Japão	0.5	2.3	3.1	3.3	3.8	2.7

Fontes: Banco de Pagamentos Internacionais; Dados nacionais

a) Valores ponderados (dispersão: desvio padrão ponderado).

resultante quanto às perspectivas da política monetária americana e às expectativas dos diferenciais de taxas de juro em relação às outras moedas principais provocou oscilações bruscas na taxa de câmbio do dólar. Como se verificou, um crescimento monetário lento, em conjunto com outros sinais de abrandamento das pressões inflacionistas, levaram a Reserva Federal a facilitar o acesso ao crédito, em várias ocasiões e durante o período em análise, reduzindo as taxas de juro de curto prazo até ao seu baixo nível actual. No resto do mundo, o ciclo económico do Japão registou um certo atraso em relação ao das economias Norte-americanas, sendo menos pronunciado, enquanto nos mercados da EFTA, que representam uma maior proporção das exportações da Comunidade que o conjunto dos Estados Unidos e do Japão, a procura revelava-se bastante fraca. A Europa de Leste representa actualmente apenas uma pequena parte do comércio da Comunidade e, por isso, o processo de reformas e os problemas da ex-URSS tiveram um impacto económico directo na Comunidade relativamente pequeno. No entanto, considerando os laços geo-políticos que unem as duas áreas e as perspectivas de crescente integração económica, os mercados financeiros da Comunidade foram por vezes afectados pelos acontecimentos no bloco de Leste.

O abrandamento da economia mundial contribuiu para uma redução da inflação global. Os preços das matérias primas não-energéticas caíram abruptamente no segundo semestre de 1990, atingindo o seu nível mais baixo em cerca de três anos, e continuaram reduzidos durante 1991. A alta dos preços do petróleo no Outono de 1990 foi de curta duração, e em 1991 o câmbio médio do dólar foi apenas ligeiramente superior ao nível anterior à crise do Golfo. Além disso, as margens de lucro no comércio de bens manufacturados foram reduzidas, devido à tentativa das empresas manterem as respectivas quotas, tanto nos mercados internos como nos de exportação. O baixo nível dos preços do comércio mundial contribuiu para moderar a inflação na Comunidade.

1.2 A unificação alemã

A unificação da Alemanha, no segundo semestre de 1990, teve um impacto económico profundo não só na Alemanha como no resto da Comunidade.

A unificação deu origem a uma forte expansão orçamental a fim de apoiar os rendimentos e incentivar o investimento na Alemanha oriental durante o difícil período de ajustamento. A produção da Alemanha de leste caiu abruptamente, embora tenham surgido recentemente ténues indícios de

recuperação. Apesar do colapso da produção interna, a procura na Alemanha de leste expandiu-se fortemente após a unificação, financiada em grande parte por transferências públicas. Este aumento repentino da procura verificou-se numa altura em que a economia da Alemanha ocidental se encontrava já a um nível elevado de utilização da sua capacidade produtiva. Consequentemente, o estímulo da procura não só expandiu a produção na Alemanha, mas fomentou também a actividade económica nos outros Estados-membros. O surto da procura provocou um aumento rápido das importações alemãs e um desvio das exportações em 1990 e na primeira metade de 1991, o que provocou uma melhoria da posição comercial bilateral de todos os países da Comunidade com a Alemanha, tendo-se em alguns casos verificado aumentos bastante superiores a 1% do PIB. Simultaneamente, a forte procura na Alemanha alimentou as pressões inflacionistas internas. Estas pressões foram combatidas com recurso a uma série de aumentos das taxas de juro, que afectaram também os níveis das mesmas taxas noutros países da Comunidade.

1.3 A evolução económica e a convergência nominal na Comunidade

A despeito do rápido aumento da produção na Alemanha ocidental, o abrandamento de carácter cíclico da actividade económica, na Comunidade em geral, revelou-se mais acentuado do que havia sido previsto em meados de 1990. Para isso contribuiu a acentuada falta de dinamismo dos mercados externos e a redução da despesa interna, devido ao elevado nível das taxas de juro e ao facto de a confiança do sector privado só lentamente ter recuperado depois da Guerra do Golfo. Após seis anos de crescimento relativamente forte, o PIB da Comunidade, em termos reais, cresceu de apenas 1,1% em 1991, a taxa mais baixa desde 1982. À medida que o ritmo de crescimento da actividade económica diminuía, começava a aumentar a taxa de desemprego da Comunidade.

A evolução da conjuntura a nível agregado, esconde uma divergência cíclica crescente entre os diversos Estados-membros. Embora o crescimento tenha abrandado em 1991, o nível de actividade económica na Alemanha Ocidental continuou elevado, em profundo contraste com a recessão no Reino Unido. Noutros países, o crescimento económico baixou fortemente, embora tenha continuado superior a 2% na Espanha, Luxemburgo e Portugal. A única excepção a este abrandamento foi a Grécia, onde a actividade económica evidenciou uma ligeira recuperação.

Desde o início da primeira fase, a taxa média de inflação e a

sua dispersão nos países da Comunidade reduziu-se ligeiramente. Para o ano de 1991, a inflação na Comunidade medida pelos preços no consumidor, numa base ponderada, baixou apenas para cerca de 5%, bastante acima das taxas inferiores a 4% registadas no período de 1986 a 1988. Embora os factores externos e o abrandamento da actividade económica tenham geralmente levado a uma redução da inflação, os aumentos salariais sistematicamente elevados e uma consolidação fiscal inadequada em muitos países, impediram progressos mais significativos (ver Quadros 3 e 4). Além disso, problemas de rigidez estrutural, incluindo uma flexibilidade insuficiente dos mercados de trabalho, continuaram a dificultar o processo desinflationista. Nos países onde a inflação é elevada, a taxa de crescimento dos preços nos sectores abertos à concorrência externa foi muito inferior à dos sectores mais protegidos da economia.

A convergência do ritmo de crescimento dos preços na Comunidade tem sido parcialmente do tipo negativo, dado que as taxas de inflação da Alemanha e dos Países Baixos subiram significativamente, os países Comunitários com a melhor tradição de resultados, em termos de estabilidade dos preços. Esta deterioração reflectiu um aumento acentuado dos acordos salariais, assim como o agravamento dos impostos e de outros preços do sector público. À excepção da Itália, onde a taxa média da subida dos preços permaneceu praticamente inalterada em 1991, os outros países da Comunidade conseguiram fazer baixar a inflação, embora em graus diferenciados. Além da Alemanha e dos Países Baixos, nos cinco países (Bélgica, Dinamarca, França, Irlanda e Luxemburgo) onde se verificaram taxas de inflação relativamente baixas em 1990, o progresso alcançado limitou-se, no máximo, a 0,5 pontos percentuais e, na maioria dos casos, foi inferior. A Dinamarca, com 2,4%, registou a taxa de inflação mais baixa em 1991. No resto da Comunidade, numa conjuntura de fraca actividade económica, a inflação baixou drasticamente no Reino Unido, após a entrada da libra no MTC; em Espanha, a inflação abrandou sustentada mas lentamente; na Grécia e em Portugal, a taxa média de inflação em 1991 desceu de 1 a 2 pontos percentuais, embora ao longo do ano se tenha registado um decréscimo muito mais pronunciado.

A tendência para uma redução gradual dos défices fiscais no final da década de 80 inverteu-se nos últimos dois anos em alguns países. Embora o défice tenha permanecido baixo em vários países, o défice global do sector público administrativo passou de cerca de 3% do PIB comunitário

QUADRO 3: EVOLUÇÃO DOS SALÁRIOS (Remuneração por empregado) a)

	taxa de variação em relação ao ano anterior			
	média 1986-88	1989	1990	1991 b)
Bélgica	2.9	3.6	5.9	5.4
Dinamarca	5.7	3.8	3.4	3.2
Alemanha (ocidental)	3.2	3.0	4.7	6.2
Grécia	13.9	17.8	20.0	16.1
Espanha	7.7	6.3	7.9	8.7
França	4.6	4.6	5.4	4.7
Irlanda	5.4	6.5	3.8	7.0
Itália	8.2	8.7	10.4	8.3
Luxemburgo	3.7	6.5	5.2	4.7
Países Baixos	2.2	0.8	3.3	4.4
Portugal	17.6	16.4	18.4	17.8
Reino Unido	8.2	9.1	9.7	8.2
CEE: média	6.1	6.2	7.5	7.1
MTC: média	5.8	5.9	7.1	6.8
Banda estreita do MTC: média	4.9	4.9	6.3	6.1
Estados Unidos c)	4.3	2.9	3.8	4.0
Japão c)	3.2	3.9	4.5	3.8

Fontes: CEE: Dados nacionais; Estados Unidos e Japão: OCDE

- a) Para o conjunto da economia; aumento em termos nominais.
 b) Estimativas.
 c) Os dados abrangem apenas o sector empresarial, podendo, portanto, não ser directamente comparáveis com os dados dos países comunitários.

QUADRO 4: NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO a)

	percentagem do PIB nominal			
	média 1986-88	1989	1990	1991 b)
Bélgica	7.6	6.5	5.5	6.3
Dinamarca	-2.1	0.5	1.4	1.8
Alemanha c)	2.4	1.2	4.6	3.7
Grécia	13.1	17.2	17.6	15.9
Espanha	4.1	2.8	4.0	4.4
França	2.1	1.2	1.7	1.5
Irlanda	8.5	2.2	2.6	2.4
Itália	11.1	10.0	10.6	10.2
Luxemburgo	-2.2	-3.2	-3.3	-1.1
Países Baixos	6.9	5.3	4.7	4.0
Portugal	10.7	6.1	6.0	5.4
Reino Unido	-0.5	-2.1	0.6	1.8
CEE: média	4.0	2.9	4.5	4.3
MTC: média	3.9	2.7	4.3	4.2
Banda estreita do MTC: média	4.9	3.8	5.2	4.7
Estados Unidos	2.6	1.7	2.4	2.7
Japão	-0.4	-2.4	-2.7	-2.3

Fontes: CEE: Dados nacionais; Estados Unidos e Japão: OCDE

- a) Valores negativos indicam um excedente fiscal.
b) Estimativas.
c) Até 1989, apenas a Alemanha ocidental; 1990, com base no total das necessidades de financiamento alemãs em relação ao PIB da Alemanha ocidental; 1991, com base em valores para toda a Alemanha.

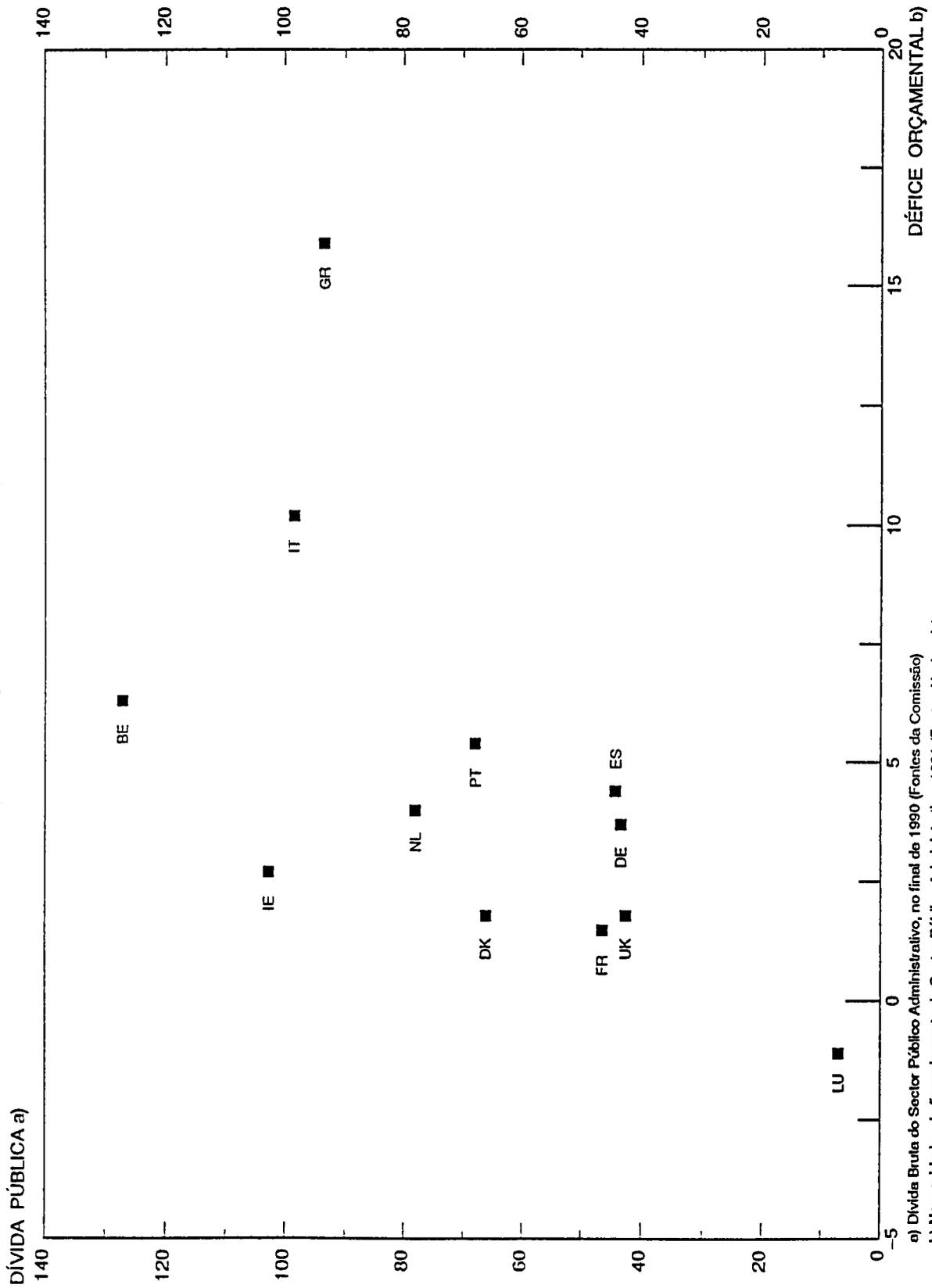
em 1989 para aproximadamente 4,5% em 1990 e permaneceu aproximadamente nesse nível, em 1991. A deterioração, ao nível orçamental, pode ser atribuída a diversos factores: a unificação alemã; o abrandamento do crescimento económico; e, nalguns países, a uma derrapagem no controlo da despesa pública. Persistem divergências substanciais nas situações orçamentais dos Estados-membros (ver Gráfico 2). Embora cinco países apresentem défices do sector público administrativo inferiores a 3% do PIB em 1991, no outro extremo do espectro o défice cifrou-se em cerca de 10% na Itália e em cerca de 15% na Grécia. Os níveis da dívida do sector público divergem profundamente e em três países da Comunidade continuam superiores a 100% do PIB.

Os desequilíbrios da balança de transacções correntes na Alemanha e no Reino Unido atenuaram-se consideravelmente nos últimos dois anos (ver Quadro 5). Na Alemanha, a expansão orçamental associada à unificação absorveu o anterior e avultado excedente da poupança interna, tendo a balança de transacções correntes passado de um excedente de cerca de 5% do PIB em 1989 para um défice superior a 1% em 1991. No Reino Unido, a recuperação da poupança dos particulares e a contracção brusca do investimento das empresas reflectiram-se numa redução significativa do défice das transacções correntes. Na Grécia, o défice baixou de mais de 5% do PIB em 1990 para 2% em 1991. No resto da Comunidade, deve-se assinalar a manutenção de um elevado défice na balança de transacções correntes em Espanha, financiado por volumosas entradas de capitais de longo prazo atraídas por oportunidades de investimento lucrativas. Os Países Baixos continuaram a registar um elevado excedente da balança de transacções correntes.

2. EVOLUÇÃO MONETÁRIA E CAMBIAL

Na primeira fase, embora a responsabilidade pela política monetária permaneça ao nível nacional, a liberalização dos movimentos de capitais e a rápida integração financeira reforçaram a interdependência entre as políticas nacionais, no contexto do MTC. A maioria dos indicadores sugere que as políticas monetárias têm sido rigorosas desde o início da primeira fase e têm assim privilegiado a redução da inflação num contexto de taxas de câmbio estáveis entre as moedas comunitárias. No entanto, em muitos Estados-membros as políticas salariais e fiscais não têm sido suficientemente rigorosas para apoiar a política monetária.

GRÁFICO 2: SITUAÇÕES ORÇAMENTAIS NA COMUNIDADE
(em percentagem do PIB/PNB nominal)



a) Dívida Bruta do Sector Público Administrativo, no final de 1990 (Fontes da Comissão)

b) Necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo, 1991 (Fontes Nacionais)

QUADRO 5: BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES a)

	percentagem do PIB nominal			
	média 1986-88	1989	1990	1991 b)
Bélgica - Luxemburgo	2.3	2.3	1.9	2.0
Dinamarca	-3.2	-1.1	1.1	1.7
Alemanha c) d)	4.3	4.8	3.1	-1.2
Grécia	-2.9	-4.7	-5.4	-2.1
Espanha	0.3	-2.9	-3.4	-3.0
França	-0.2	-0.5	-0.7	-0.5
Irlanda	0.2	1.5	3.4	4.8
Itália	-0.1	-1.2	-1.3	-1.7
Países Baixos	2.3	3.8	3.9	3.9
Portugal	0.9	0.4	-0.1	-1.1
Reino Unido	-1.7	-4.7	-3.2	-1.2
CEE: média	0.8	0.0	-0.2	-0.9
MTC: média	0.8	0.1	-0.1	-0.8
Banda estreita do MTC: média	1.5	1.5	0.9	-0.5
Estados Unidos c)	-3.2	-2.0	-1.7	-0.1
Japão c)	3.5	2.0	1.2	2.1

Fontes: CEE: Dados nacionais; Estados Unidos e Japão: OCDE

a) Valores negativos indicam um défice.

b) Estimativas.

c) Em percentagem do PNB nominal.

d) Até Junho de 1990, apenas a Alemanha ocidental.

2.1 A natureza da política monetária

Em virtude dos desfazamentos prolongados e variáveis na transmissão dos efeitos da política monetária, a natureza desta tem de ser analisada na base de tendências de médio prazo. A evolução dos agregados monetários e das taxas de juro fornece informação valiosa para esta análise.

Agregados monetários

As taxas de crescimento dos principais agregados monetários, em sentido lato, desaceleraram na maioria dos países nos últimos dois anos (ver Quadro 6). Essa desaceleração é também patente nos agregados monetários latos, que foram objecto de uniformização para utilização restrita do Comité de Governadores (ver Anexo II). A redução do crescimento da massa monetária, embora reflectindo parcialmente o abrandamento da actividade económica, indica que as políticas monetárias prosseguidas tiveram tendência a exercer uma pressão, no sentido descendente, sobre a inflação.

Nos países que divulgam objectivos, o crescimento da massa monetária situou-se em geral dentro ou próximo dos limites estabelecidos para o período em análise (ver Quadro 7). No entanto, na Alemanha a expansão monetária acelerou, em finais de 1991, alimentada por uma procura de crédito dinâmica, o que resultou numa ultrapassagem do objectivo. Em Espanha, as entradas de capitais contribuíram em parte para a ultrapassagem dos objectivos em 1991. Num contexto de expectativas de taxas de câmbio estáveis e de movimentos de capitais liberalizados, esses afluxos de capitais tiveram origem fundamentalmente nas avultadas necessidades de financiamento do sector público administrativo. A ultrapassagem dos objectivos verificada em Itália em 1990 e em Portugal em 1991 foi devida a um fenómeno semelhante. Além disso, as alterações na composição das carteiras de investimentos, frequentemente associadas à desregulamentação e inovação financeiras ou a modificações nos sistemas de tributação fiscal, foram parcialmente responsáveis pelos desvios, nos dois sentidos, em relação aos objectivos, verificados na Grécia, Espanha, França e Itália. Um dos factores que mais contribuíram para as revisões das definições nacionais de massa monetária em sentido lato, verificadas em vários países, foi o objectivo de evitar distorções originadas por alterações no domínio financeiro.

Taxas de juro

Nos dois anos anteriores à primeira fase, verificou-se na Comunidade uma significativa contracção das políticas monetárias a fim de

QUADRO 6: EVOLUÇÃO DOS AGREGADOS MONETÁRIOS EM SENTIDO LATO a)

	taxa de variação homóloga para o 4º trimestre			
	média 1986-88	1989	1990	1991
Bélgica	9.8	10.5	6.9	7.3
Dinamarca	5.9	4.3	8.1	5.7
Alemanha b)	6.7	4.7	5.6	5.2
Grécia	22.4	23.8	15.1	7.2
Espanha	14.2	15.3	10.4	11.3
França	8.4	9.1	8.1	4.1
Irlanda	4.8	4.6	16.7	5.2
Itália	9.1	8.8	9.9	8.3
Países Baixos	4.8	13.0	6.8	5.8
Portugal	20.3	7.7	16.0	15.0
Reino Unido	16.5	18.9	12.1	5.5
Estados Unidos	6.2	4.7	3.8	2.7
Japão	10.2	10.5	9.2	3.1

Fontes: Banco de Pagamentos Internacionais e Dados Nacionais

- a) As definições nacionais de massa monetária, no sentido lato, não são suficientemente idênticas para serem agregadas a nível comunitário (ver Anexo II). Foram seleccionados os seguintes agregados: Bélgica: M4e; Dinamarca: M Nacional; Alemanha: M3; Grécia: M3; Espanha: ALP (novo); França: M3 (novo); Irlanda: M3; Itália: M2; Países Baixos: M3; Portugal: L⁻; Reino Unido: M4; Estados Unidos: M2; Japão: M2+CD.
- b) Até 1990, apenas a Alemanha ocidental.

QUADRO 7: OBJECTIVOS MONETÁRIOS E RESULTADOS OBSERVADOS a)
A. Países com objectivos para o crescimento da massa monetária

	Variável Objectivo	1990		1991		1992	
		Objectivo	Resultado	Objectivo	Resultado	Objectivo	Resultado
Alemanha	M3	4-6	5.6	3-5 b)	5.2	3.5-5.5	
Grécia	M3	19-21	14.2	14-16	11.7 (8.3) e)	9-12 d)	
Espanha	M3	-	-	-	-	7-11 d)	
	ALP	6.5-9.5	11.3	7-11	12.1 (10.9) e)	8-11 d)	
França	M2	3.5-5.5	-0.5	-	-	-	
	M3	-	-	5-7 d)	4.1	4-6	
Itália	M2	6-9	9.9	5-8	8.9	5-7 d)	
Portugal	M3	-	-	-	-	12-15 d)	
	L	-	11.5	12	15.2	12-16	
Reino Unido	M0	1-5	2.5	0-4	2.8 Dezembro c)	-	

B. Países com objectivos para a contrapartida interna da criação monetária

	Variável Objectivo	1990		1991		1992	
		Objectivo	Resultado	Objectivo	Resultado	Objectivo	Resultado
Dinamarca	DMC f)	-	-0.9	4-7	1.3	4-7	
Países Baixos	Bank's DMC f)	6	6	7-8	11.0	7-8	

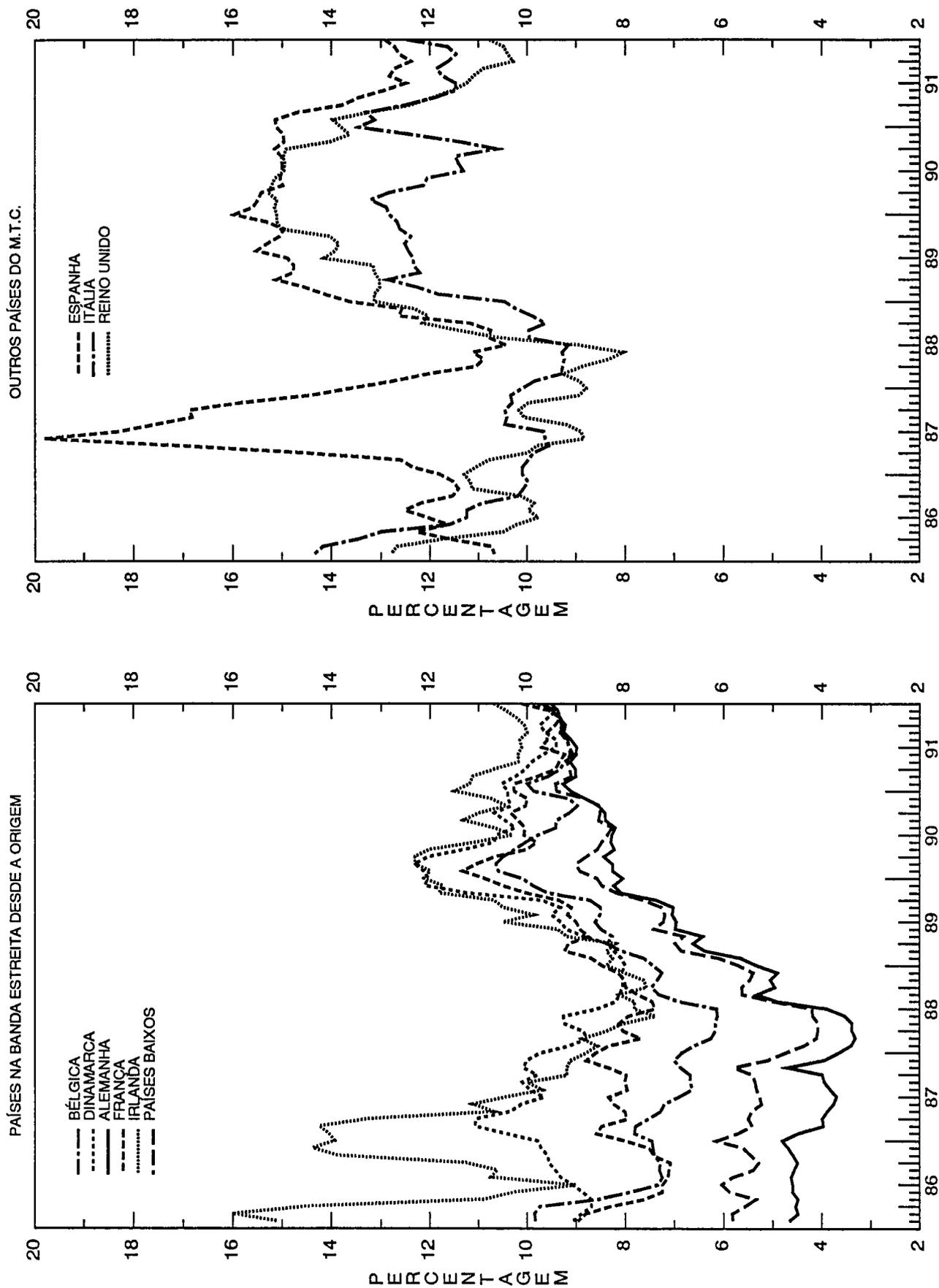
Fonte: Dados Nacionais "-" objectivos não estabelecidos

- a) Os objectivos são estabelecidos para um ano civil (4º trimestre/4º trimestre ou Dez./Dez.) excepto no Reino Unido (Março/Março). As colunas dos resultados para 1990 e 1991 referem-se à taxa de crescimento da variável respectiva.
- b) Revisto a partir de um objectivo inicial de 4-6% aquando da análise do objectivo efectuada a meio do ano.
- c) Variação percentual anualizada entre o período base e o último mês.
- d) O objectivo refere-se a uma definição revista do agregado.
- e) Os valores entre parêntesis referem-se ao resultado de 1991 para a definição revista a usar em 1992.
- f) Contrapartidas internas da criação monetária (Dinamarca: crescimento do "Crédito a residentes em moeda nacional + Stock de obrigações expressas em moeda nacional - Depósitos especiais". Países Baixos: crescimento do "Crédito ao sector privado doméstico + crédito de longo prazo ao Estado - Responsabilidades não-monetárias internas).

combater o ressurgimento das pressões inflacionistas provocadas pela rápida expansão da procura. No decurso de 1988 e 1989, as taxas de juro nominais a três meses subiram, em média, cerca de três pontos percentuais, com aumentos particularmente acentuados no Reino Unido e em Espanha, onde o sobreaquecimento da economia foi mais pronunciado (ver Gráfico 3). A subida das taxas de curto prazo durante este período ultrapassou o aumento da inflação.

Nos países cujas moedas pertencem à banda estreita do MTC, as taxas de curto prazo mantiveram-se subsequentemente bastante elevadas. Na verdade, na Alemanha e nos Países Baixos, as taxas de juro subiram consideravelmente no período de dezoito meses em análise. Nos outros países participantes na banda estreita, as taxas no final de 1991 tinham voltado aos níveis atingidos em meados de 1990, embora se tivessem verificado oscilações das taxas de juro que, em geral, no período intermédio, se compensaram (ver Gráfico 4). No final de 1990, verificou-se uma tendência geral de subida das taxas de juro de curto prazo, provocada por preocupações acerca de movimentos desfavoráveis de preços, em parte devido à alta dos preços do petróleo associada à crise do Golfo, mas também aos aumentos salariais desfavoráveis e ao agravamento dos défices orçamentais, principalmente na Alemanha. Com o rápido retorno dos preços do petróleo aos níveis anteriores à Guerra do Golfo, no princípio de 1991, a maior parte dos países comunitários procurou fazer baixar as taxas de juro de curto prazo, embora estas tenham permanecido praticamente inalteradas na Alemanha e nos Países Baixos, em virtude da persistência de fortes pressões inflacionistas. Nos outros países participantes na banda estreita, as tensões inflacionistas atenuaram-se e as perspectivas de crescimento económico deterioraram-se e, como a atitude do mercado cambial favorecia uma maior convergência ao nível das taxas de juro nominais, as taxas de juro oficiais foram significativamente reduzidas até aos baixos níveis prevalecentes na Alemanha. Consequentemente, os diferenciais de taxas de juro em relação ao marco alemão baixaram para níveis sem precedentes e, em alguns casos, foram mesmo praticamente eliminados no primeiro semestre de 1991 (ver Gráfico 3).

GRÁFICO 3: TAXAS DE JURO DE CURTO PRAZO NOS PAÍSES DO MECANISMO DE TAXAS DE CâMBIO (M.T.C.) *)



*) Taxa do mercado monetário doméstico, a 3 meses.

GRÁFICO 4: EVOLUÇÃO RECENTE DAS TAXAS DE JURO

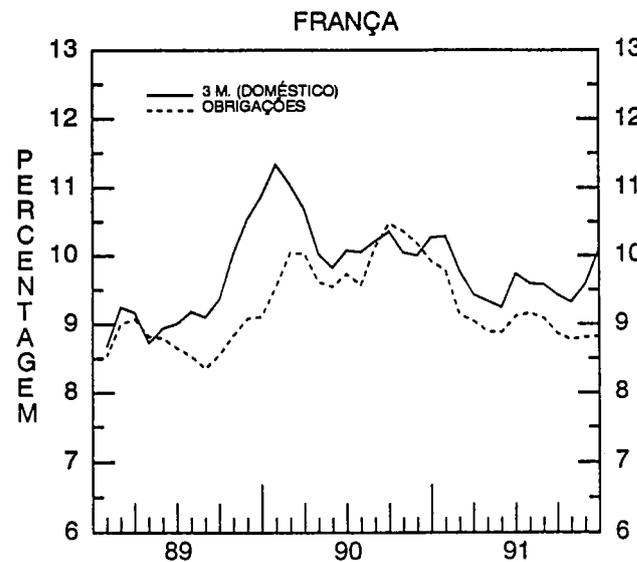
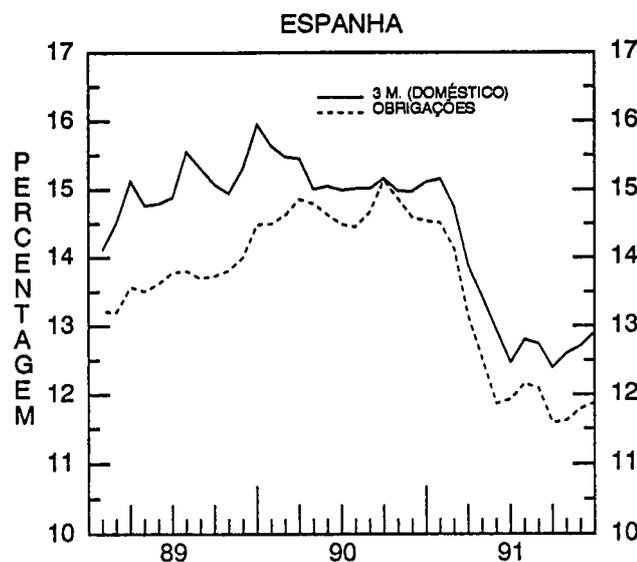
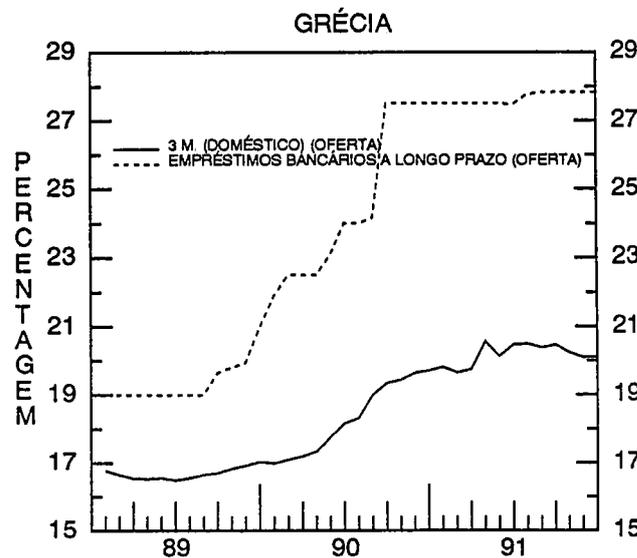
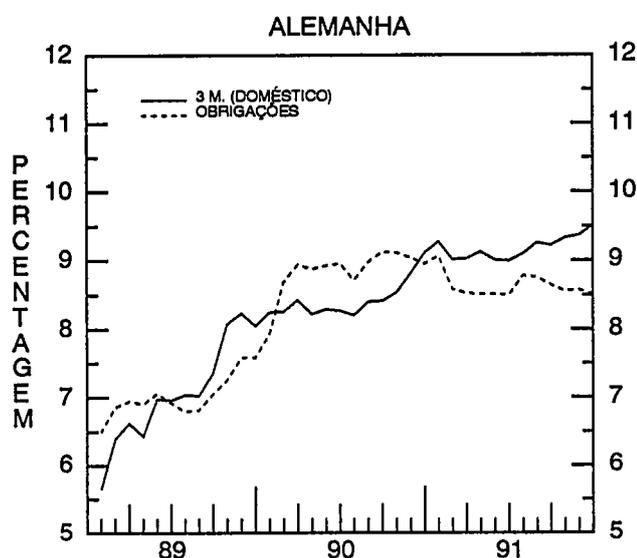
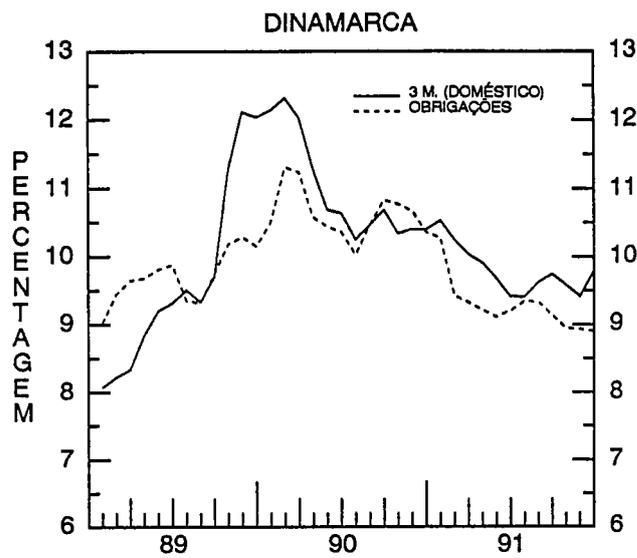
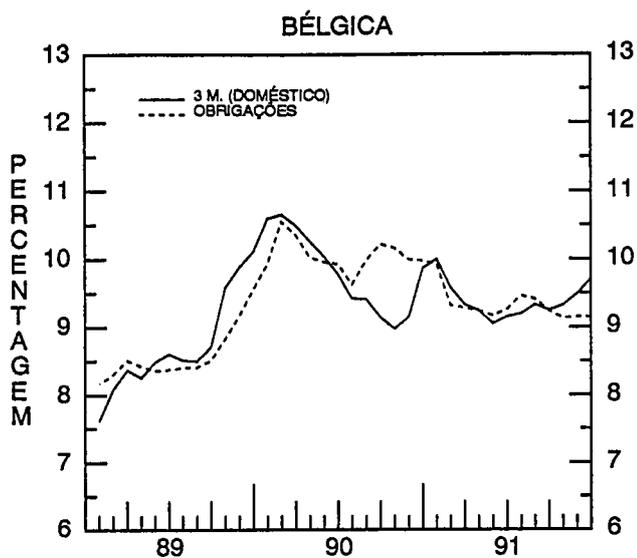


GRÁFICO 4: (continuação)

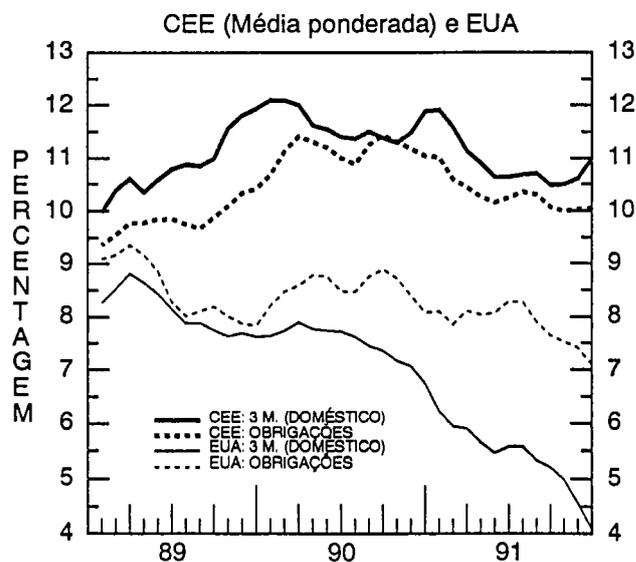
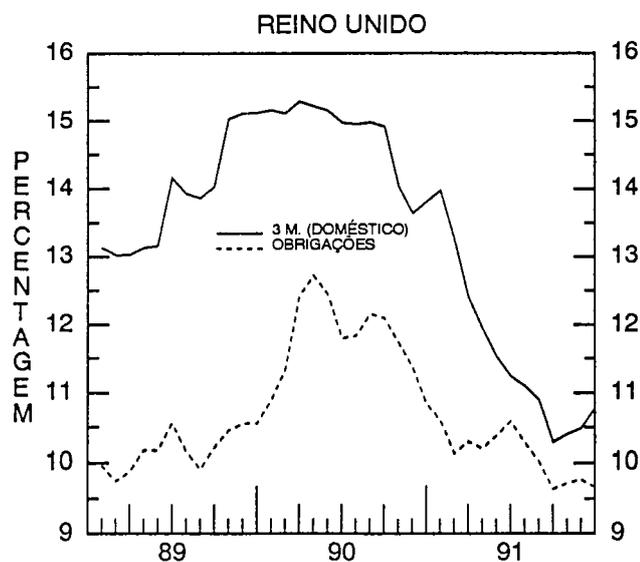
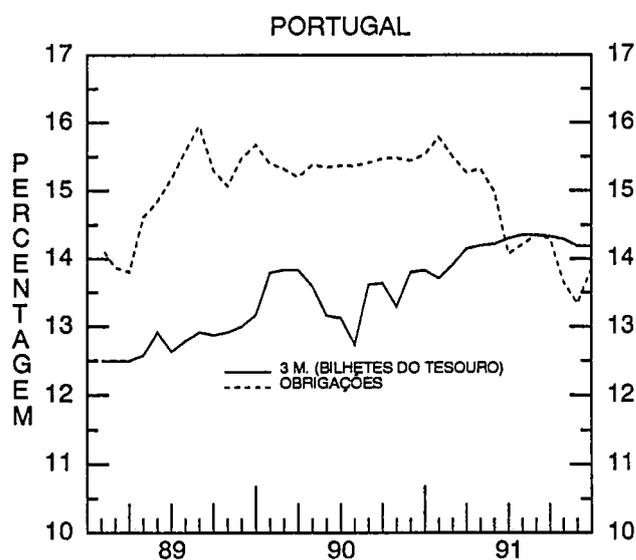
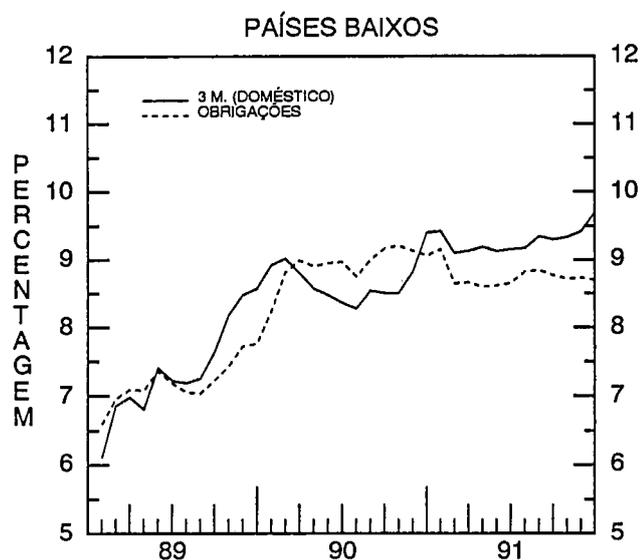
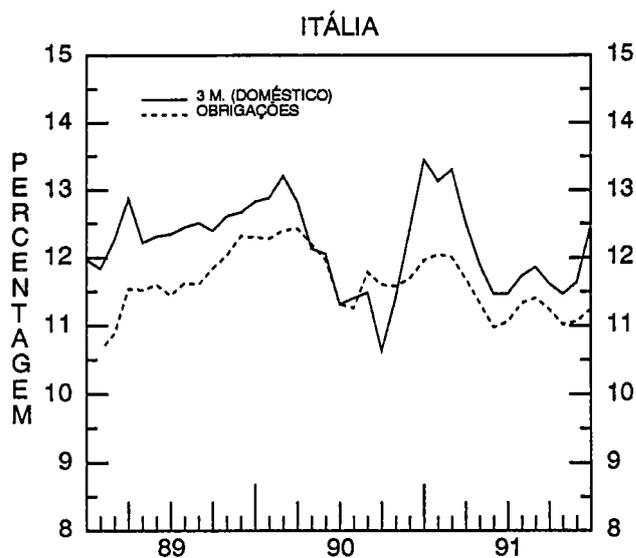
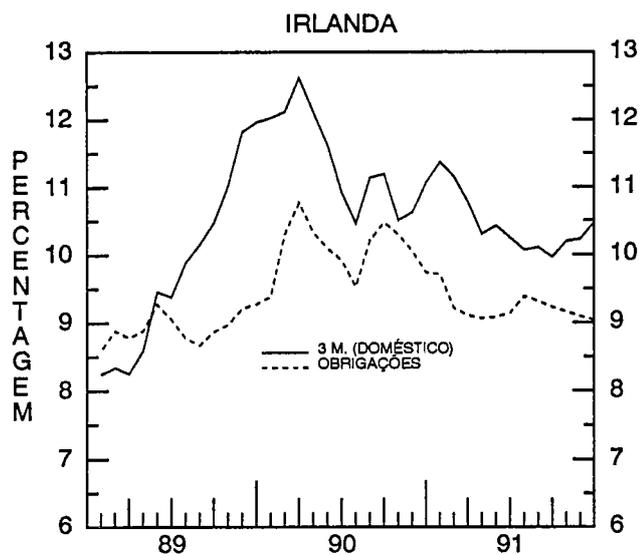
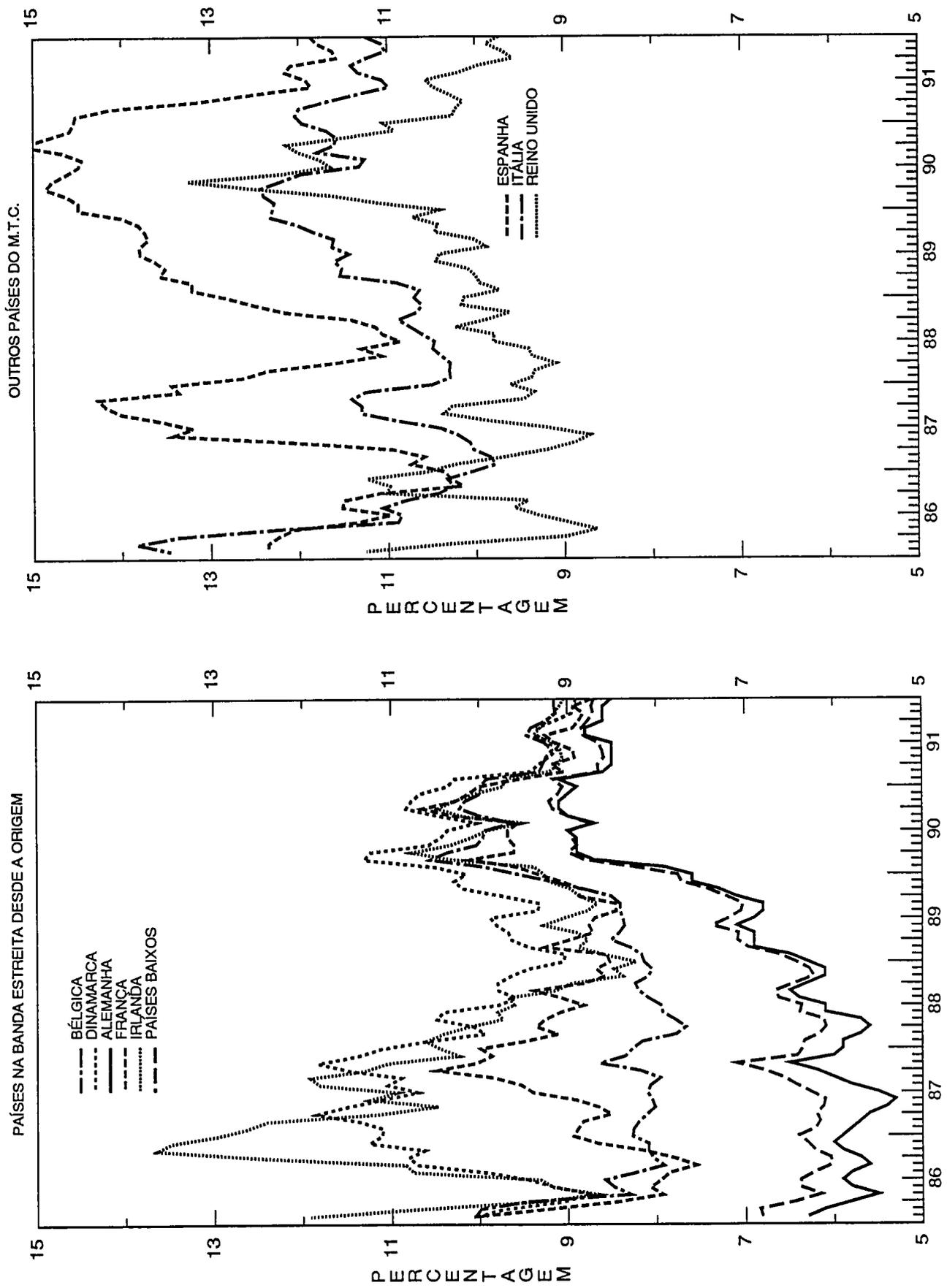


GRÁFICO 5: TAXAS DE JURO DE LONGO PRAZO NOS PAÍSES DO MECANISMO DE TAXAS DE CÂMBIO *)



*) Obrigações do Estado ou do Sector Público.

No decurso do segundo semestre, a persistência de pressões inflacionistas e a forte expansão monetária na Alemanha provocaram novos aumentos das taxas de juro oficiais. Como a atitude do mercado cambial sugeria que se tinha chegado a um limite para a redução dos diferenciais de taxas de juro, as subidas das taxas de juro alemãs foram igualmente acompanhadas por aumentos nos outros países participantes na banda estreita; em alguns casos, os diferenciais das taxas de juro sofreram um alargamento temporário.

Nos dois países - Reino Unido e Espanha - cujas moedas se encontram na banda larga do MTC e cujas taxas de juro subiram muito pronunciadamente em 1988/89, as taxas de curto prazo foram substancialmente reduzidas desde o início da primeira fase. Esta descida reflectiu os progressos alcançados na redução da inflação e, no caso da Espanha, foi também reflexo da robustez da peseta. No segundo semestre de 1991, surgiram indícios de que se estava a atingir o limite para a redução dos diferenciais de taxas de juro entre a libra esterlina e as moedas da banda estreita.

No exterior do MTC, as taxas de juro de curto prazo subiram bruscamente em Portugal e na Grécia no segundo semestre de 1990. No decurso de 1991, essas taxas permaneceram elevadas, como sinal da determinação das autoridades daqueles países em fazer baixar a inflação para os níveis do resto da Comunidade.

As taxas de juro de longo prazo, na Comunidade, subiram também em 1988/89, mas os aumentos foram menos pronunciados que os das de curto prazo, o que resultou em curvas de rendimento mais próximas da horizontal e, em alguns casos, até invertidas (ver Gráficos 4 e 5). Desde meados de 1990 até ao final de 1991, as taxas de longo prazo desceram nos países da banda estreita. A queda, no entanto, foi menor na Alemanha e Países Baixos e, conseqüentemente, os diferenciais das taxas de juro de longo prazo também diminuíram, embora em menor grau que os diferenciais nos mercados monetários. A exemplo das taxas de curto prazo, as de longo prazo desceram mais bruscamente em Espanha e no Reino Unido. Em Portugal as taxas de longo prazo baixaram também consideravelmente. Embora as taxas de juro de longo prazo possam ser influenciadas por diversos factores, o seu declínio sugere que as expectativas quanto à inflação no futuro se atenuaram. As taxas de longo prazo desceram de novo no princípio de 1992.

2.2 A Evolução cambial no MTC

O aspecto mais notável da recente evolução do mercado cambial foi a estabilidade da situação no MTC, em profundo contraste com o contexto global, em que se verificaram grandes oscilações, por vezes até erráticas, das taxas de câmbio de terceiras moedas em relação às moedas do MTC (ver Gráfico 6). A participação no MTC foi alargada em Outubro de 1990 quando a libra esterlina aderiu ao mecanismo com uma margem de flutuação de $\pm 6\%$.

O MTC tem funcionado regularmente desde o início da primeira fase, e a despeito de períodos de tensão ocasionais, a manutenção das paridades centrais não foi seriamente ameaçada. A estabilidade global do sistema é ainda mais notável se se tomar em consideração alguns factores que poderiam ter dado origem a tensões cambiais mais profundas. De entre esses factores podem-se enumerar: a volatilidade do dólar americano; o clima de considerável incerteza associado à crise do Golfo; as perturbações políticas e económicas na Europa Central e de Leste; e a divergência entre as posições cíclicas dos países da Comunidade. Na secção seguinte serão debatidas eventuais explicações para o reforço da estabilidade das taxas de câmbio.

O comportamento de cada uma das moedas sugere que os diferenciais das taxas de juro nominais foram um dos factores que mais contribuíram para os movimentos das taxas de câmbio na margem de flutuação, tendo-se as moedas de elevado rendimento aproximado frequentemente do limite superior (ver Gráfico 7). Na banda larga, a peseta espanhola permaneceu constantemente na metade superior da sua margem de flutuação, atingindo por vezes a taxa de intervenção superior. Na banda estreita, a lira italiana foi frequentemente a moeda mais forte. Quando as taxas de juro na Alemanha subiram no segundo semestre de 1990 e de novo em 1991, o marco alemão passou para a parte superior da banda estreita, acompanhado pelo florim holandês e pelo franco belga. Ao invés, na França e na Dinamarca, onde as autoridades baixaram as taxas de juro, sempre que possível, as moedas respectivas tenderam a permanecer na parte inferior da banda estreita.

No entanto, verificaram-se algumas tensões cambiais, quando os participantes no mercado consideraram que os diferenciais de taxas de juro

GRÁFICO 6: TAXAS DE CÂMBIO DO ECU EM RELAÇÃO AO DÓLAR DOS E.U.A. E AO IENE DO JAPÃO
 Desvio percentual em relação ao nível de Julho de 1990 (aumento: apreciação do ECU)

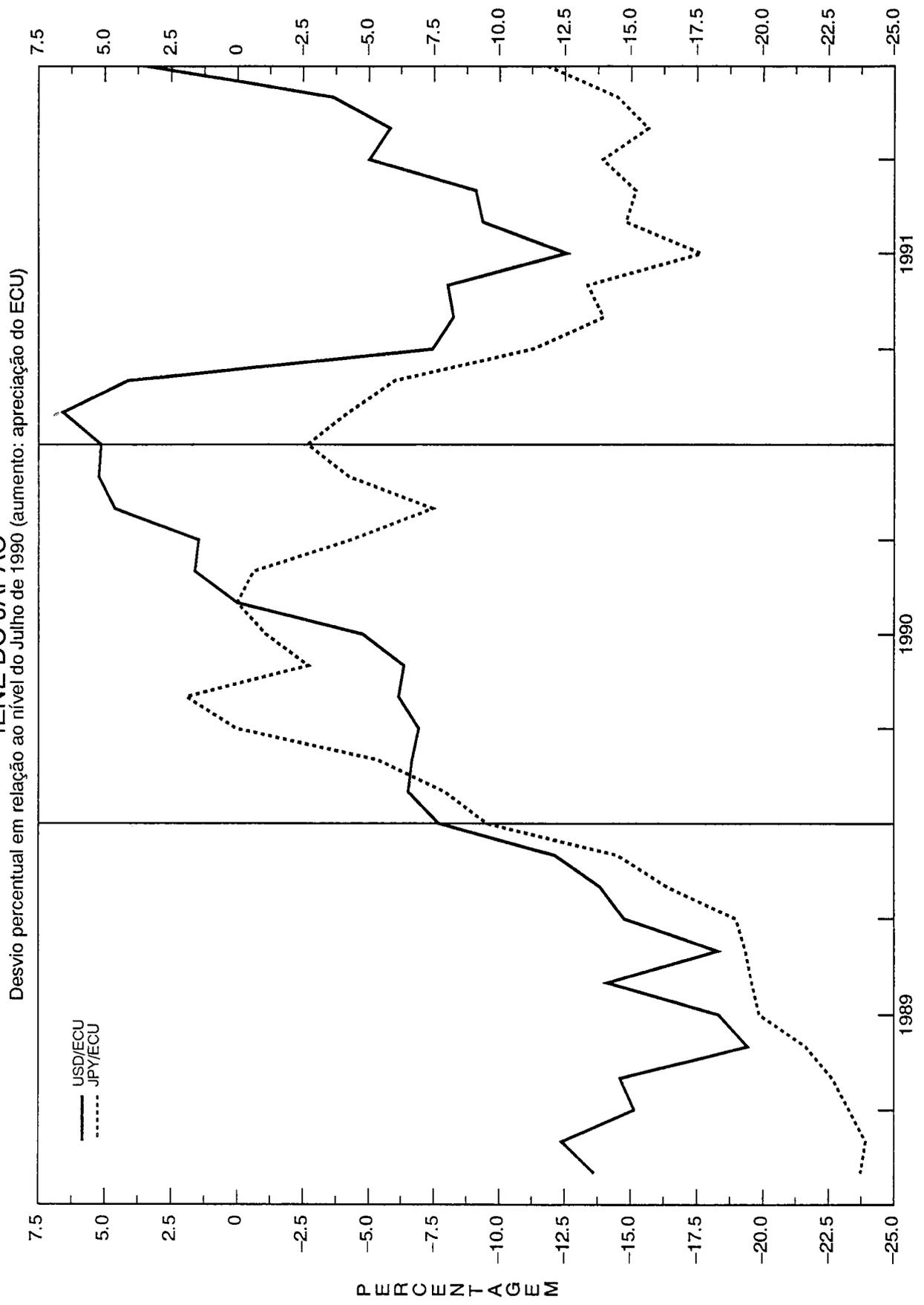
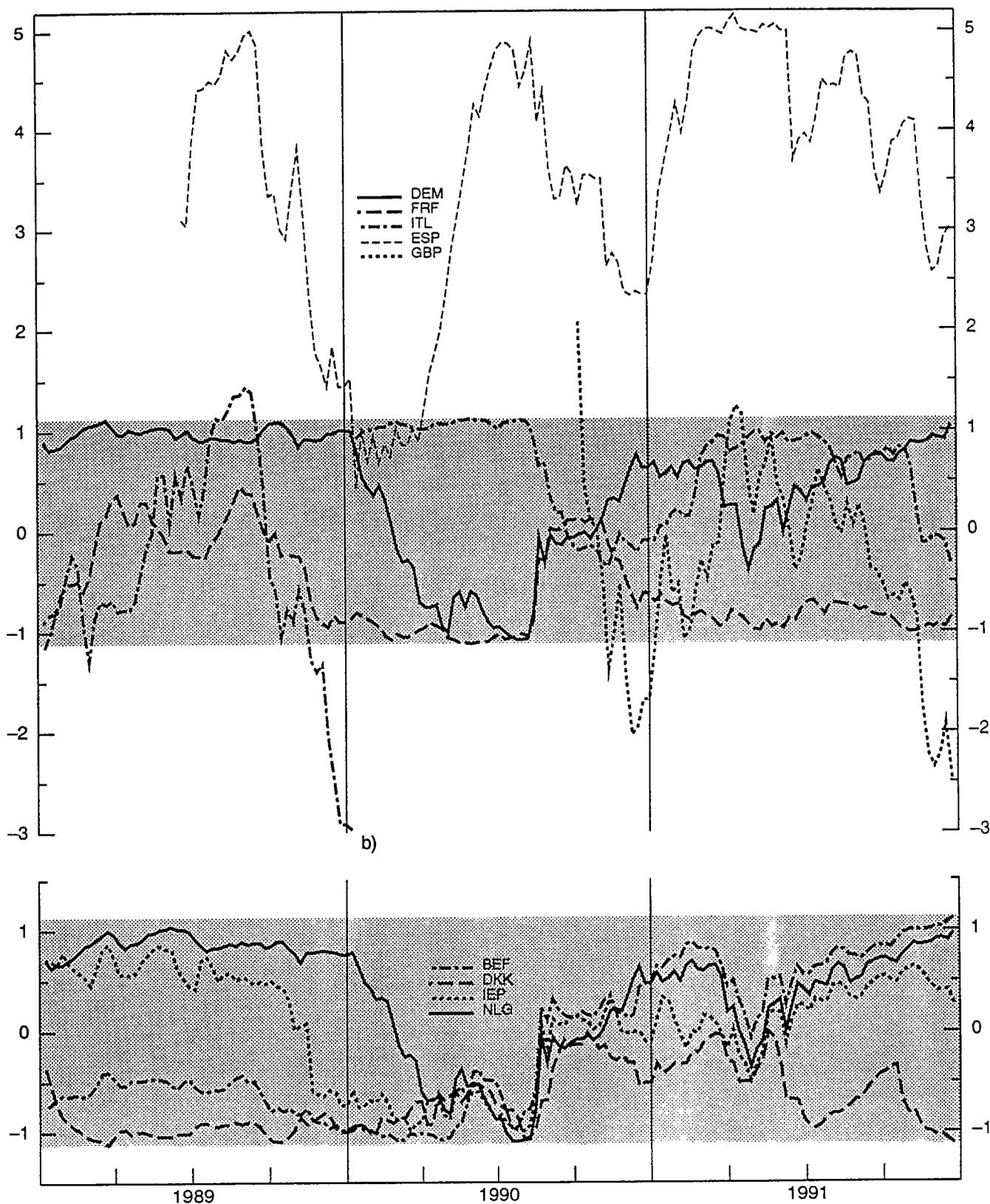


GRÁFICO 7: POSIÇÕES DAS MOEDAS DO MECANISMO DE TAXAS DE CâMBIO

Médias semanais dos desvios percentuais em relação às taxas centrais a)



a) A distância entre duas moedas representa a diferença percentual entre a sua taxa de câmbio de mercado e a sua paridade central bilateral. A peseta espanhola e a libra inglesa aderiram à banda larga do MTC em Junho de 1989 e Outubro de 1990, respectivamente.

b) Em Janeiro de 1990, a lira italiana passou a integrar a banda estreita e a sua taxa central foi ajustada para um nível mais baixo, mantendo-se inalterado o limite inferior da sua banda.

não correspondiam aos riscos de câmbio pressentidos. Em duas ocasiões, Verão de 1990 e Primavera de 1991, duas moedas de elevado rendimento (a peseta espanhola, à qual se juntou, no primeiro caso, a lira italiana) atingiram ou aproximaram-se, durante algum tempo, dos respectivos limites superiores de intervenção em relação a uma moeda ou mais moedas com taxas de juro relativamente baixas (o franco francês, ao qual se juntaram, no primeiro caso, o marco alemão e o florim holandês). Na parte final de 1990, as moedas de alguns países do MTC, em situações cíclicas relativamente fracas, sofreram pressões no sentido descendente, à medida que o marco alemão se reforçava como reacção às taxas de juro mais elevadas na Alemanha e ao enfraquecimento do dólar americano. Por último, verificaram-se tensões no final de 1991 associadas ao aumento das taxas alemãs. As autoridades monetárias reagiram imediatamente a todas estas perturbações pontuais por meio de intervenções intramarginais, alterações de taxas de juro e movimentos no interior da banda.

2.3 Os Motivos da estabilidade do MTC

A razão fundamental do bom funcionamento do MTC no decurso do período em análise foi a percepção, por parte dos participantes no mercado, de uma melhoria quanto às perspectivas de manutenção da estabilidade dos câmbios. Este factor está por sua vez associado às medidas eficazes, tomadas pelos bancos centrais nacionais, para neutralizar períodos de tensão. À medida que os participantes no mercado se apercebiavam da firme intenção das autoridades em combater as perturbações no mercado cambial, reduzia-se o incentivo para a tomada de posições em moeda estrangeira, que favorecessem um realinhamento. Consequentemente, reforçaram-se as características estabilizadoras do sistema.

Embora sejam difíceis de avaliar e quantificar, existem indícios provenientes de duas origens, que apontam para que, no período em análise, as expectativas do mercado quanto a um realinhamento se tenham atenuado. O primeiro indicador, que esclarece de algum modo as expectativas de curto prazo, é a taxa de câmbio a prazo. Se esta se encontrar fora dos extremos permitidos pela margem de flutuação, este facto pode ser interpretado como um sinal da existência de expectativas de realinhamento no decurso do horizonte temporal em questão. De facto, o indicador mencionado, construído com as taxas a prazo, de doze meses, em relação ao marco alemão sugere que as expectativas do mercado quanto a um realinhamento foram as mais baixas

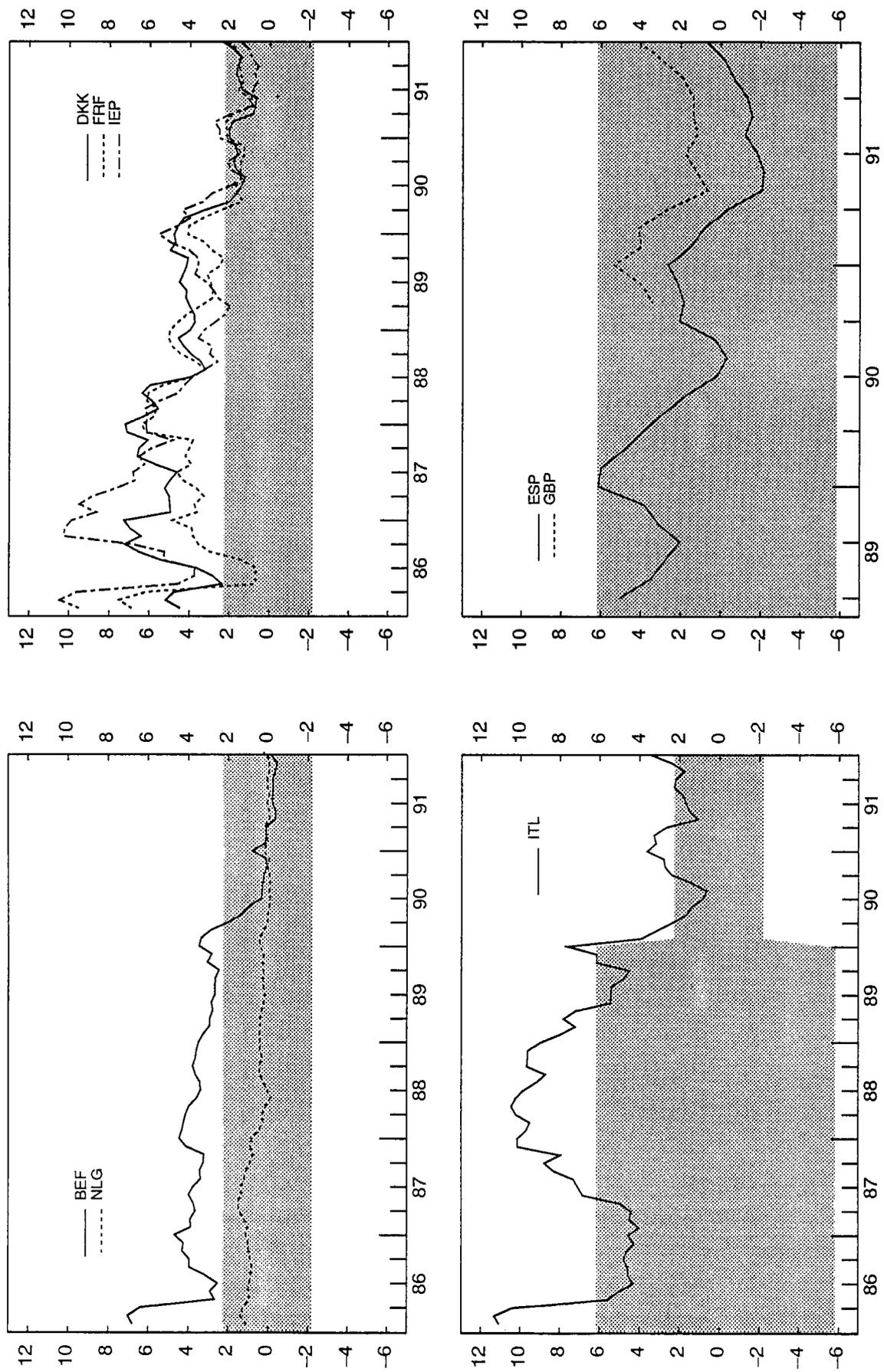
desde o início do SME (ver Gráfico 8).

O segundo indicador das expectativas cambiais são os diferenciais das taxas de juro de longo prazo, que fornecem informação quanto à credibilidade das paridades no decurso de um período mais longo. Embora este diferencial deva ser interpretado com precaução, em virtude da diversidade dos vencimentos, dos tratamentos fiscais e da liquidez das obrigações objecto de comparação, a redução progressiva dos diferenciais das taxas de juro de longo prazo em relação ao marco alemão, durante a primeira fase, sugere também um reforço da confiança do mercado na manutenção das paridades centrais do MTC (ver gráfico 5).

Este reforço da confiança do mercado pode ser atribuído a diversos factores, uns traduzindo alterações estruturais ou políticas e outros de natureza conjuntural. Em primeiro lugar, a inexistência de qualquer realinhamento geral desde Janeiro de 1987 demonstra a crescente convicção das autoridades quanto às desvantagens potenciais das alterações de paridades, tanto no que se refere ao consequente estímulo inflacionista como ao prejuízo que daí adviria para a credibilidade da respectiva "política de moeda forte". Além disso, o desmantelamento dos controlos de capitais e a dinâmica política para a realização da UEM reforçaram ainda mais a confiança no empenhamento das autoridades na estabilidade cambial. Em segundo lugar, as diferenças no andamento da inflação nos países da Comunidade diminuíram, assim como os desequilíbrios das balanças de transacções correntes nos países participantes no MTC. Por último, a percepção pelo mercado do impacto da unificação alemã teve tendência a reduzir a relativa robustez do marco alemão no MTC durante a maior parte do período em análise, aliviando as pressões sobre as outras moedas, associadas à manutenção de taxas de juro elevadas na Alemanha. No entanto, no segundo semestre de 1991, o marco alemão recuperou a sua robustez relativa no MTC, quando o Deutsche Bundesbank decidiu, por duas vezes, aumentar as taxas de juro oficiais como forma de reafirmar o seu propósito de prosseguir uma política monetária orientada para a estabilidade.

As autoridades monetárias fomentaram também a estabilidade, reagindo pronta e eficazmente a situações pontuais de tensão no mercado cambial. As medidas tomadas foram conformes aos princípios do Acordo de Basle-Nyborg concluído em 1987, que apela a uma utilização flexível e coordenada das alterações de taxas de juro, das intervenções, e do espaço

GRÁFICO 8: TAXAS DE CÂMBIO A PRAZO NO MECANISMO DE TAXAS DE CÂMBIO *)



*) As linhas para cada uma das moedas representam o desvio percentual da taxa de câmbio a prazo de 12 meses, em relação à taxa central bilateral face ao marco alemão. A área sombreada representa a banda de flutuação bilateral relativamente ao marco alemão.

de manobra no interior da banda. A importância relativa dos instrumentos utilizados variou de país para país, de acordo com a avaliação efectuada pelas autoridades quanto à origem das tensões e ao impacto provável na situação económica interna das medidas de política tomadas. Enquanto em alguns países - tais como a Bélgica e os Países Baixos - as autoridades privilegiaram essencialmente as alterações de taxas de juro, noutros - como a Itália e o Reino Unido - foi predominantemente utilizada a margem de manobra das taxas de câmbio no interior da banda. A intensidade e frequência das intervenções no mercado cambial foram também diferenciadas, mas deve-se realçar que a intervenção foi geralmente acompanhada pela utilização de outros instrumentos.

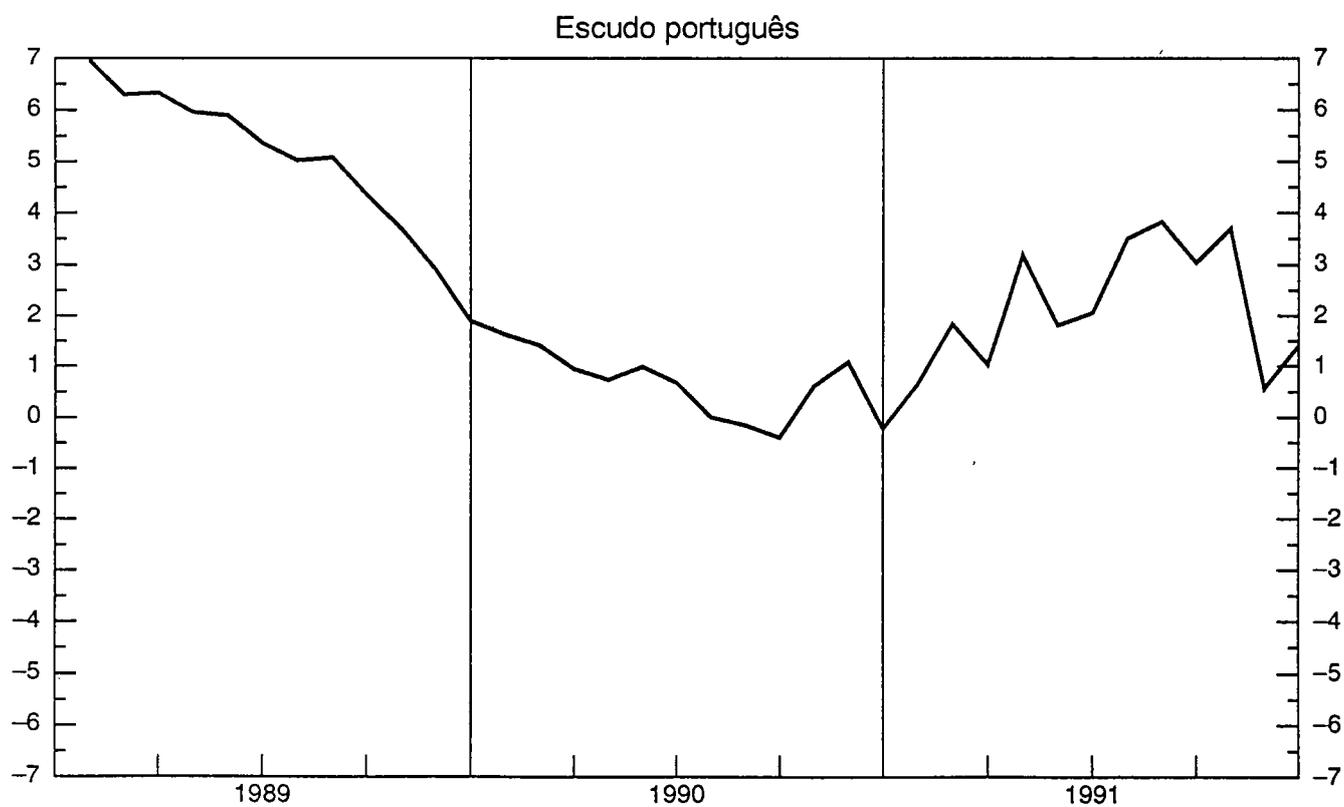
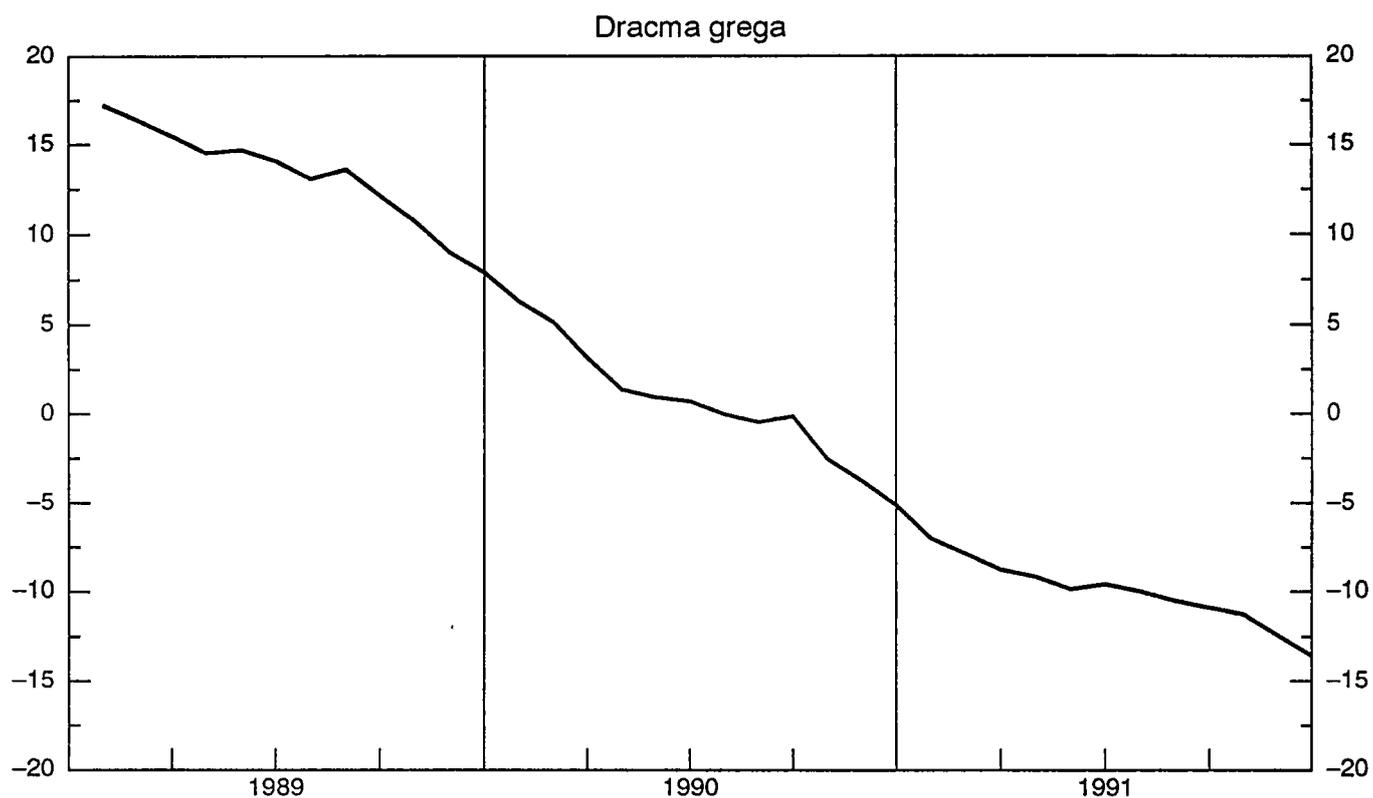
2.4 As políticas cambiais dos países que não pertencem ao MTC

Portugal e a Grécia intensificaram, embora em graus diferentes, as relações entre as respectivas moedas e as que participam no MTC para ajudar a combater a inflação, assim como para preparar o terreno para a adesão ao mecanismo (ver Gráfico 9). Com efeito, a partir de 1 de Outubro de 1990, Portugal abandonou a política de desvalorização deslizante (crawling-peg) do escudo que há muito prosseguia, e passou a permitir que o escudo flutuasse no interior de uma banda, não divulgada, contra um cabaz de moedas do MTC. O elevado diferencial de taxas de juro favorável ao escudo atraiu volumosas entradas de capitais, que dificultaram a gestão da política monetária e contribuíram para uma ultrapassagem do objectivo monetário. Para combater esta situação, as autoridades recorreram à re-imposição temporária de controlos aos movimentos de capitais de curto prazo. Na Grécia, a política cambial está também orientada para a redução da inflação. A depreciação da dracma já deixou de compensar inteiramente os diferenciais de inflação e de custos salariais em relação aos seus principais parceiros comerciais, com os consequentes reflexos na competitividade da respectiva economia.

2.5 A Evolução do ECU privado

O ECU oficial, definido como um cabaz de moedas composto de quantidades específicas das moedas dos Estados-membros da CEE, foi criado em Março de 1979 aquando da instituição do SME. É utilizado no SME para exprimir a taxa de câmbio central das moedas participantes, para titular determinadas disponibilidades e responsabilidades e como instrumento de reserva. A introdução do ECU oficial incentivou o desenvolvimento de um

GRÁFICO 9: TAXAS DE CÂMBIO DA DRACMA GREGA E DO ESCUDO PORTUGUÊS *)
(EM RELAÇÃO ÀS MOEDAS DO MECANISMO DE TAXAS DE CÂMBIO)



*) Desvio percentual em relação ao nível de Julho de 1990 (aumento = apreciação da GRD ou do PTE). MTC corresponde a uma média ponderada das moedas do Mecanismo de Taxas de Câmbio (utilizando as ponderações do ECU, normalizadas).

mercado de ECUs privados, criado pelos bancos comerciais. Este mercado tem sido utilizado de forma significativa e crescente pelas autoridades públicas e pelo sector privado. Até à data, a utilização mais importante do ECU privado foi efectuada no domínio financeiro (ver Quadro 8). O ECU ainda não atingiu uma expressão muito significativa no sector não financeiro; a sua utilização como moeda de facturação e como meio de liquidação de transacções não financeiras continua muito reduzida.

Existe um importante mercado de obrigações expressas em ECUs privados, em que o volume de obrigações existentes ascendia a 110 biliões de ECUs no final de Setembro de 1991. A proporção de emissões internacionais de obrigações expressas em ECUs, em relação ao total, subiu acentuadamente; era de 12% nos primeiros nove meses de 1991 (em comparação com 34% em dólares americanos e 11% em iénes japoneses), pelo que o ECU passou a ser a segunda moeda mais utilizada em emissões internacionais de obrigações, naquele período. Além disso, existe um mercado considerável de títulos de curto prazo em ECUs, tanto sob a forma de Bilhetes do Tesouro como de papel comercial.

O mercado bancário de ECUs atingiu também proporções consideráveis, tendo o saldo do crédito atingido quase 180 biliões de ECUs no fim de Setembro de 1991, dos quais 46 biliões representavam empréstimos ao sector não bancário. A actividade bancária em ECUs continua a expandir-se intensamente, numa altura em que o mercado global e o de todas as outras moedas principais estão em retracção. Além disso, enquanto que no passado o crescimento da actividade bancária em ECUs era dominado pela procura de crédito, desde 1989 verificou-se uma tendência para uma maior expansão dos depósitos que do crédito em ECUs. Esta tendência deveu-se, em parte, à acumulação de reservas em ECUs pelos bancos centrais; conseqüentemente, o sistema bancário reduziu gradualmente a sua posição em activos líquidos, e passou a ser, a partir de 1991, um mutuário líquido de ECUs.

A forte expansão dos mercados de ECUs parece estar relacionada com a percepção sistemática, por parte dos participantes neste mercado, das vantagens do ECU como meio de cobertura dos riscos de câmbio e de taxas de juro. Além disso, a Conferência Intergovernamental sobre a UEM e o papel previsto para o ECU na terceira fase, parecem ter incentivado a utilização financeira do ECU privado. Deve também recordar-se que as autoridades de alguns países da Comunidade e as instituições supranacionais continuam a

QUADRO 8: MERCADOS FINANCEIROS DO ECU a)

	Biliões de ECU em circulação (fim do período)		
	Dez. 1989	Dez. 1990	Set. 1991
Obrigações Internacionais	45.9	54.7	72.3
Obrigações Nacionais	24.4	35.2	39.2
Bilhetes do Tesouro	10.3	8.4	7.9
Euro-Papel Comercial e Euro-Notas	2.9	6.1	9.7
Activos bancários	128.2	148.6	175.7
- interbancários	(97.4)	(114.3)	(129.8)
- outros	(30.8)	(34.3)	(45.9)
Passivos bancários	116.9	149.8	180.9
- interbancários	(92.4)	(118.2)	(143.1)
- outros	(24.5)	(31.6)	(37.8)
Por memória:			
Haveres dos bancos centrais em ECUs privados	17.0	27.1	34.1

Fonte: Banco de Pagamentos Internacionais

- a) Verifica-se uma sobreposição, em particular entre os mercados de títulos e os bancários, devido ao papel desempenhado pelos bancos enquanto emissores e, simultaneamente, detentores de títulos em ECU; assim, neste quadro, a dimensão total do mercado é menor do que a soma dos mercados individuais.

desempenhar um importante papel nos mercados financeiros do ECU. Por exemplo, cerca de metade do stock existente de obrigações internacionais em ECUs, foi emitida por governos nacionais e por instituições internacionais, predominantemente na Comunidade, tendo os restantes fundos sido tomados de empréstimo pelo sector empresarial.

Alguns bancos centrais detêm, também, o ECU privado como activo de reserva. Em finais de Setembro de 1991, os bancos centrais detinham em conjunto 34 biliões de ECUs em reservas. Em muitos casos, essas reservas foram obtidas a partir dos ECUs tomados de empréstimo pelos Estados. Por várias vezes, os bancos centrais intervieram no mercado de câmbios com ECUs privados.

As Bolsas de futuros de Londres e de Paris lançaram produtos financeiros derivados, expressos em ECUs, incluindo um futuro de obrigações a longo prazo em ECUs e um futuro com taxa de juro a três meses.

3. PERSPECTIVAS E QUESTÕES DE POLÍTICA MONETÁRIA

Ao levar a cabo o segundo exercício de coordenação "ex ante" que analisou os objectivos nacionais de política monetária para 1992, o Comité de Governadores passou em revista as previsões da evolução económica e monetária da Comunidade. Quando da avaliação do impacto da política monetária, foi dada especial atenção à grande margem de incerteza que rodeia estas projecções e os pressupostos que lhes servem de base de apoio.

3.1 As Perspectivas económicas

As previsões actuais indicam que se perspectiva para 1992 uma modesta recuperação do crescimento económico mundial, que incentivará a actividade económica no interior da Comunidade. Nos Estados Unidos, espera-se que os indícios ténues de recuperação se intensifiquem no decurso do ano corrente. Contudo, é provável que, para o conjunto do ano, o crescimento económico seja muito inferior ao que foi observado nas fases iniciais de anteriores recuperações. A economia japonesa poderá continuar a abrandar na parte inicial do ano, embora se espere que as recentes reduções das taxas de juro e as medidas orçamentais atenuem a fase descendente do ciclo económico. A actividade económica dos países da EFTA poderá recuperar moderadamente. No entanto, considerando as suas estreitas relações comerciais com a Comunidade, a esperada recuperação nos mercados da EFTA

depende, por seu lado, das perspectivas de reanimação nos mercados da Comunidade. É provável que os preços do comércio internacional se mantenham relativamente baixos em 1992, dando origem apenas a modestos aumentos dos preços das importações da Comunidade.

Para 1992 espera-se uma recuperação do crescimento económico da Comunidade, no contexto desta lenta melhoria da conjuntura internacional e dos indícios verificados em muitos países de que as condições internas começam gradualmente a inverter-se. As previsões efectuadas no Outono indicavam que a actividade económica global da Comunidade poderá expandir-se cerca de 2% para o conjunto do ano, um ritmo de crescimento que não exercerá pressões sobre a utilização da capacidade produtiva e da mão-de-obra. No entanto, dados mais recentes, sugerem que o resultado poderá ser menos favorável.

Provavelmente, registar-se-á em 1992 uma redução significativa da divergência entre as taxas de crescimento anual da Comunidade. O crescimento económico na Alemanha ocidental será mais lento, após vários anos de extraordinário dinamismo, enquanto que nos Estados Federados de Leste se espera uma acentuada inversão. Por outro lado, a maior parte dos países da Comunidade parece ter ultrapassado a depressão cíclica, embora a velocidade e intensidade da recuperação continuem incertas.

Admitiu-se para 1992 uma certa melhoria na convergência das situações orçamentais, com base nos propósitos dos vários governos, embora o desequilíbrio orçamental global na Comunidade continue, provavelmente, acentuado. Uma política radical de contracção orçamental está programada na Itália e na Grécia a fim de recuperar o terreno perdido em 1991 e de fazer aproximar as posições orçamentais de uma base sustentável a médio prazo. Nos outros países onde se verificam elevados níveis, quer da dívida pública quer dos défices, espera-se das autoridades nacionais uma política fiscal relativamente rigorosa, embora as reduções previstas dos défices orçamentais sejam relativamente pequenas na maioria dos casos. A nível da Comunidade, a consolidação programada nos países com elevado défice poderá ser largamente compensada por um aumento dos défices orçamentais nalguns países onde se verificam níveis relativamente baixos, quer da dívida, quer dos défices e onde a situação conjuntural continua a ser relativamente fraca.

No que se refere às pressões dos custos do trabalho, previa-se no exercício "ex ante" de coordenação das políticas monetárias um certo

abrandamento da subida dos salários. Este abrandamento era baseado no pressuposto de um aumento da resistência das empresas em satisfazer reivindicações salariais elevadas, num contexto de procura relativamente fraca e de concorrência agressiva, e de um reforço das políticas de rendimentos, nos países em que existem. Além disso, caso se verifique, como previsto, uma recuperação da actividade económica, poderá igualmente registar-se uma melhoria cíclica da produtividade que contribuirá para uma moderação dos custos unitários.

3.2 As Perspectivas de política monetária

No exercício de coordenação "ex ante" o Comité de Governadores considerou que as intenções de política monetária dos vários países para o ano corrente eram compatíveis com o objectivo de redução da inflação na Comunidade. Esta avaliação dependia, no entanto, do pressuposto de que o andamento dos preços não seria ameaçado por uma série de factores que escapam ao controlo das autoridades monetárias. A este respeito, não só poderá verificar-se que os pressupostos relativos à conjuntura internacional são demasiado optimistas, como também existem riscos, tanto de que os planos de alguns países visando a consolidação fiscal não se cumpram, o que agravaria a carga fiscal global da Comunidade, como de que as pressões sobre os custos não se atenuem conforme previsto. Se estes riscos se concretizarem, as políticas monetárias terão de ser reapreciadas e, se necessário, revistas tomando em devida consideração o seu objectivo primordial de promover a estabilidade dos preços.

A tarefa de coordenação da política monetária continuará a ser difícil, enquanto persistirem divergências significativas entre as condições económicas nos vários países. Nos últimos dois anos, as expectativas dos mercados cambiais provocaram pressões no sentido de uma redução acentuada dos diferenciais de taxas de juro na Comunidade. Em consequência, diminuiu bastante o espaço de manobra das autoridades nacionais para a fixação das taxas de juro visando a situação económica interna dos vários países. Se se quiserem preservar os benefícios da estabilidade cambial, terá que se ter em consideração que uma reacção de carácter monetário a perturbações que tenham origem num país - sobretudo se esse país desempenhar um papel importante na formação das condições económicas em toda a Comunidade - será rapidamente transmitida aos outros países da Comunidade. Nestas circunstâncias, existe o risco de que uma política monetária restritiva,

destinada a neutralizar andamentos desfavoráveis dos preços nalguns Estados-membros, entre em conflito com o desejo de taxas de juro mais baixas em países com uma taxa de inflação baixa ou em rápido declínio e uma actividade económica débil. No entanto, os dilemas que se colocam, entre os objectivos internos e o desejo de manter a estabilidade cambial, não podem ser resolvidos apenas pelas políticas monetárias. O elevado grau de integração na Comunidade e a interdependência entre as economias nacionais impõem restrições em todas as áreas da gestão macro-económica a nível nacional. O objectivo principal da política monetária é o de promover a estabilidade de preços em toda a Comunidade e é em relação a este objectivo que serão avaliados o sucesso e a eficácia da política monetária. Enquanto persistirem fortes pressões sobre os preços num determinado número de países, existirão sérias limitações ao espaço de manobra para aliviar as condições monetárias globais da Comunidade.

As dificuldades inerentes à coordenação das políticas monetárias em face da divergência das condições económicas nacionais, assim como os custos associados a uma dosagem desequilibrada de políticas tornam imperioso o cumprimento dos planos de consolidação orçamental e a contenção das reivindicações salariais excessivas. O progresso nestes domínios é essencial, não só para se alcançar uma acentuada redução da inflação em 1992, mas também para reforçar as bases de sustentação da estabilidade cambial na Comunidade e preparar a entrada na terceira fase da UEM.

III. - AS CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS DAS NOVAS INSTITUIÇÕES MONETÁRIAS NA SEGUNDA E TERCEIRA FASES DA UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA

Em Dezembro de 1991, os chefes de Estado e de Governo chegaram a acordo sobre o texto do Tratado de União Europeia que institui os fundamentos jurídicos e institucionais visando o progresso para uma União Política e o estabelecimento da União Económica e Monetária. O Tratado foi assinado a 7 de Fevereiro de 1992 e deverá ser ratificado pelos Estados-membros do ano corrente.

A realização da UEM, de acordo com o novo Tratado, terá um impacto significativo em todos os aspectos da gestão económica na Comunidade. Os elementos fundamentais da união económica serão a coordenação da política económica e as regras destinadas a evitar défices

orçamentais excessivos. Contudo, a realização da UEM terá as mais profundas repercussões no domínio da política monetária. Possivelmente, logo após o final de 1996 - caso se considere que foram cumpridas as condições necessárias para a entrada na terceira fase da UEM - ou, o mais tardar, em 1 de Janeiro de 1999, a responsabilidade pela política monetária dos Estados-membros participantes será transferida do nível nacional para o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC). A fim de assegurar a realização do trabalho de base necessário para a passagem inédita para uma política monetária única, decidida a nível central, será constituído o Instituto Monetário Europeu (IME), no início da segunda fase, em 1 de Janeiro de 1994. O IME, que será dissolvido aquando da constituição do BCE, não só reforçará ainda mais a coordenação das políticas monetárias nacionais como elaborará também o necessário enquadramento regulamentar, organizativo e logístico, para que o SEBC possa desempenhar as suas funções.

Os Estatutos destas duas instituições (apresentados nos Anexos III e IV) reflectem quase integralmente as propostas apresentadas pelo Comité de Governadores, como o seu contributo para o trabalho preparatório do Tratado de União Europeia.

1. O SISTEMA EUROPEU DE BANCOS CENTRAIS

O Artigo 109-L (4) do novo Tratado dispõe que "Na data de início da terceira fase, o Conselho, deliberando por unanimidade dos Estados-membros que não beneficiem de uma derrogação, sob proposta da Comissão e após consulta do BCE, determina as taxas de conversão às quais as suas moedas ficam irrevogavelmente fixadas e as taxas irrevogavelmente fixadas, a que o ECU substitui essas moedas e o ECU será uma moeda de direito próprio. Esta medida, só por si, não modifica o valor externo do ECU. O Conselho, deliberando segundo o mesmo procedimento, toma igualmente todas as medidas necessárias para a rápida introdução do ECU como moeda única desses Estados-membros".

A fixação irrevogável das taxas de câmbio exclui qualquer possibilidade dos países participantes continuarem a adoptar políticas monetárias independentes. A União Monetária implica, pois, a perda de autonomia da política monetária, a nível dos bancos centrais nacionais, e a adopção de uma política monetária única, a qual, nos termos do Tratado,

será definida e executada conjuntamente, no quadro do SEBC. Este funcionará de acordo com as disposições do Tratado e segundo os respectivos Estatutos (ver Anexo III).

1.1 Objectivos do SEBC

A transferência dos poderes de decisão nacionais relativamente à política monetária sublinha a necessidade de se alcançar um consenso claro quanto aos objectivos, atribuições e aspectos funcionais do Sistema. Baseando-se na convicção firme de que a estabilidade dos preços é um requisito prévio para um crescimento económico sustentável, a principal função do SEBC é inequivocamente expressa: "O objectivo primordial do SEBC será a manutenção da estabilidade dos preços". Este objectivo não deve ser erroneamente interpretado no sentido de que a política monetária deve ser conduzida de forma obstinada, sem ter em conta os outros objectivos da política económica, uma vez que, igualmente segundo os Estatutos, o SEBC deverá "apoiar as políticas económicas globais da Comunidade" desde que tal ocorra "sem prejuízo do objectivo da estabilidade dos preços".

1.2 Aspectos organizativos do SEBC

A estrutura organizativa do SEBC foi concebida de forma a assegurar o cumprimento efectivo do objectivo primordial. O SEBC será composto por uma nova instituição central, o Banco Central Europeu (BCE) e pelos bancos centrais nacionais, que serão regidos por um conjunto de normas comuns. Os Estados-membros são obrigados a assegurar que a respectiva legislação, incluindo os estatutos de cada banco central nacional, é compatível com o Tratado e com os Estatutos do BCE, para que o Sistema possa funcionar de modo eficaz e coerente.

O Sistema será gerido pelos órgãos de decisão do BCE, o Conselho do BCE e a Comissão Executiva. O Conselho do BCE será o órgão supremo de decisão sobre todas as questões relacionadas com as atribuições e operações do SEBC. Será composto pelo Presidente, pelo Vice-Presidente, pelos quatro vogais da Comissão Executiva e pelos Governadores dos bancos centrais nacionais. Por seu turno, a Comissão Executiva ficará incumbida de zelar pela execução corrente da política monetária, de acordo com as orientações e decisões emanadas do Conselho do BCE. Na medida do que for considerado possível e adequado, o BCE recorrerá aos bancos centrais nacionais para a execução dessas operações.

Esta estrutura satisfaz dois requisitos essenciais. Por um

lado, permite que as decisões de política monetária sejam da inteira responsabilidade do órgão central de decisão e, por outro lado, possibilita que essas mesmas decisões sejam executadas através dos bancos centrais nacionais.

1.3 Independência e responsabilidade democrática do Sistema

Para que o Sistema possa manter a estabilidade dos preços, é importante que as autoridades com poder de decisão não sejam influenciadas por considerações que colidam com este objectivo. Por isso, os Estatutos estipulam que o BCE, os bancos centrais nacionais e todos os membros dos respectivos órgãos de decisão deverão actuar sem receber instruções das autoridades políticas. A experiência positiva verificada em vários países onde as autoridades monetárias são independentes, é particularmente importante para uma sociedade Comunitária pluralista, na qual interesses concorrentes poderão por vezes privilegiar considerações de curto prazo e, assim, conduzir a pressões para a adopção de políticas monetárias nem sempre consentâneas com a estabilidade dos preços no longo prazo.

Os Estatutos contêm diversas disposições visando a aplicação na prática do princípio da independência. Em primeiro lugar, asseguram aos membros dos órgãos de decisão o exercício integral dos respectivos mandatos. Em segundo lugar, as disposições de natureza funcional, operacional e financeira garantem a independência económica do Sistema. Finalmente, o princípio de "uma pessoa, um voto" no Conselho do BCE constitui igualmente um elemento de independência, uma vez que reflecte o consenso de que os seus membros actuam em nome do Sistema e não como representantes dos Estados-membros.

Embora a independência seja considerada um requisito essencial para o cumprimento das atribuições cometidas ao Sistema, os Estatutos reconhecem também inteiramente a necessidade da existência de legitimidade e responsabilidade democráticas. Os Estatutos, que, como parte integral do Tratado de União Europeia, terão que ser ratificados pelos Estados-membros, definem claramente os poderes cometidos ao Conselho do BCE e à Comissão Executiva bem como o âmbito das respectivas responsabilidades. Além disso, o Presidente, Vice-Presidente e os outros vogais da Comissão Executiva são nomeados por comum acordo dos governos dos Estados-membros, a nível dos Chefes de Estado e de Governo, ouvido o Conselho (dos Ministros das Finanças e Assuntos Económicos - o Conselho ECOFIN), e após consulta ao Parlamento

Europeu e ao Conselho do BCE. Os Governadores dos bancos centrais continuam a ser nomeados pelas autoridades nacionais competentes, mas o respectivo mandato não poderá ser inferior a cinco anos.

A transparência é um elemento importante da responsabilidade democrática. Além dos relatórios periódicos sobre o funcionamento do Sistema e da publicação semanal de situações financeiras consolidadas, o BCE apresentará relatórios anuais ao Conselho Europeu, ao Conselho ECOFIN, à Comissão e ao Parlamento Europeu. A transparência é ainda reforçada através da disposição que estipula que o Presidente do Conselho ECOFIN e um membro da Comissão podem assistir a reuniões do Conselho do BCE, embora sem direito de voto.

1.4 Aspectos operacionais e funcionais

A fim de assegurar a execução eficaz da política monetária, os Estatutos conferem ao Sistema poderes para seleccionar e utilizar os necessários instrumentos e técnicas de controlo monetário. As disposições aplicáveis foram elaboradas tendo em consideração a natureza evolutiva dos mercados financeiros, permitindo ao SEBC reagir com flexibilidade à mutação constante das condições do mercado.

A fim de evitar quaisquer obrigações, por parte do Sistema, que tornassem extremamente difícil, se não impossível, alcançar a estabilidade dos preços, os Estatutos excluem a possibilidade do BCE e dos bancos centrais nacionais concederem créditos, sob a forma de descobertos ou outra, a entidades do sector público.

No domínio da política cambial, caberá ao SEBC a detenção e gestão das reservas oficiais dos Estados-membros bem como a condução das operações cambiais. Esta atribuição deve ser exercida em conformidade com as disposições do Tratado. O Conselho ECOFIN pode "celebrar acordos formais relativos a um sistema de taxas de câmbio do ECU em relação às moedas não Comunitárias" ou, na ausência de tal sistema, pode "definir orientações gerais para a política cambial". Foram introduzidas diversas cláusulas de salvaguarda a fim de evitar possíveis conflitos entre as medidas tomadas ou as opiniões expressas pelo Conselho ECOFIN e a condução da política monetária pelo SEBC. Em particular, aquando da celebração de "acordos" cambiais formais, o Conselho deverá consultar o BCE "procurando obter um consenso compatível com o objectivo da estabilidade dos preços", enquanto "as orientações gerais" da política cambial "devem ser definidas, sem

prejuízo do objectivo primordial do SEBC, de manter a estabilidade dos preços".

Cabe igualmente ao Sistema zelar pelo bom funcionamento dos sistemas de pagamentos. No que respeita ao objectivo mais lato de preservar a estabilidade financeira da Comunidade, o SEBC "deverá contribuir, na medida do necessário, para a boa condução das políticas prosseguidas pelas autoridades competentes relativamente à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro". Além disso, foi atribuído ao BCE um papel consultivo relativamente a qualquer projecto de legislação Comunitária ou nacional da área da sua competência.

1.5 Aspectos transitórios

O SEBC será instituído imediatamente após a fixação da data para o início da terceira fase ou, o mais tardar, até meados de 1998. Se alguns Estados-membros não reunirem as condições para a passagem à fase final, ser-lhes-à concedida uma derrogação; os protocolos relativos à Dinamarca e ao Reino Unido contêm disposições semelhantes no caso de qualquer um destes países decidir não entrar na fase final da UEM. A participação no SEBC dos bancos centrais nacionais dos Estados-membros que beneficiam de uma derrogação é regida por disposições especiais dos Estatutos. Essas disposições reconhecem que a política monetária destes Estados-membros continua a ser da responsabilidade nacional e, ainda, que os respectivos bancos centrais não devem participar na formulação e execução da política monetária única prosseguida pelo SEBC. Contudo, para assegurar a manutenção da cooperação com estes bancos centrais, em especial, dada a necessidade de preparar a sua plena integração no Sistema, será criado um novo órgão de decisão do BCE, o Conselho Geral. Este será constituído pelo Presidente e Vice-Presidente do BCE bem como pelos Governadores dos bancos centrais nacionais de todos os Estados-membros e exercerá funções consultivas e de assessoria. Este Conselho será extinto quando todos os Estados-membros da Comunidade tiverem entrado na última fase da UEM.

2. O INSTITUTO MONETÁRIO EUROPEU

O IME terá por missão essencial facilitar e organizar a transição para a política monetária única, que entrará em vigor, de uma só vez, no início da terceira fase. Na preparação da transferência dos poderes

a nível da política monetária, para o futuro SEBC, devem ser tomados em consideração dois aspectos. Por um lado, a responsabilidade pela política monetária continuará a caber às autoridades nacionais dos Estados-membros, até ao início da terceira fase. Por outro lado, o mais tardar até esse momento, terão de estar criados definitivamente as condições e os processos operacionais necessários à condução da política monetária única. Por esta razão, na fase transitória, será seguida uma estratégia bipartida: as políticas monetárias nacionais estarão sujeitas a uma maior coordenação do que anteriormente e, simultaneamente, serão empreendidos diversos trabalhos preparatórios de forma a permitir que o futuro SEBC possa desempenhar as respectivas atribuições. Como é óbvio, as alterações nas operações de política monetária, que serão introduzidas na terceira fase, não podem interferir na autonomia da política monetária nacional durante a fase transitória. Contudo, a necessidade de atingir um nível de preparação adequado, em vésperas da terceira fase, implica também que deverão ser feitos preparativos para os ajustamentos necessários nos instrumentos e processos actualmente utilizados a nível nacional.

2.1 Atribuições cometidas ao IME

A importância de orientar a conjuntura monetária no sentido da introdução da política monetária única é claramente reconhecida nas três atribuições básicas cometidas ao IME (ver Anexo IV). Em primeiro lugar, compete ao IME intensificar a coordenação das políticas monetárias nacionais, por forma a assegurar a estabilidade dos preços. Esta atribuição primordial e certas funções consultivas implicam a assunção das atribuições presentemente exercidas pelo Comité de Governadores, que será extinto aquando da constituição do IME. Além disso, o IME deverá facilitar a utilização do ECU privado e fiscalizar o seu desenvolvimento incluindo o bom funcionamento do sistema de compensação do ECU.

Em segundo lugar, compete ao IME proceder aos preparativos necessários para a condução da política monetária única na terceira fase, para o estabelecimento do SEBC e para a criação da moeda única. Tendo este objectivo em vista, o IME deverá especificar, o mais tardar até ao final de 1996, o enquadramento regulamentar, organizativo e logístico do SEBC. Tal incluirá não só a preparação dos instrumentos e processos necessários a nível da política monetária, como também a harmonização das regras e práticas respeitantes à recolha, compilação e distribuição das respectivas

estatísticas monetárias e financeiras, a promoção de sistemas de pagamentos eficazes entre os países da CEE e a supervisão da preparação técnica das notas de banco em ECU. Além disso, poderão ser cometidas ao IME funções suplementares relativas à preparação da terceira fase.

Em terceiro lugar, o IME exercerá algumas atribuições operacionais resultantes, em parte, da transferência de funções do actual Fundo Europeu de Cooperação Monetária, que será extinto no início da segunda fase. Essas atribuições incluem, em especial, a emissão de ECUs oficiais tendo em vista a execução do Acordo SME. Além disso, o IME pode deter e gerir reservas cambiais, na qualidade de agente dos bancos centrais da Comunidade e a pedido dos mesmos. Porém, esta última função está subordinada às regras a adoptar pelo IME, que garantirão que as transacções do IME com essas reservas não interferem com as políticas monetária e cambial das autoridades nacionais e que são compatíveis com os objectivos do IME e com o bom funcionamento do MTC.

2.2 Estrutura do IME

O IME será um organismo Comunitário, dotado de personalidade jurídica. Será gerido pelo Conselho do IME, composto pelos Governadores dos bancos centrais nacionais e por um Presidente nomeado por comum acordo dos Governos dos Estados-membros, a nível de Chefes de Estado e de Governo, sob proposta do Comité de Governadores. O Presidente será escolhido de entre pessoas de reconhecida competência e experiência profissional em assuntos monetários ou bancários. Cabe ao Presidente organizar e presidir às reuniões do Conselho do IME, assegurar a respectiva representação externa e ser responsável pela gestão diária do mesmo. Na ausência do Presidente, estas funções serão desempenhadas pelo Vice-Presidente, escolhido de entre os Governadores dos bancos centrais.

O IME será um organismo independente. O Conselho do IME não pode pedir ou receber quaisquer instruções das instituições ou organismos comunitários ou dos Governos dos Estados-membros. Contudo, uma vez que a responsabilidade pela política monetária continua a caber às autoridades nacionais, é igualmente reconhecido que os Governadores são os representantes das respectivas instituições. Todavia, no que respeita às suas actividades no Conselho do IME, os Governadores actuarão de acordo com as suas próprias responsabilidades. Durante a segunda fase, cada Estado-membro, na medida do que for considerado adequado, deverá iniciar o processo

que conduzirá à independência do respectivo banco central, devendo concluí-lo, o mais tardar, no momento da constituição do SEBC.

O IME terá recursos financeiros próprios para cobrir as respectivas despesas administrativas. Estes recursos serão realizados aquando do estabelecimento do IME, sob a forma de contribuições por parte dos bancos centrais da Comunidade, segundo uma tabela de repartição, que reflecta, em iguais proporções, o PIB e a população dos respectivos países.

O IME deixará de existir com a constituição do BCE, sendo dissolvido de acordo com as regras estabelecidas nos respectivos Estatutos.

2.3 Trabalho preparatório na área monetária para a passagem à segunda e terceira fases da UEM

O Tratado de União Europeia tem uma agenda muito ambiciosa no que se refere às regras institucionais, organizativas e jurídicas que deverão ser determinadas, o mais tardar, no final de 1996, ou seja, em menos de cinco anos. Embora as medidas preparatórias respeitantes à condução da política monetária única estejam expressamente cometidas ao IME, não é prudente esperar pela sua constituição, em 1 de Janeiro de 1994, dada a complexidade das questões envolvidas e o tempo necessário para as resolver, devendo começar-se, quanto antes, o trabalho preparatório em algumas dessas áreas. Por este motivo, o Comité de Governadores não só iniciou o trabalho necessário para a constituição do IME, como deu também os primeiros passos no lançamento das bases para a condução da política monetária única.

PARTE B

ESTRUTURA ORGANIZATIVA DO COMITÉ DE GOVERNADORES

I. A CRIAÇÃO DO COMITÉ DE GOVERNADORES E A EVOLUÇÃO DAS
RESPECTIVAS FUNÇÕES

O Comité de Governadores foi instituído em 1964, por Decisão do Conselho (64/300/CEE) de 8 de Maio de 1964, visando a cooperação entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Económica Europeia. As atribuições iniciais do Comité eram: efectuar consultas sobre os princípios e as linhas de orientação geral norteadoras da política dos bancos centrais, em especial no que se refere ao crédito e aos mercados monetários e cambiais, bem como trocar informações, periodicamente, acerca das medidas mais importantes no âmbito da competência dos bancos centrais, e proceder a análises dessas mesmas medidas".

Embora estas atribuições iniciais reflectissem as ambições modestas que prevaleciam na época relativamente à cooperação monetária no seio da Comunidade, no final da década de 60, as funções do Comité foram alargadas à medida que a integração monetária avançava e que se lançavam os primeiros projectos para a criação da união económica e monetária ¹.

Em 1971, os bancos centrais da Comunidade foram convidados a coordenar as respectivas políticas monetárias e de crédito no quadro do Comité de Governadores ². O Comité tornou-se igualmente o foro para a cooperação entre os bancos centrais nas áreas cambial e de balança de pagamentos. Em 1970, os bancos centrais da Comunidade instituíram o sistema de apoio monetário de curto-prazo ³, um sistema de crédito multilateral concedendo acesso a fundos de curto-prazo em caso de défice temporário da balança de pagamentos, devido a dificuldades imprevistas ou a divergências conjunturais. Em 1972, novo passo foi dado no sentido da integração monetária, com o estabelecimento do sistema destinado a reduzir as margens de

1 Ver o relatório apresentado ao Conselho e à Comissão sobre a realização, por fases, da união económica e monetária da Comunidade (Relatório Werner), datado de 8 de Outubro de 1970.

2 Ver Decisão do Conselho (71/142/CEE) de 22 de Março de 1971, sobre a intensificação da cooperação entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Económica Europeia.

3 Ver o Acordo de 9 de Fevereiro de 1970 instituindo um sistema de apoio monetário de curto prazo entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Económica Europeia.

flutuação entre as moedas dos Estados-membros (a chamada "serpente")⁴.

No final da década de 70, as atribuições do Comité foram novamente alargadas, quando o processo de integração económica e monetária foi reactivado. Em Março de 1979, foi instituído o Sistema Monetário Europeu (SME), para substituir a "serpente". Os processos operacionais foram estabelecidos no Acordo celebrado em 13 de Março de 1979, entre os Bancos Centrais ⁵, que tem constituído, desde então, o enquadramento institucional para a cooperação entre os bancos centrais. Em 1986, quando o Tratado CE, foi revisto no contexto do Acto Único Europeu, foi conferido ao Comité de Governadores (Artigo 102^a A) um estatuto consultivo, no que se refere às alterações institucionais no domínio monetário. Em 1988, foram atribuídas outras funções consultivas ao Comité, relativamente à eliminação das restrições aos movimentos de capitais, ao abrigo do Artigo 67^a do Tratado. Mais recentemente, as responsabilidades do Comité foram aumentadas, no contexto da primeira fase da UEM. O mandato do Comité foi revisto pelo Conselho, em Março de 1990, e consta do Anexo I ao presente Relatório. As actividades do Comité, ao abrigo desta revisão do respectivo mandato, foram descritas no Capítulo I.

⁴ Acordo de 10 de Abril de 1972 entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade sobre a redução das margens de flutuação entre as moedas Comunitárias.

⁵ Acordo de 13 de Março de 1979 entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Económica Europeia estabelecendo os processos operacionais do Sistema Monetário Europeu.

II. A ESTRUTURA ORGANIZATIVA DO COMITÉ DE GOVERNADORES

O acréscimo das funções do Comité de Governadores assim como as novas atribuições que lhe foram cometidas exigiram alterações esporádicas na estrutura organizativa do mesmo. A estrutura actual foi estabelecida em Julho de 1990, no início da primeira fase da UEM (ver Gráfico 10).

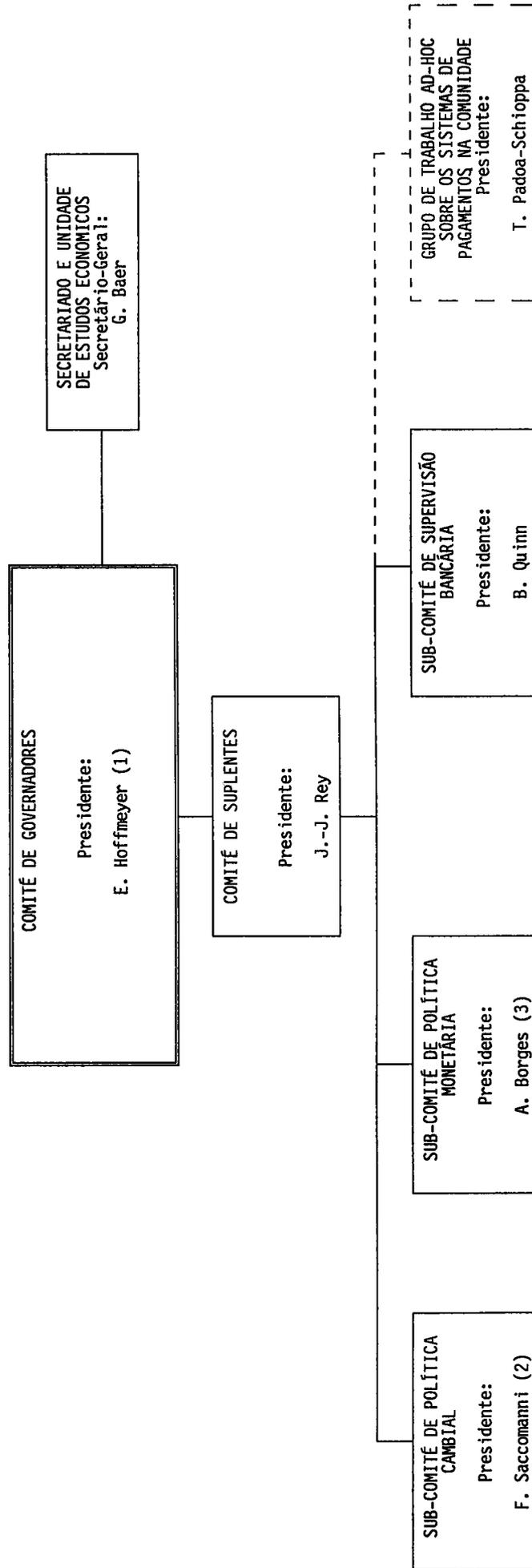
O Comité de Governadores é composto pelos Governadores dos bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade e pelo Director-Geral do Instituto Monetário do Luxemburgo. Um membro da Comissão é convidado regularmente para as reuniões do Comité. Nos termos do respectivo mandato, "os membros do Comité, que representam as respectivas instituições, actuarão no que respeita às suas actividades no Comité, em conformidade com as suas próprias responsabilidades e tomando devidamente em consideração os objectivos da Comunidade".

O Comité de Governadores reúne-se periodicamente, normalmente dez vezes por ano. O teor dos debates é confidencial; porém, o Comité pode autorizar o Presidente a divulgar o resultado das respectivas deliberações. O Comité goza de autonomia no exercício das suas funções. Adopta o seu próprio Regulamento Interno e, ao contrário de outros Comités criados ao abrigo de legislação Comunitária, tem a sua própria estrutura organizativa. O Presidente é eleito pelo Comité, de entre os seus membros. O actual Presidente é o Dr. E. Hoffmeyer, Governador do Danmarks Nationalbank; sucedeu ao Sr. K. O. Pöhl, que abandonou o cargo de Presidente do Comité, quando se demitiu das suas funções de Presidente do Deutsche Bundesbank, no final de Julho de 1991.

O Comité de Governadores é coadjuvado pelo Comité de Suplentes, por três Sub-Comités, pelo Secretariado e pela Unidade de Estudos Económicos. Além disso, o Comité cria, por vezes, grupos de trabalho ad hoc para tarefas especializadas. Os Presidentes dos Sub-Comités e dos grupos de trabalho são nomeados pelo Comité de Governadores, que nomeia também o Secretário-Geral, bem como outros técnicos do Secretariado e da Unidade de Estudos Económicos. A Comissão encontra-se geralmente representada nos diversos Sub-Comités e grupos de trabalho ad hoc.

O Comité de Suplentes é composto por altos representantes dos bancos centrais da Comunidade, nomeados pelos Governadores como seus substitutos no Comité de Governadores. O Comité de Suplentes tem como principal função preparar as reuniões do Comité de Governadores, com base no

GRAFICO 10: ORGANOGAMA DO COMITÉ DE GOVERNADORES DOS BANCOS CENTRAIS DOS ESTADOS-MEMBROS DA CEE (ABRIL 1992)



- (1) Substituiu K.O. Pöhl com efeitos a partir de 1 de Agosto de 1991.
- (2) Substituiu H. Dalgaard com efeitos a partir de 1 de Setembro de 1991.
- (3) Substituiu R. Raymond com efeitos a partir de 1 de Setembro de 1991.

trabalho efectuado pelos Sub-Comités, pelo Secretariado e pela Unidade de Estudos Económicos. Em regra, o Comité de Suplentes reúne na véspera das reuniões do Comité de Governadores. Geralmente, a Comissão é convidada a enviar um funcionário superior, em sua representação, às reuniões dos Suplentes.

O Sub-Comité de Política Cambial é composto por funcionários dos bancos centrais, que participam na formulação e execução das políticas cambiais nacionais. O Sub-Comité prepara as questões a debater pelos Governadores relativamente a todos os assuntos de natureza cambial. Este trabalho preparatório inclui o acompanhamento mensal da evolução cambial e monetária, a elaboração periódica de relatórios sobre o funcionamento do SME e o desenvolvimento da utilização do ECU privado, assim como estudos ad hoc sobre temas especiais. O Sub-Comité está também encarregado da troca regular de informações com bancos centrais não Comunitários, no quadro do "processo de concertação". Este processo promove a troca diária de informações sobre a evolução do mercado cambial, intervenções e outras operações oficiais em divisas. Promove, ainda, as reuniões mensais do "Grupo de Concertação", contituído pelos membros do Sub-Comité e pelos Directores dos Departamentos de Estrangeiro dos bancos centrais dos Estados Unidos, Canadá, Japão, Noruega, Suécia, Finlândia, Áustria e Suíça.

O Sub-Comité de Política Monetária é composto por funcionários dos bancos centrais, que participam na formulação e execução da política monetária nas respectivas instituições nacionais. Este Sub-Comité tem como função preparar os exames periódicos aos objectivos de política monetária e respectiva execução, assim como analisar os assuntos relativos à condução das políticas monetárias nas diversas fases da UEM. Neste contexto, efectua, por exemplo, consultas sobre as alterações na definição dos agregados monetários e creditícios na Comunidade e procede regularmente a análises da evolução dos instrumentos de política monetária. O Sub-Comité prepara igualmente as avaliações anuais efectuadas pelos Governadores, acerca das políticas orçamentais e da gestão da dívida prosseguidas pelos Estados-membros.

O Sub-Comité de Supervisão Bancária é composto por um alto representante de cada banco central da Comunidade. Nos casos em que os bancos centrais da CEE não têm competência jurídica para a supervisão bancária, participa igualmente nas reuniões um alto representante da respectiva autoridade de supervisão bancária - nomeadamente, a Comissão Bancária e Financeira, da Bélgica, o Finanstilsynet, da Dinamarca e o Bundesaufsichtsamt

für das Kreditwesen, da Alemanha.

Este Sub-Comité tem como principal atribuição efectuar consultas periódicas sobre assuntos de interesse comum relativos às políticas e práticas de supervisão bancária nos Estados-membros, especialmente quando estas assumem dimensão Comunitárias. A fim de assegurar uma coordenação eficiente com os outros órgãos de supervisão e para evitar duplicações desnecessárias no que se refere à abordagem de questões de interesse comum, o Comité está em contacto com o Comité de Supervisão Bancária de Basileia, com o Comité Consultivo Bancário e com a Direcção Geral das Instituições Financeiras e do Direito das Sociedades, pertencente à Comissão das Comunidades Europeias.

O Comité de Governadores tem constituído, por vezes, grupos de trabalho ad hoc para a execução de tarefas especiais. Presentemente, um desses grupos de trabalho está a estudar questões no domínio dos sistemas de pagamentos, um assunto do interesse directo dos bancos centrais.

O Secretariado do Comité de Governadores encarrega-se de todos os serviços de secretariado respeitantes ao próprio Comité, ao Comité de Suplentes e aos Sub-Comités, bem como ao Conselho de Governadores do Fundo Europeu de Cooperação Monetária (FECOM). Em Julho de 1990, foi criada a Unidade de Estudos Económicos, cuja principal função é dar assistência de natureza analítica ao trabalho do Comité de Governadores.

O Secretariado e a Unidade de Estudos Económicos, ambos presididos pelo Secretário-Geral do Comité, são dotados de autonomia funcional relativamente a quaisquer outras instituições nacionais ou internacionais e governos. O quadro de pessoal é constituído por nacionais dos Estados-membros que, na sua maioria, se encontram requisitados aos bancos centrais nacionais ou a instituições internacionais. Actualmente, são dezanove.

O Secretariado funciona junto do Banco de Pagamentos Internacionais, que dá igualmente apoio técnico e logístico ao Comité de Governadores. As despesas incorridas pelo Comité de Governadores são partilhadas entre os bancos centrais na proporção das respectivas quotas na facilidade de apoio monetário de curto prazo.

ABREVIATURAS E SÍMBOLOS UTILIZADOS NOS QUADROS E GRÁFICOS 1

PAÍSES 2

BE	Bélgica
DK	Dinamarca
DE	Alemanha
GR	Grécia
ES	Espanha
FR	França
IR	Irlanda
IT	Itália
LU	Luxemburgo
NL	Países Baixos
PT	Portugal
UK	Reino Unido
US	Estados Unidos da América
JP	Japão

MOEDAS

ECU	Unidade de Conta Europeia
BEF	Franco belga
DKK	Coroa dinamarquesa
DEM	Marco alemão
GRD	Dracma grega
ESP	Peseta espanhola
FRF	Franco francês
IEP	Libra irlandesa
ITL	Lira italiana
NLG	Florim holandês
PTE	Escudo português
GBP	Libra inglesa
USD	Dólar americano
JPY	Iene japonês

OUTRAS ABREVIATURAS

BPI	Banco de Pagamentos Internacionais
CEE	Comunidade Económica Europeia (12 Estados-membros)
MTC	Mecanismo de Taxas de Câmbio (participam todos os Estados-membros da CEE, excepto Portugal e Grécia)
MTC restrito	- Banda estreita do MTC (participam todos os Estados-membros da CEE, excepto Grécia, Espanha, Portugal e Reino Unido)
PIB	Produto Interno Bruto
PNB	Produto Nacional Bruto
OCDE	Organização de Cooperação e Desenvolvimento Económicos

1 Os valores para a CEE, o MTC e a banda estreita do MTC são médias ponderadas.

2 De acordo com a prática corrente na Comunidade, a listagem dos países constante do presente Relatório é feita segundo a ordem alfabética dos nomes dos países nas línguas nacionais, como indicado acima.

ANEXOS

ANEXO I. Mandato revisto do Comité de Governadores

ANEXO II. Harmonização dos agregados monetários em sentido lato

ANEXO III. Os Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu

ANEXO IV. Os Estatutos do Instituto Monetário Europeu

DECISÃO DO CONSELHO
de 12 de Março de 1990
que altera a Decisão 64/300/CEE, relativa à colaboração entre os
bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Económica Europeia

(90/142/CEE)

O CONSELHO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Económica Europeia e, nomeadamente, o nº1 do artigo 105º e o primeiro travessão do artigo 145º,

Tendo em conta a recomendação da Comissão,

Tendo em conta o parecer do Parlamento Europeu,¹

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social²

Considerando que o Conselho Europeu decidiu, na sua reunião de 26 e 27 de Junho de 1989 em Madrid, que a primeira fase da realização da União Económica e Monetária terá início em 1 de Julho de 1990;

Considerando que o artigo 102ºA do Tratado, bem como a realização da primeira fase da União Económica e Monetária, exigem um maior grau de convergência dos resultados económicos no sentido de um crescimento não inflacionista e da coesão económica e social entre os Estados-membros;

Considerando que é conveniente promover uma maior convergência, a fim de garantir a estabilidade interna dos preços, o que constitui simultaneamente uma condição necessária da estabilidade das taxas de câmbio, de acordo com as exigências do Sistema Monetário Europeu;

Considerando que a realização da primeira fase da União Económica e Monetária porá a tónica na realização do mercado interno, em especial na eliminação de todos os entraves à integração financeira, no reforço do processo de coordenação das políticas monetárias, na intensificação da cooperação entre os bancos centrais noutros domínios abrangidos pela sua competência e que, neste contexto, será conveniente prever a extensão da autonomia dos bancos centrais;

¹ JO nº C 68 de 19.3.1990

² JO nº C 56 de 7.3.1990, p.47.

Considerando que os instrumentos relativos à formulação da política monetária no âmbito de uma União Económica e Monetária deverão estabelecer uma adequada autonomia das instituições e um compromisso de estabilidade dos preços, essencial para que essa União seja bem sucedida;

Considerando que, tendo em vista o objectivo da progressiva realização da União Económica e Monetária, se torna necessário ampliar a missão e reforçar o papel do Comité dos Governadores dos bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Europeia;

Considerando que é, por conseguinte, necessário alterar a Decisão 64/300/CEE,³

DECIDE:

Artigo único

A Decisão 64/300/CEE é alterada do seguinte modo:

1. O artigo 2º passa a ter a seguinte redacção:

"Artigo 2º

Os membros do Comité são os governadores dos bancos centrais dos Estados-membros e o director-geral do Instituto Monetário do Luxemburgo. Em caso de impedimento, podem nomear outro representante da sua instituição.

Regra geral, a Comissão será convidada a fazer-se representar por um dos seus membros nas reuniões do Comité.

O Comité pode ainda, se considerar necessário, convidar personalidades qualificadas e, nomeadamente, o presidente do Comité Monetário.'

2. É inserido um artigo, com a seguinte redacção:

"Artigo 2ºA

O presidente do Comité será convidado a participar nas sessões do Conselho de Ministros sempre que este aborde questões do âmbito das atribuições do Comité de Governadores'

3. O artigo 3º passa a ter a seguinte redacção:

"Artigo 3º

O Comité tem por missão:

- (1) proceder a consultas sobre os princípios gerais e as grandes linhas da

³ JO nº77 de 21.5.1964, p 1206/64.

- política monetária, designadamente em matéria de crédito, de mercado monetário e de mercado de câmbios, bem como sobre os problemas do âmbito da competência dos bancos centrais e que afectem a estabilidade das instituições financeiras e dos mercados financeiros;
- (2) proceder regularmente a troca de informações sobre as principais medidas do âmbito da competência dos bancos centrais e examinar essas medidas. Em princípio, o Comité deve ser consultado antes da tomada de decisões, pelas autoridades nacionais, sobre a orientação da política monetária, tais como a fixação de objectivos anuais nacionais de massa monetária e de crédito;
 - (3) promover a coordenação das políticas monetárias dos Estados-membros com o objectivo de garantir a estabilidade dos preços, condição necessária do bom funcionamento do Sistema Monetário Europeu e da realização do seu objectivo de estabilidade monetária;
 - (4) emitir pareceres sobre a orientação geral da política monetária e da política cambial, bem como sobre as correspondentes medidas instauradas nos diferentes Estados-membros;
 - (5) dirigir pareceres aos diferentes governos e ao Conselho de Ministros sobre as políticas susceptíveis de afectar a situação monetária interna e externa na Comunidade e, em especial, o funcionamento do Sistema Monetário Europeu.

No exercício da sua missão, o Comité deve acompanhar a evolução da situação monetária na Comunidade e fora dela.

O Comité elabora um relatório anual sobre as suas actividades e sobre a situação monetária e financeira da Comunidade, que será transmitido ao Parlamento Europeu, ao Conselho de Ministros e ao Conselho Europeu. O presidente do Comité pode ser convidado a apresentar-se perante o Parlamento Europeu nesta ocasião, bem como perante a competente comissão parlamentar, sempre que as circunstâncias o justifiquem.

O Comité pode autorizar o seu presidente a tornar públicos os resultados das suas deliberações.'

4. É inserido um artigo, com a seguinte redacção:

"Artigo 3ºA

Os membros do Comité, que são os representantes da respectiva instituição, actuarão, no exercício das suas actividades no Comité, sob a sua própria responsabilidade e tendo em conta os objectivos da Comunidade.'

5. O artigo 5º passa a ter a seguinte redacção:

'Artigo 5º

O Comité adoptará o seu regulamento interno. Pode criar subcomités e organizar o seu próprio secretariado e serviços de investigação'

Feito em Bruxelas, em 12 de Março de 1990.

Pelo Conselho

O Presidente

A. Reynolds

HARMONIZAÇÃO DOS AGREGADOS MONETÁRIOS EM SENTIDO LATO

Ao longo dos últimos dezoito meses, os bancos centrais da Comunidade e a Unidade de Estudos Económicos trabalharam em conjunto com o objectivo de aperfeiçoar a homogeneidade das definições nacionais de massa monetária. O projecto visou inicialmente os agregados monetários em sentido lato, utilizados como objectivos monetários intermédios ou como indicadores monetários principais na maioria dos países comunitários. Os agregados monetários em sentido restrito poderão ser analisados de forma mais pormenorizada numa fase posterior; no entanto, um inquérito preliminar demonstrou que as respectivas definições são já bastante idênticas em todos os países comunitários.

O ponto de partida para o projecto de harmonização foi a selecção das medidas nacionais da moeda em sentido lato, que pareceram mais próximas quanto ao seu conteúdo estatístico. Apesar das designações variarem, verificou-se que, na maioria dos casos, as definições eram já razoavelmente idênticas¹. Além dos activos incluídos nos agregados restritos (os tipicamente utilizados como meios imediatos de pagamento), os agregados latos integram geralmente outros "activos líquidos", equiparados a meios de pagamento, quer por se vencerem a curto prazo, quer por poderem ser facilmente transformados em meios de pagamento a baixo custo ou com reduzido risco de prejuízo.

Identificaram-se no entanto algumas discrepâncias na composição dos activos e noutros aspectos das definições nacionais, tais como as moedas de denominação. Contudo, dadas as divergências entre os países comunitários, a nível das estruturas financeiras e dos respectivos comportamentos, concluiu-se que uma harmonização total, no sentido da eliminação automática de todas as discrepâncias estatísticas, não seria adequada. Pelo contrário, as características dos activos que são, ou poderiam ser, incluídos nas definições nacionais tiveram de ser cuidadosamente examinadas, numa base casuística, de modo a avaliar a sua importância na prática. Além disso, foi necessário tomar em devida consideração a necessidade de preservar as características económicas que conferem utilidade aos agregados monetários para a condução da política monetária. De entre estas características, foi dada prioridade à estabilidade da relação entre a moeda e os objectivos finais. A importância da susceptibilidade de controlo da moeda ficou menos clara, uma vez que o processo de integração financeira europeia, juntamente com o objectivo de estabilidade cambial, está gradualmente a reduzir a margem de manobra a nível nacional, para o controlo do crescimento monetário.

As características económicas dos agregados latos, seleccionados

¹ Os agregados seleccionados foram: o M3 na Bélgica, Alemanha, França, Países Baixos, Grécia e Irlanda, o M2 na Itália, Dinamarca e Luxemburgo, o M4 no Reino Unido, o ALP em Espanha e o L em Portugal.

como ponto de partida para o exercício de harmonização, serviram como referências para a avaliação de definições estatísticas alternativas. A análise econométrica demonstrou que, para a maioria dos países, as definições escolhidas apresentam uma relação razoavelmente estável e previsível com o rendimento nominal e as taxas de juro ao longo da década de 80.

Na sequência da análise económica e estatística das alternativas possíveis para os agregados nacionais, apresentaram-se propostas de alterações das definições. Nalguns casos, elas estão a ser integradas nas definições nacionais oficiais; noutros, por enquanto, serão apenas aplicadas para fins específicos do Comité de Governadores, uma vez que poderá ser necessário efectuar uma análise mais profunda. Logo que as alterações propostas tenham sido efectuadas, as definições de moeda em sentido lato serão suficientemente idênticas em toda a Comunidade - em termos de composição de activos, moeda de denominação e definição sectorial - para facilitar tanto a comparação directa da evolução da massa monetária a nível nacional como a incorporação desta nos indicadores monetários para toda a área.

Após a harmonização, os agregados em análise apresentarão as características seguintes:

(a) Composição em activos

Os agregados incluem os seguintes activos monetários: notas, moedas e depósitos à ordem, assim como depósitos de poupança, depósitos a prazo e com pré-aviso, excepto os depósitos com vencimentos para além de um determinado limiar, que existem em alguns países. Esta última diferença é de somenos importância na prática, visto que, nos países em que não existem limiares, os activos são na sua maioria de curto-prazo, enquanto nos países onde eles se utilizam, os activos excluídos têm obviamente características não monetárias, tais como períodos de vencimento muito longos ou um elevado custo de mobilização. Utilizaram-se critérios baseados em conceitos de liquidez e de possibilidade de substituição por outros activos para avaliar a conveniência em incluir activos tais como certificados negociáveis, acordos de recompra entre bancos e o sector não-bancário (independentemente do activo utilizado como caução), obrigações de curto-prazo emitidas por bancos e certificados não-negociáveis.

(b) Moeda de denominação e haveres detidos noutros países

Em conformidade com a prática actual da maioria dos países Comunitários, os agregados monetários deverão incluir os activos na posse de residentes nacionais, independentemente de serem expressos em moeda nacional ou estrangeira. Estão já disponíveis dados sobre haveres detidos nesses activos, quando se trate de responsabilidades de intermediários residentes. Contudo, atendendo à importância crescente dos haveres detidos noutros países por residentes não-financeiros, serão utilizadas, como indicadores auxiliares,

"medidas nacionais alargadas" abrangendo esses haveres, consoante a disponibilidade da informação estatística.

(c) Definição sectorial

Enquanto as estruturas financeiras e o respectivo comportamento divergirem, a definição sectorial de "emissores" e "detentores" de moeda em toda a Comunidade deverá tomar em consideração as características específicas de cada país. Consequentemente, não se pode apresentar qualquer definição uniforme destes sectores. No entanto, como princípio geral, todas as responsabilidades monetárias das instituições financeiras (residentes) que actuam como bancos deveriam ser incluídas. O agregado resultante é considerado como indicador monetário principal e, presentemente, é designado por "M3H" para fins específicos do Comité de Governadores. Um conceito mais lato, internamente designado por "M4H", é também acompanhado. Além dos instrumentos incluídos no M3H, este conceito mais lato é composto pelas responsabilidades do sector não financeiro que possuem uma elevada capacidade de substituição pelos componentes do M3H (principalmente títulos da dívida pública de curto-prazo e papel comercial emitido pelas empresas).

TRATADO DA UNIÃO EUROPEIA
CONFORME ASSINADO A 7 DE FEVEREIRO DE 1992

PROTOCOLO
RELATIVO AOS ESTATUTOS DO SISTEMA EUROPEU DE BANCOS CENTRAIS
E DO BANCO CENTRAL EUROPEU

AS ALTAS PARTES CONTRATANTES,

DESEJANDO fixar os Estatutos do sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu a que se refere o artigo 4^a A do Tratado que institui a Comunidade Europeia,

ACORDAM nas disposições seguintes, que vêm anexas ao Tratado que institui a Comunidade Europeia:

CAPÍTULO I - CONSTITUIÇÃO DO SEBC

ARTIGO 1^o - O Sistema Europeu de Bancos Centrais

1.1 O Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e o Banco Central Europeu (BCE) são instituídos de acordo com o disposto no artigo 4^aA do presente Tratado; exercerão as suas funções e actividades em conformidade com as disposições do Tratado e dos presentes Estatutos.

1.2 De acordo com o disposto no n^o1 do artigo 106^o do presente Tratado, o SEBC é constituído pelo BCE e pelos bancos centrais dos Estados-membros ("bancos centrais nacionais"). O Institut Monétaire Luxembourgeois será o banco central do Luxemburgo.

CAPÍTULO II - OBJECTIVOS E ATRIBUIÇÕES DO SEBC

ARTIGO 2^o - Objectivos

De acordo com o disposto no n^o1 do Artigo 105^o do presente Tratado, o objectivo primordial do SEBC é a manutenção da estabilidade dos preços.

Sem prejuízo do objectivo da estabilidade dos preços, o SEBC apoiará as políticas económicas gerais na Comunidade, tendo em vista contribuir para a realização dos objectivos da Comunidade, tal como se encontram fixados no artigo 2^o do presente Tratado. O SEBC actuará de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência incentivando uma repartição eficaz dos recursos e observando os princípios definidos no Artigo 3^o do presente Tratado.

ARTIGO 3 - Atribuições

3.1 De acordo com o disposto com nº2 do artigo 105º do presente tratado, as atribuições básicas fundamentais cometidas ao SEBC são:

- a definição e execução da política monetária da Comunidade;
- a realização de operações cambiais compatíveis com o disposto no artigo 109º do presente Tratado;
- a detenção e gestão das reservas cambiais oficiais dos Estados-membros;
- a promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos.

3.2 De acordo com o disposto no nº 3 do 105º do presente Tratado, o terceiro travessão do nº1 não obsta à detenção e gestão, pelos governos dos Estados-membros, de saldos de tesouraria em divisas.

3.3 De acordo com o disposto no nº5 do artigo 105º do presente Tratado, o SEBC contribuirá para a boa condução das políticas desenvolvidas pelas autoridades competentes no que se refere à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro.

ARTIGO 4º - Funções consultivas

De acordo com disposto no nº4 do artigo 105º do presente Tratado:

- a) o BCE será consultado:
 - sobre qualquer proposta de acto comunitário nos domínios das suas atribuições;
 - pelas autoridades nacionais sobre qualquer projecto de disposição legal nos domínios das suas atribuições, mas nos limites e condições definidos pelo Conselho de acordo com o procedimento previsto no artigo 42º;
- b) O BCE pode apresentar pareceres sobre questões do âmbito das suas atribuições às competentes Instituições ou organismos comunitários ou às autoridades nacionais.

ARTIGO 5º - Compilação de informação estatística

5.1 Para cumprimento das atribuições cometidas ao SEBC, o BCE, coadjuvado pelos bancos centrais nacionais, coligirá a informação estatística necessária, a fornecer quer pelas autoridades nacionais competentes quer directamente pelos agentes económicos. Para este efeito, o BCE cooperará com as Instituições ou organismos comunitários e com as autoridades competentes dos Estados-membros ou de países terceiros, bem como com organizações internacionais.

5.2 Os bancos centrais nacionais exercerão, na medida do possível, as funções descritas no nº1.

5.3 O BCE promoverá, sempre que necessário, a harmonização das

normas e práticas que regulam a recolha, organização e divulgação de estatísticas nos domínios da sua competência.

5.4 O Conselho definirá, de acordo com o procedimento previsto no artigo 42º, as pessoas singulares e colectivas sujeitas à obrigação de prestar informações, o regime de confidencialidade e as disposições adequadas para a respectiva aplicação.

ARTIGO 6º - Cooperação internacional

6.1 No domínio da cooperação internacional que envolva as atribuições cometidas ao SEBC, o BCE decidirá sobre a forma como SEBC será representado.

6.2 O BCE e, com o acordo deste, os bancos centrais nacionais podem participar em instituições monetárias internacionais.

6.3 As disposições dos nºs 1 e 2 não prejudicam o disposto no 4º do artigo 109º do presente Tratado.

CAPÍTULO III - ORGANIZAÇÃO DO SEBC

ARTIGO 7º - Independência

De acordo com o disposto no artigo 107º do presente Tratado, no exercício dos poderes e no cumprimento das atribuições e deveres que lhes são cometidos pelo presente Tratado e pelos presentes Estatutos, o BCE, os bancos centrais nacionais, ou qualquer membro dos respectivos órgãos de decisão, não podem solicitar ou receber instruções das Instituições ou organismos comunitários, dos governos dos Estados-membros ou de qualquer outra entidade. As instituições e organismos comunitários, bem como os governos dos Estados-membros, comprometerem-se a respeitar este princípio e a não procurar influenciar os membros dos órgãos de decisão do BCE ou dos bancos centrais nacionais no exercício das suas funções.

ARTIGO 8º - Princípio geral

O SEBC é dirigido pelos órgãos de decisão do BCE.

ARTIGO 9º - O Banco Central Europeu

9.1. O BCE que, de acordo com o disposto no nº 2 do artigo 106º do presente Tratado, tem personalidade jurídica, goza em cada um dos Estados-membros da mais ampla capacidade jurídica reconhecida às pessoas colectivas pelas legislações nacionais, podendo designadamente adquirir ou alienar bens móveis e imóveis e estar em juízo.

9.2 O BCE assegurará que as atribuições cometidas ao SEBC nos nºs 2, 3 e 5 do artigo 105º do presente Tratado sejam executadas, quer através das suas próprias actividades nos termos dos presentes Estatutos, quer através dos bancos centrais nacionais, nos termos do nº1 do artigo 12º e do artigo 14º.

9.3 De acordo com o disposto no nº3 do artigo 106º do presente Tratado, os órgãos de decisão do BCE são o Conselho do BCE e a Comissão Executiva.

ARTIGO 10º - O Conselho do BCE

10.1 De acordo com o disposto no nº1 do artigo 109-A do presente Tratado, o Conselho do BCE é composto pelos membros da Comissão Executiva e pelos governadores dos bancos centrais nacionais.

10.2 Sem prejuízo do disposto no nº3, apenas os membros do Conselho do BCE presentes nas reuniões têm direito de voto. Em derrogação desta norma, o regulamento interno a que se refere o nº3 do artigo 12º pode prever que os membros do Conselho do BCE possam votar por teleconferência. Aquele regulamento deve, por outro lado, prever que um membro do Conselho do BCE impedido de votar durante um longo período possa nomear um suplente para o substituir no Conselho do BCE.

Sem prejuízo do disposto no nº3 do presente artigo e no nº3 do artigo 11º, cada membro do Conselho do BCE dispõe de um voto. Salvo disposição em contrário dos presentes Estatutos, o Conselho do BCE delibera por maioria simples. Em caso de empate, o Presidente tem voto de qualidade.

Para que o Conselho do BCE possa deliberar é necessário um quorum de dois terços dos membros. Na falta de quorum, o Presidente pode convocar uma reunião extraordinária, na qual podem ser tomadas decisões sem o quorum acima mencionado.

10.3 Relativamente a quaisquer decisões a tomar nos termos dos artigos 28º, 29º, 30º, 32º, 33º e 51º os votos dos membros do Conselho do BCE serão ponderados de acordo com as participações dos bancos centrais nacionais no capital subscrito do BCE. A ponderação dos votos dos membros da Comissão Executiva será igual a zero. Uma decisão que exija maioria qualificada considera-se tomada se os votos a favor representarem pelo menos dois terços do capital subscrito do BCE e provierem de pelo menos metade dos accionistas. Em caso de impedimento de um governador, este pode designar um suplente para exercer o seu voto ponderado.

10.4 O teor dos debates é confidencial. O Conselho do BCE pode decidir tornar público o resultado das suas deliberações.

10.5 O Conselho do BCE reunirá pelo menos dez vezes por ano.

ARTIGO 11º - A Comissão Executiva

11.1 De acordo com o disposto no nº2, alínea a) do artigo 109º A do presente Tratado, a Comissão Executiva é composta pelo Presidente, pelo Vice-Presidente e por quatro vogais.

Os seus membros exercerão as funções a tempo inteiro. Nenhum membro pode, salvo derrogação concedida, a título excepcional, pelo Conselho do BCE, exercer qualquer outra actividade profissional, remunerada ou não.

11.2 De acordo com o disposto no nº2, alínea b) do artigo 109ºA do presente Tratado, o Presidente, o Vice-Presidente e os vogais da Comissão Executiva são nomeados, de entre personalidades de reconhecida competência e com experiência profissional nos domínios monetário ou bancário, de comum acordo pelos governos dos Estados-membros a nível de Chefes de Estado ou de Governo, sob recomendação do Conselho e após este ter consultado o Parlamento Europeu e o Conselho do BCE.

A sua nomeação é feita por um período de oito anos e o mandato não é renovável.

Só nacionais dos Estados-membros podem ser membros da Comissão Executiva.

11.3 As condições de emprego dos membros da Comissão Executiva, nomeadamente os respectivos vencimentos, pensões e outros benefícios da segurança social serão regulados por contratos celebrados com o BCE e são fixados pelo Conselho do BCE, sob proposta de um Comité composto por três membros nomeados pelo Conselho do BCE e três membros nomeados pelo Conselho. Os membros da Comissão Executiva não têm direito de voto relativamente aos assuntos referidos no presente número.

11.4 Qualquer membro da Comissão Executiva que deixe de preencher os requisitos necessários ao exercício das suas funções ou tenha cometido falta grave, pode ser demitido pelo Tribunal de Justiça, a pedido do Conselho do BCE ou da Comissão Executiva.

11.5 Cada membro da Comissão Executiva presente nas reuniões tem direito a participar na votação e dispõe, para o efeito, de um voto. Salvo disposição em contrário, a Comissão Executiva delibera por maioria simples dos votos expressos. Em caso de empate, o Presidente tem voto de qualidade. Os mecanismos de votação são especificados no regulamento interno previsto no nº3 do artigo 12º.

11.6 A Comissão Executiva é responsável pela gestão das actividades correntes do BCE.

11.7 Em caso de vaga na Comissão Executiva, proceder-se-á nomeação de um novo membro de acordo com o disposto no nº2 do artigo 11º.

ARTIGO 12º - Responsabilidades dos órgãos de decisão

12.1 O Conselho do BCE adopta as orientações e toma as decisões necessárias ao desempenho das atribuições cometidas ao SEBC pelo presente Tratado e pelos presentes Estatutos. O Conselho do BCE define a política monetária da Comunidade incluindo, quando fôr caso disso, as decisões respeitantes a objectivos monetários intermédios, taxas de juro básicas e aprovisionamento de reserva no SEBC, estabelecendo as orientações à respectiva execução.

A Comissão Executiva executará a política monetária de acordo com as orientações e decisões estabelecidas pelo Conselho do BCE. Para tal, a Comissão Executiva dará as instruções necessárias aos bancos centrais nacionais. Além disso, poderão ser delegadas na Comissão Executiva certas competências, caso o Conselho do BCE assim o decida.

Na medida em que tal seja considerado possível e adequado, e sem prejuízo do disposto no presente artigo, o BCE recorrerá aos bancos centrais nacionais para que estes efectuem operações que sejam do âmbito das atribuições do SEBC.

12.2 A Comissão Executiva preparará as reuniões do Conselho do BCE.

12.3 O Conselho do BCE adoptará um regulamento interno, que determinará a organização interna do BCE e dos seus órgãos de decisão.

12.4 O Conselho do BCE exercerá as funções consultivas a que se refere o artigo 4º.

12.5 O Conselho do BCE tomará as decisões a que se refere o artigo 6º.

ARTIGO 13º - O Presidente

13.1 O Presidente ou, na sua ausência, o Vice-Presidente, preside ao Conselho do BCE e à Comissão Executiva do BCE.

13.2 Sem prejuízo do disposto no artigo 39º, o Presidente, ou quem por ele fôr designado, assegurará a representação externa do BCE.

ARTIGO 14º - Bancos centrais nacionais

14.1 De acordo com o disposto no artigo 108º do presente Tratado, cada Estado-membro assegurará, o mais tardar à data da instituição do SEBC, a compatibilidade da respectiva legislação nacional, incluindo os estatutos do seu banco central nacional, com o presente Tratado e com os presentes Estatutos.

14.2 Os Estatutos dos bancos centrais nacionais devem prever, designadamente, que o mandato de um governador de um banco central nacional não seja inferior a cinco anos.

Um governador só pode ser demitido das suas funções se deixar de preencher os requisitos necessários ao exercício das mesmas ou se tiver cometido falta grave.

O governador em causa ou o Conselho do BCE podem interpor recurso da decisão de demissão para o Tribunal de Justiça com fundamento em violação do presente Tratado ou de qualquer norma jurídica relativa à sua aplicação. Esses recursos devem ser interpostos no prazo de dois meses a contar, conforme o caso, da publicação da decisão ou da sua notificação ao recorrente ou, na falta desta, do dia em que o recorrente tiver tomado conhecimento da decisão.

14.3 Os bancos centrais nacionais constituem parte integrante do SEBC, devendo actuar em conformidade com as orientações e instruções do BCE. O Conselho do BCE tomará as medidas adequadas para assegurar o cumprimento das orientações e instruções do BCE e pode exigir que lhe seja prestada toda a informação necessária.

14.4 Os bancos centrais nacionais podem exercer outras funções, além das referidas nos presentes Estatutos, salvo se o Conselho do BCE decidir, por maioria de dois terços dos votos expressos, que essas funções interferem com os objectivos e atribuições do SEBC. Cabe aos bancos centrais nacionais a responsabilidade e o risco pelo exercício dessas funções, que não são consideradas funções do SEBC.

ARTIGO 15º - Obrigação de apresentar relatórios

15.1 O BCE elaborará e publicará, pelo menos trimestralmente, relatórios sobre as actividades do SEBC.

15.2 Todas as semanas será publicada uma informação sobre a situação financeira consolidada do SEBC.

15.3 De acordo com o disposto no nº 3 do artigo 109B do presente Tratado, o BCE enviará anualmente ao Parlamento Europeu, ao Conselho, à Comissão e ainda ao Conselho Europeu um relatório sobre as actividades do SEBC e sobre a política monetária do ano anterior e do ano em curso.

15.4 Os relatórios e informações referidos no presente artigo são postos gratuitamente à disposição dos interessados.

ARTIGO 16º - Notas de Banco

De acordo com o disposto no nº1 do artigo 105º A do presente Tratado, o Conselho do BCE tem direito exclusivo de autorizar a emissão de notas de banco na Comunidade. O BCE e os bancos centrais nacionais podem emitir essas notas. As notas de banco emitidas pelo BCE e pelos bancos centrais nacionais são as únicas com curso legal na Comunidade.

O BCE respeitará, tanto quanto possível, as práticas existentes relativas à emissão e características das notas de banco.

CAPÍTULO IV - FUNÇÕES MONETÁRIAS E OPERAÇÕES ASSEGURADAS PELO SEBC

ARTIGO 17º - Contas no BCE e nos bancos centrais nacionais

A fim de realizarem as suas operações, o BCE e os bancos centrais nacionais podem abrir contas em nome de instituições de crédito, de entidades do sector público e de outros intervenientes no mercado e aceitar activos, nomeadamente títulos em conta corrente, como garantia.

ARTIGO 18º - Operações de "open market" e de crédito

18.1 A fim de alcançarem os objectivos e de desempenharem as atribuições do SEBC, o BCE e os bancos centrais nacionais podem:

- intervir nos mercados financeiros, quer comprando e vendendo firme (à vista e a prazo) ou ao abrigo de acordos de recompra, quer emprestando ou tomando de empréstimo activos e instrumentos negociáveis, denominados em moedas da Comunidade ou em moedas não comunitárias, bem como metais preciosos;
- efectuar operações de crédito com instituições de crédito ou com outros intervenientes no mercado, sendo os empréstimos adequadamente garantidos.

18.2 O BCE definirá princípios gerais para as operações de "open market" e de crédito a realizar por si próprio ou pelos bancos centrais nacionais, incluindo princípios para a divulgação das condições em que estão dispostos a efectuar essas operações.

ARTIGO 19º - Reservas mínimas

19.1 Sem prejuízo do disposto no artigo 2º, o BCE pode exigir que as Instituições de crédito estabelecidas nos Estados-membros constituam reservas mínimas junto do BCE e dos bancos centrais nacionais, para prossecução dos objectivos de política monetária. Podem ser fixadas pelo Conselho do BCE regras relativas ao cálculo e determinação das reservas mínimas obrigatórias. Em caso de não cumprimento, o BCE pode cobrar juros, a título de penalização, e impor outras sanções de efeito equivalente.

19.2 Para efeitos de aplicação do presente artigo, o Conselho definirá, de acordo com o procedimento previsto no artigo 42º, a base para as reservas mínimas e os rácios máximos admissíveis entre essas reservas e a respectiva base, bem como as sanções adequadas em casos de não cumprimento.

ARTIGO 20º - Outros instrumentos de controlo monetário

O Conselho do BCE pode, por maioria de dois terços dos votos expressos, decidir recorrer a quaisquer outros métodos operacionais de controlo monetário que considere adequados, respeitando o disposto no artigo 2º.

O Conselho define, de acordo com o procedimento previsto no artigo 42º, o âmbito desses métodos caso imponham obrigações a terceiros.

ARTIGO 21º - Operações com entidades do sector público

21.1 De acordo com o disposto no artigo 104º do presente Tratado, é proibida a concessão de créditos sob a forma de descobertos ou de qualquer outra forma, pelo BCE ou pelos bancos centrais nacionais, em benefício de Instituições ou organismos da Comunidade, governos centrais, autoridades regionais, locais ou outras autoridades públicas, outros organismos do sector público ou a empresas públicas dos Estados-membros; é igualmente proibida a compra directa de títulos de dívida a essas entidades, pelo BCE ou pelos bancos centrais nacionais.

21.2 O BCE e os bancos centrais nacionais podem actuar como agentes fiscais das entidades referidas no artigo nº 21.1.

21.3 As disposições do presente artigo não se aplicam às instituições de crédito de capitais públicos às quais, no contexto da oferta de reservas pelos bancos centrais, será dado, pelos bancos centrais nacionais e pelo BCE, o mesmo tratamento que às instituições de crédito privadas.

ARTIGO 22º - Sistemas de compensação e de pagamentos

O BCE e os bancos centrais nacionais podem conceder facilidades e o BCE pode adoptar regulamentos, a fim de assegurar a eficiência e a solidez dos sistemas de compensação e de pagamentos no interior da Comunidade e com países terceiros.

ARTIGO 23º - Operações externas

O BCE e os bancos centrais nacionais podem:

- estabelecer relações com bancos centrais e instituições financeiras de países terceiros e, quando for caso disso, com organizações internacionais;
- comprar e vender, à vista e a prazo, todos os tipos de activos cambiais e metais preciosos. O termo "activo cambial" inclui os títulos e todos os outros activos expressos na moeda de qualquer país ou em unidades de conta, independentemente da forma como sejam detidos;
- deter e gerir os activos a que se refere o presente artigo;
- efectuar todos os tipos de operações bancárias com países terceiros e com organizações internacionais, incluindo operações activas e passivas.

ARTIGO 24º - Outras operações

Além das operações decorrentes das suas atribuições, o BCE e os bancos centrais nacionais podem efectuar operações com fins administrativos ou destinadas ao respectivo pessoal.

CAPÍTULO V - A SUPERVISÃO PRUDENCIAL

ARTIGO 25º - Supervisão prudencial

25.1 O BCE pode dar parecer e ser consultado pelo Conselho, pela Comissão e pelas autoridades competentes dos Estados-membros sobre o âmbito e a aplicação da legislação comunitária relativa à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro.

25.2 De acordo com uma decisão do Conselho tomada nos termos do nº6 do artigo 105º do presente Tratado, o BCE pode exercer funções específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito e de outras instituições financeiras, com excepção das empresas de seguros.

CAPÍTULO VI - DISPOSIÇÕES FINANCEIRAS DO SEBC

ARTIGO 26º - Contas anuais

26.1 O exercício do BCE e dos bancos centrais nacionais tem início em 1 de Janeiro e termina em 31 de Dezembro.

26.2 As contas anuais do BCE são elaboradas pela Comissão Executiva de acordo com os princípios fixados pelo Conselho do BCE. As contas são aprovadas pelo Conselho do BCE, e, em seguida, publicadas.

26.3 Para efeitos de análise e de gestão, a Comissão Executiva elaborará um balanço consolidado do SEBC, que incluirá os activos e as responsabilidades, abrangidos pelo SEBC, dos bancos centrais nacionais.

26.4 Para efeitos de aplicação do presente artigo, o Conselho do BCE fixará as regras necessárias para a uniformização dos processos contabilísticos e das declarações das operações efectuadas pelos bancos centrais nacionais.

ARTIGO 27º - Auditoria

27.1 As contas do BCE e dos bancos centrais nacionais são fiscalizadas por auditores externos independentes, designados mediante recomendação do Conselho do BCE e aprovados pelo Conselho. Os auditores têm plenos poderes para examinar todos os livros e contas do BCE e dos bancos centrais nacionais, assim como para obter informações completas sobre as suas operações.

27.2 O disposto no artigo 188º-C do presente Tratado é exclusivamente aplicável à análise da eficácia operacional da gestão do BCE.

ARTIGO 28º - Capital do BCE

28.1 O capital do BCE, operacional no momento da instituição do

BCE, é de 5.000 milhões de ECU. Este capital pode ser aumentado por decisão do Conselho do BCE, tomada pela maioria qualificada prevista no nº3 do artigo 10º, nos limites e condições definidos pelo Conselho de acordo com o procedimento previsto no artigo 42º.

28.2 Os bancos centrais nacionais são os únicos subscritores e detentores do capital do BCE. A subscrição é efectuada de acordo com a tabela de repartição estabelecida de acordo com o disposto no artigo 29º.

28.3 O Conselho do BCE, deliberando por maioria qualificada, nos termos do nº3 do artigo 10º, determina o montante e a forma de realização do capital.

28.4 Sem prejuízo do disposto no nº5, as participações dos bancos centrais nacionais no capital subscrito do BCE não podem ser cedidas, dadas em garantia ou penhoradas.

28.5 Se a tabela de repartição referida no artigo 29º for adaptada, os bancos centrais nacionais podem transferir entre si as participações de capital necessárias para assegurar que a distribuição dessas participações corresponde à tabela adaptada. O Conselho do BCE determinará os termos e condições dessas transferências.

ARTIGO 29º - Tabela de repartição para subscrição de capital

29.1 Uma vez instituídos o SEBC e o BCE, de acordo com o procedimento a que se refere o nº1 do artigo 109º-L do presente Tratado, é fixada a tabela de repartição para subscrição do capital do BCE. A cada banco central nacional é atribuída uma ponderação nesta tabela, cujo valor é igual à soma de:

- 50% da parcela do respectivo Estado-membro na população da Comunidade no penúltimo ano antes da instituição do SEBC;
- 50% da parcela do respectivo Estado-membro no produto interno bruto comunitário a preços de mercado verificado nos últimos cinco anos que precedem o penúltimo ano antes da instituição do SEBC.

As percentagens serão arredondadas por excesso para o múltiplo mais próximo de 0,05 %.

29.2 Os dados estatísticos a utilizar na aplicação deste artigo são facultados pela Comissão de acordo com as regras adoptadas pelo Conselho de acordo com o procedimento previsto no artigo 42º.

29.3 As ponderações atribuídas aos bancos centrais nacionais devem ser adaptadas de cinco em cinco anos após a instituição do SEBC, por analogia com o disposto no nº1. A tabela de repartição adaptada produzirá efeitos a partir do primeiro dia do ano seguinte.

29.4 O Conselho do BCE tomará quaisquer outras medidas necessárias à aplicação do presente artigo.

ARTIGO 30º - Transferência de activos de reserva para o BCE

30.1 Sem prejuízo do disposto no artigo 28º, o BCE será dotado pelos bancos centrais nacionais de activos de reserva que não sejam moedas comunitárias, ECU, posições de reserva no FMI nem DSE, até um montante equivalente a 50.000 milhões de ECU. O Conselho do BCE decidirá quanto à proporção a exigir pelo BCE na sequência da sua instituição e quanto aos montantes a exigir posteriormente. O BCE tem o pleno direito de deter e gerir os activos de reserva para ele transferidos e de os utilizar para os efeitos previstos nos presentes Estatutos.

30.2 As contribuições de cada banco central nacional são fixadas proporcionalmente à respectiva participação no capital subscrito do BCE.

30.3 A cada banco central nacional é atribuído pelo BCE um crédito equivalente à sua contribuição. O Conselho do BCE determina a denominação e remuneração desses créditos.

30.4 Além do limite fixado no nº1, o BCE pode exigir novas contribuições em activos de reserva, de acordo com o nº2, nos limites e condições definidos pelo Conselho de acordo com procedimento previsto no artigo 42º.

30.5 O BCE pode deter e gerir posições de reserva no FMI e DSE, bem como estabelecer o agrupamento em fundo comum destes activos.

30.6 O Conselho do BCE tomará quaisquer outras medidas necessárias à aplicação do presente artigo.

ARTIGO 31º - Activos de reserva detidos pelos bancos centrais nacionais

31.1 Os bancos centrais nacionais podem efectuar as transacções necessárias ao cumprimento das obrigações por eles assumidas para com organizações internacionais de acordo com o artigo 23º.

31.2 Todas as restantes operações em activos de reserva, que permaneçam nos bancos centrais nacionais após as transferências mencionadas no artigo 30º, bem como as transacções efectuadas pelos Estados-membros com os seus saldos de tesouraria em divisas ficam sujeitas, acima de um certo limite, a estabelecer no âmbito do disposto no nº3, à aprovação do BCE, a fim de assegurar a sua compatibilidade com as políticas cambial e monetária da Comunidade.

31.3 O Conselho do BCE adoptará orientações com vista a facilitar essas operações.

ARTIGO 32º - Distribuição dos proveitos monetários dos bancos centrais nacionais

32.1 Os proveitos que resultem para os bancos centrais nacionais

do exercício das funções do SEBC relativas à política monetária (adiante designados por "proveitos monetários"), serão repartidos no final de cada exercício de acordo com o disposto no presente artigo.

32.2 Sem prejuízo do nº3, o montante dos proveitos monetários de cada banco central nacional é igual ao montante dos respectivos proveitos anuais resultantes dos activos detidos em contrapartida das notas em circulação e das responsabilidades decorrentes dos depósitos constituídos pelas instituições de crédito. Esses activos devem ser individualizados pelos bancos centrais nacionais de acordo com orientações a fixar pelo Conselho do BCE.

32.3 Se, após o início da terceira fase, a estrutura das contas dos bancos centrais nacionais não permitir, no entender do Conselho do BCE, a aplicação do nº 2, o Conselho do BCE pode decidir por maioria qualificada, e em derrogação do nº 2, que os proveitos monetários sejam calculados de acordo com um método alternativo, por um período não superior a cinco anos.

32.4 O montante dos proveitos monetários de cada banco central nacional será reduzido no montante equivalente aos juros pagos por esse banco central sobre as responsabilidades decorrentes dos depósitos constituídos pelas instituições de crédito de acordo com o disposto no artigo 19º.

O Conselho do BCE pode decidir que os bancos centrais nacionais sejam indemnizados por custos resultantes da emissão de notas de banco ou, em circunstâncias excepcionais, por perdas derivadas de operações de política monetária efectuadas por conta do SEBC. A indemnização assumirá uma forma que seja considerada adequada pelo Conselho do BCE; estes montantes podem ser objecto de compensação com os proveitos monetários dos bancos centrais nacionais.

32.5 O total dos proveitos monetários dos bancos centrais nacionais será repartido entre os bancos centrais nacionais proporcionalmente às participações que tiverem realizado no capital do BCE, sem prejuízo das decisões tomadas pelo Conselho do BCE ao abrigo do disposto no nº2 do artigo 33º.

32.6 A compensação e o pagamento dos saldos resultantes da repartição dos proveitos monetários serão efectuados pelo BCE em conformidade com as orientações fixadas pelo Conselho do BCE.

32.7 O Conselho do BCE tomará quaisquer outras medidas necessárias à aplicação do presente artigo.

ARTIGO 33º - Distribuição dos lucros e perdas líquidos do BCE

33.1 O lucro líquido do BCE será aplicado da seguinte forma:

- (a) Um montante a determinar pelo Conselho do BCE, que não pode ser superior a 20% do lucro líquido, será transferido para o fundo de reserva geral, até ao limite de 100% do capital;
- (b) O remanescente do lucro líquido será distribuído aos accionistas do BCE proporcionalmente às participações que tiverem realizado.

33.2 Na eventualidade de o BCE registar perdas, estas poderão ser cobertas pelo fundo de reserva geral do BCE e, se necessário, por decisão do Conselho do BCE, pelos proveitos monetários do exercício financeiro correspondente, proporcionalmente e até aos montantes repartidos entre os bancos centrais nacionais, de acordo com o disposto no nº5 do artigo 32º

CAPÍTULO VII - DISPOSIÇÕES GERAIS

ARTIGO 34º - Actos jurídicos

34.1 De acordo com o disposto no artigo 108-A do presente Tratado, o BCE:

- adopta regulamentos na medida do necessário para a execução das funções definidas no nº1, primeiro travessão, do artigo 3º, no nº 1 do artigo 19º, no artigo 22º ou no nº2 do artigo 25º, e nos casos que forem previstos no acto do Conselho a que se refere o artigo 42º;
- toma as decisões necessárias para o desempenho das atribuições cometidas ao SEBC ao abrigo do presente Tratado e dos presentes Estatutos;
- formula recomendações e emite pareceres.

34.2 O regulamento tem carácter geral. É obrigatório em todos os seus elementos e directamente aplicável em todos os Estados-membros. As recomendações e pareceres não são vinculativos.

A decisão é obrigatória em todos os seus elementos para os destinatários que ela designar.

Os artigos 190º a 192º do presente Tratado são aplicáveis aos regulamentos e decisões do BCE.

O BCE pode decidir publicar as suas decisões, recomendações e pareceres.

34.3 Nos limites e condições fixados pelo Conselho de acordo com o procedimento previsto no artigo 42º, o BCE pode aplicar multas ou sanções pecuniárias temporárias às empresas em caso de incumprimento de obrigações decorrentes dos seus regulamentos e decisões.

ARTIGO 35º - Fiscalização jurisdicional e assuntos afins

35.1 Os actos ou omissões do BCE podem ser fiscalizados ou interpretados pelo Tribunal de Justiça nos casos e nas condições estabelecidas no presente Tratado. O BCE pode instaurar processos nos casos e nas condições estabelecidas no presente Tratado.

35.2 Os litígios entre o BCE, por um lado, e os seus credores, devedores ou quaisquer terceiros, por outro, serão resolvidos pelos órgãos jurisdicionais nacionais competentes, sem prejuízo da competência atribuída ao Tribunal de Justiça.

35.3 O BCE está sujeito ao regime de responsabilidade previsto

no artigo 215º do presente Tratado. Os bancos centrais nacionais estão sujeitos aos regimes de responsabilidades previstos nas respectivas legislações nacionais.

35.4 O Tribunal de Justiça é competente para decidir com fundamento em cláusula compromissória constante de um contrato de direito público ou privado celebrado pelo BCE ou por sua conta.

35.5 Qualquer decisão do BCE de intentar uma acção perante o Tribunal de Justiça será tomada pelo Conselho do BCE.

35.6 O Tribunal de Justiça é competente para decidir dos litígios relativos ao cumprimento por um banco nacional das obrigações decorrentes dos presentes Estatutos. Se o BCE considerar que um banco central nacional não cumpriu qualquer das obrigações que lhe incumbem por força dos presentes Estatutos, formulará sobre a questão um parecer fundamentado, depois de dar ao banco central nacional a oportunidade de apresentar as suas observações. Se o banco central nacional em causa não proceder em conformidade com esse parecer no prazo fixado pelo BCE, este pode recorrer ao Tribunal de Justiça.

ARTIGO 36º - Pessoal

36.1 O Conselho do BCE, sob proposta da Comissão Executiva, definirá o regime aplicável ao pessoal do BCE.

36.2 O Tribunal de Justiça é competente para decidir sobre todo e qualquer litígio entre o BCE e os seus agentes nos limites e condições previstos no regime que a estes é aplicável.

ARTIGO 37º - Sede

Até ao final de 1992, será tomada uma decisão sobre a localização da sede do BCE. Esta decisão é tomada de comum acordo pelos governos dos Estados-membros a nível de Chefes de Estado ou de Governo.

ARTIGO 38º - Segredo profissional

38.1 Os membros dos órgãos de decisão e o pessoal do BCE e dos bancos centrais nacionais são obrigados, mesmo após a cessação das suas funções, a não divulgar informações que, pela sua natureza, estejam abrangidas pelo segredo profissional.

38.2 As pessoas que tenham acesso a dados abrangidos por legislação comunitária que imponha a obrigação de segredo ficam sujeitas a essa legislação.

ARTIGO 39º - Forma de obrigar o BCE

O BCE obriga-se perante terceiros pela assinatura do seu Presidente ou dois membros da Comissão Executiva ou ainda pelas assinaturas de dois membros do pessoal do BCE devidamente autorizados pelo Presidente a

assinar em nome do BCE.

ARTIGO 40º - Privilégios e imunidades

O BCE goza, no território dos Estados-membros, dos privilégios e imunidades necessários ao cumprimento da sua missão, nas condições definidas no Protocolo aos Privilégios e Imunidades das Comunidades Europeias anexo ao Tratado que institui um Conselho único e uma Comissão única das Comunidades Europeias.

CAPÍTULO VIII - ALTERAÇÃO DOS ESTATUTOS E LEGISLAÇÃO COMPLEMENTAR

ARTIGO 41º - Procedimento de alteração simplificado

41.1 De acordo com o disposto no nº5 do artigo 106º do presente Tratado, os nºs 1, 2, e 3 do artigo 5º, os artigos 17º e 18º, o nº 1 do artigo 19º, os artigos 22º, 23º, 24º e 26º, os nºs 2, 3, 4 e 6 do artigo 32º, o nº 1, alínea a), do artigo 33º e o artigo 36º dos presentes Estatutos podem ser alterados pelo Conselho, deliberando, quer por maioria qualificada, sob recomendação do BCE, e após consulta da Comissão, quer por unanimidade, sob proposta da Comissão e após consulta do BCE. Em qualquer dos casos é exigida a concordância do Parlamento Europeu.

41.2 Qualquer recomendação formulada pelo BCE ao abrigo do disposto no presente artigo exige decisão unânime do Conselho do BCE.

ARTIGO 42º - Legislação complementar

De acordo com o disposto no nº6 do artigo 106º do presente Tratado, imediatamente após a decisão sobre a data de início da terceira fase, o Conselho, deliberando por maioria qualificada, quer sob proposta da Comissão e após consulta do Parlamento Europeu e do BCE, quer sob recomendação do BCE e após consulta do Parlamento Europeu e da Comissão, adoptará as disposições referidas no artigo 4º, no nº4 do artigo 5º, no nº2 do artigo 19º, no artigo 20º, no nº1 do artigo 28º, no nº2 do artigo 29º, no nº4 do artigo 30º e no nº3 do artigo 34º dos presentes Estatutos.

CAPÍTULO IX - DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS E OUTRAS RELATIVAS AO SEBC

ARTIGO 43º - Disposições gerais

43.1 Uma derrogação nos termos do nº1 do artigo 109º-K do presente Tratado implica, no que respeita ao Estado-membro em causa, a exclusão de quaisquer direitos conferidos ou obrigação impostas nas seguintes disposições dos presentes Estatutos: artigos 3º e 6º, nº2 do artigo 9º, nº1 do artigo 12º, nº3 do artigo 14º, artigos 16º, 18º, 19º, 20º, 22º e 23º, nº2 do artigo 26º e artigos 27º, 30º, 31º, 32º, 33º, 34º, 50º e 52º.

43.2 Os bancos centrais dos Estados-membros que beneficiem de uma derrogação nos termos do nº1 do artigo 109º-K do presente Tratado mantêm em

matéria de política monetária os poderes que lhes são atribuídos pela legislação nacional.

43.3 De acordo com disposto no nº4 do artigo 109º-K do presente Tratado, por "Estados-membros" deve entender-se "Estados-membros que não beneficiam de uma derrogação" nas seguintes disposições dos presentes Estatutos: artigo 3º, nº2 do artigo 11º, artigo 19º, nº2 do artigo 34 º e artigo 50º.

43.4 Por "bancos centrais nacionais" deve entender-se "bancos centrais de Estados-membros que não beneficiam de uma derrogação" nas seguintes disposições dos presentes Estatutos: nº2 do artigo 9º, nºs 1 e 3 do artigo 10º, nº1 do artigo 12º, artigos 16º, 17º, 18º, 22º, 27º, 30º, 31º, 32º, nº2 do artigo 33º e artigo 52º.

43.5 Por "accionistas" deve entender-se, no nº3 do artigo 10º e no nº1 do artigo 33º, "bancos centrais dos Estados-membros que não beneficiam de uma derrogação".

43.6 Por "capital subscrito do BCE" deve entender-se, no nº 3 do artigo 10º e no nº2 do artigo 30º, "capital do BCE subscrito pelos bancos centrais dos Estados-membros que não beneficiam de uma derrogação".

ARTIGO 44º - Atribuições transitórias do BCE

O BCE assumirá as atribuições do IME que, em virtude das derrogações de que beneficiem um ou mais Estados-membros, devam ainda ser desempenhadas na terceira fase.

O BCE dará o seu parecer na preparação da revogação das derrogações referidas no artigo 109º-K do presente Tratado.

ARTIGO 45º - Conselho Geral do BCE

45.1 Sem prejuízo do disposto no nº3 do artigo 106º do presente Tratado, é constituído um Conselho Geral do BCE como terceiro órgão de decisão do BCE.

45.2 O Conselho Geral é composto pelo Presidente e pelo Vice-Presidente do BCE e pelos Governadores dos bancos centrais nacionais. Os Vogais da Comissão Executiva podem participar, sem direito de voto, nas reuniões do Conselho Geral.

45.3 As funções do Conselho Geral são as enumeradas in extenso no artigo 47º dos presentes Estatutos.

ARTIGO 46º - Regulamento Interno do Conselho Geral

46.1 O Presidente ou, na sua ausência, o Vice-Presidente do BCE, preside ao Conselho Geral do BCE.

46.2 Nas reuniões do Conselho Geral podem participar, sem direito de voto, o Presidente do Conselho e um membro da Comissão.

46.3 O Presidente preparará as reuniões do Conselho Geral.

46.4 Em derrogação do nº3 do artigo 12º, o Conselho Geral aprovará o seu regulamento interno.

46.5 O BCE assegurará o Secretariado do Conselho Geral.

ARTIGO 47º - Funções do Conselho Geral

47.1 O Conselho Geral deve:

- desempenhar as atribuições referidas no artigo 44º;
- contribuir para as funções consultivas a que se refere o artigo 4º e o nº1 do artigo 25º.

47.2 O Conselho Geral colaborará:

- na compilação da informação estatística referida no artigo 5º;
- na elaboração dos relatórios do BCE referidos no artigo 15º;
- na fixação das regras necessárias ao cumprimento do disposto no artigo 26º, como referido no seu nº4;
- na tomada de quaisquer outras medidas necessárias ao cumprimento do disposto no artigo 29º, como referido no seu nº4;
- na definição do regime aplicável ao pessoal do BCE a que se refere o artigo 36º.

47.3 O Conselho Geral colaborará na preparação necessária para a fixação irrevogável das taxas de câmbio das moedas dos Estados-membros que beneficiem de uma derrogação em relação às moedas ou moeda dos Estados-membros que não beneficiem de uma derrogação, tal como previsto no nº 5 do artigo 109º-L do presente Tratado.

47.4 O Conselho Geral será informado pelo Presidente do BCE das decisões do Conselho do BCE.

ARTIGO 48º - Disposições transitórias relativas ao capital do BCE

De acordo com o disposto no nº1 do artigo 29º, a cada banco central nacional é atribuída uma ponderação na tabela de repartição para subscrição do capital do BCE. Em derrogação do nº 3 do artigo 28º, os bancos centrais dos Estados-membros que beneficiem de uma derrogação não são obrigados a realizar o capital que tenham subscrito, a menos que o Conselho Geral, deliberando por uma maioria que represente, no mínimo, dois terços do capital subscrito do BCE e, pelo menos, metade dos accionistas decida que dele terá de ser realizada uma percentagem mínima como contribuição para cobertura dos custos de funcionamento do BCE.

ARTIGO 49º - Realização diferida do capital, das reservas e das provisões do BCE

49.1 Os bancos centrais dos Estados-membros cuja derrogação tenha

sido revogada devem realizar a participação no capital do BCE que tenham subscrito nos mesmos termos que os outros bancos centrais dos Estados-membros que não beneficiem de uma derrogação e devem transferir para o BCE activos de reserva, de acordo com o disposto no nº1 do artigo 30º. O montante a transferir será calculado multiplicando o valor em ECU, às taxas de câmbio correntes, dos activos de reserva que já tenham sido transferidos para o BCE nos termos do nº1 do artigo 30º, pelo quociente entre o número de acções já pagas pelo banco central nacional em causa e o número de acções já pagas pelos restantes bancos centrais nacionais.

49.2 Além do pagamento a efectuar em cumprimento do disposto no nº1, o banco central em causa deve contribuir para as reservas do BCE, para as provisões equivalentes a reservas e para o montante ainda a afectar às reservas e provisões correspondente ao saldo da conta de lucros e perdas apurado em 31 de Dezembro do ano anterior à revogação da derrogação. O valor da contribuição será calculado multiplicando o montante das reservas, tal como acima definidas e tal como constam do balanço aprovado do BCE, pelo quociente entre o número de acções subscritas pelo banco central em causa e o número de acções já pagas pelos restantes bancos centrais.

ARTIGO 50º - Nomeação inicial dos membros da Comissão Executiva

Aquando da instalação da Comissão Executiva do BCE, o Presidente, o Vice-Presidente e os vogais da Comissão Executiva serão nomeados de comum acordo pelos governos dos Estados-membros, a nível de Chefes de Estado ou de Governo, sob recomendação do Conselho e após consulta do Parlamento Europeu e do Conselho do IME. O Presidente da Comissão Executiva é nomeado por um período de oito anos. Em derrogação do nº2 do artigo 11º, o Vice-Presidente é nomeado por um período de quatro anos e os vogais são nomeados por períodos de cinco a oito anos. Estas nomeações não são renováveis. O número de membros da Comissão Executiva pode ser menos que o previsto no nº1 do artigo 11º, mas em caso algum será inferior a quatro.

ARTIGO 51º - Derrogação do artigo 32º

51.1 Se, após o início da terceira fase, o Conselho do BCE decidir que do cumprimento do disposto no artigo 32º dos presentes Estatutos resultam significativas alterações nas posições relativas dos bancos centrais nacionais no que se refere aos proveitos, o montante dos proveitos a distribuir ao abrigo do referido artigo deve ser reduzido numa percentagem uniforme não superior a 60% no primeiro exercício subsequente ao início da terceira fase e decrescente de pelo menos 12% em cada um dos exercícios seguintes.

51.2 O disposto no nº1 será aplicável, no máximo, durante cinco exercícios completos após o início da terceira fase.

ARTIGO 52º - Câmbio de notas de banco denominadas em moedas da Comunidade

Após a fixação irrevogável das taxas de câmbio, o Conselho do BCE tomará as providências necessárias para garantir que as notas de banco denominadas em moedas com taxas de câmbio irrevogavelmente fixadas sejam cambiadas pelos bancos centrais nacionais ao seu valor facial.

ARTIGO 53º - Aplicabilidade das disposições transitórias

Se existirem Estados-membros que beneficiem de uma derrogação, e enquanto essa situação se mantiver, são aplicáveis os artigos 43º a 48º.

TRATADO DA UNIÃO EUROPEIA
CONFORME ASSINADO A 7 DE FEVEREIRO DE 1992

PROTOCOLO
RELATIVO AOS ESTATUTOS DO INSTITUTO MONETÁRIO EUROPEU

AS ALTAS PARTES CONTRATANTES,

DESEJANDO fixar os Estatutos do Instituto Monetário Europeu,

ACORDAM nas disposições seguintes, que vêm anexas ao Tratado que institui a Comunidade Europeia:

ARTIGO 1º - Constituição e denominação

1.1 O Instituto Monetário Europeu (IME) é instituído de acordo com o disposto no artigo 109º-F do presente Tratado; exercerá as suas funções e as suas actividades em conformidade com as disposições do presente Tratado e dos presentes Estatutos.

1.2 O IME tem como membros os bancos centrais dos Estados-membros (bancos centrais nacionais). Para efeitos dos presentes Estatutos, o Institut Monétaire Luxemburgois será o banco central do Luxemburgo.

1.3 Nos termos do disposto no artigo 109º-F do presente Tratado, são dissolvidos o Comité de Governadores e o Fundo Europeu de Cooperação Monetária (FECOM). O activo e o passivo deste último são automaticamente transferidos para o IME.

ARTIGO 2º - Objectivos

O IME contribuirá para a realização das condições necessárias à passagem para a terceira fase da União Económica e Monetária, em especial mediante:

- o reforço da coordenação das políticas monetárias tendo em vista garantir a estabilidade dos preços;
- a execução dos preparativos necessários para a instituição do Sistema Europeu de Banco Centrais (SEBC), para a condução de uma política monetária única e para a criação de uma moeda única na terceira fase;
- a supervisão da evolução do ECU.

ARTIGO 3º - Princípios gerais

3.1 O IME exercerá as atribuições e funções que lhe são cometidas no presente Tratado e nos presentes Estatutos, sem prejuízo da responsabilidade das autoridades competentes pela condução da política monetária nos respectivos Estados-membros.

3.2 O IME exercerá a sua actividade de acordo com os objectivos e princípios enunciados no artigo 2º dos Estatutos do SEBC.

ARTIGO 4º - Principais atribuições

4.1 De acordo com o disposto no nº 2 do artigo 109º-F do presente Tratado, o IME deve:

- reforçar a cooperação entre os bancos centrais nacionais;
- Reforçar a coordenação das políticas monetárias dos estados-membros com o objectivo de garantir a estabilidade dos preços;
- supervisionar o funcionamento do Sistema Monetário Europeu (SME);
- proceder a consultas sobre questões da competência dos bancos centrais nacionais que afectem a estabilidade das instituições e mercados financeiros;
- assumir as atribuições do FECOM; em especial, exercer as funções referidas nos nºs 1,2 e 3 do artigo 6º;
- promover a utilização do ECU e supervisionar a sua evolução, incluindo o bom funcionamento do correspondente sistema de compensação.

O IME deve igualmente:

- proceder a consultas regulares sobre a orientação das políticas monetárias e a utilização dos respectivos instrumentos;
- ser normalmente consultado pelas autoridades monetárias nacionais, antes de estas tomarem decisões sobre a orientação da política monetária, no contexto do quadro comum da coordenação ex ante.

4.2 O mais tardar até 31 de Dezembro de 1996, o IME definirá o quadro administrativo, organizativo e logístico necessário para que o SEBC desempenhe as suas atribuições na terceira fase, de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência. Esse quadro será submetido, pelo Conselho do IME, a decisão do BCE, aquando da instituição deste.

De acordo com o nº 3 do artigo 109º-F do presente Tratado, o IME deve, em especial:

- preparar os instrumentos e procedimentos necessários para a execução de uma política monetária única na terceira fase;
- promover, sempre que necessário, a harmonização das normas e práticas que regulam a recolha, organização e divulgação de estatísticas nos domínios das suas atribuições;
- preparar as normas para as operações a realizar pelos bancos centrais nacionais no quadro do SEBC;
- promover a eficácia dos pagamentos transnacionais;
- supervisionar a preparação técnica das notas do banco denominadas em ECU.

ARTIGO 5º - Funções consultivas

5.1 Em conformidade com o disposto no nº4 do artigo 109º-F do presente Tratado, o Conselho do IME pode formular pareceres ou recomendações sobre a orientação global das políticas monetária e cambial, bem como sobre as medidas com elas relacionadas introduzidas em cada Estado-membro. O IME pode apresentar pareceres e recomendações aos governos e ao Conselho sobre políticas que possam afectar a situação monetária interna e externa da Comunidade e, em especial, o funcionamento do SME.

5.2 O Conselho do IME pode também formular recomendações às autoridades monetárias dos Estados-membros sobre a condução da sua política monetária.

5.3 De acordo com o disposto no nº 6 do artigo 109º-F do presente Tratado, o IME será consultado pelo Conselho sobre qualquer proposta de acto comunitário no domínio das suas atribuições.

Nos limites e condições definidos pelo Conselho, deliberando por maioria qualificada sob proposta da Comissão e após consulta do Parlamento Europeu e do IME, este será consultado pelas autoridades dos Estados-membros sobre qualquer projecto de disposição legal no domínio das suas atribuições, em especial em relação com o disposto no nº 2 do artigo 4º.

5.4 De acordo com o disposto no nº 5 do artigo 109º-F do presente Tratado, o IME pode decidir publicar os seus pareceres e recomendações.

ARTIGO 6º - Funções operacionais e técnicas

6.1 O IME deve:

- providenciar no sentido da multilateralização das posições resultantes das intervenções dos bancos centrais nacionais em moedas comunitárias e da multilateração dos pagamentos intracomunitários;
- administrar o mecanismo de financiamento a muito curto prazo previsto no Acordo de 13 de Março de 1979 entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Económica Europeia e que estabelece as regras de funcionamento do Sistema Monetário Europeu (adiante designado por "Acordo do SME") e o mecanismo de apoio monetário a curto prazo previsto no Acordo entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Europeia, de 9 de Fevereiro de 1970, na sua versão modificada;
- exercer as funções referidas no artigo 11º do Regulamento (CEE) nº 1969/88 do Conselho, de 24 de Junho de 1988, que estabelece um mecanismo único de apoio financeiro a médio prazo às balanças de pagamentos dos Estados-membros.

6.2 Em execução do Acordo do SME, o IME pode receber reservas monetárias dos bancos centrais nacionais e, em contrapartida, emitir ECU. Esses ECU podem ser utilizados pelo IME e pelos bancos centrais nacionais como meio de pagamento e para as operações entre estes e o IME. O IME tomará as medidas administrativas necessárias para a execução do disposto neste número.

6.3 O IME pode conceder às autoridades monetárias de países terceiros e a instituições monetárias internacionais o estatuto de "outros detentores" de ECU e fixar os termos e condições em que tais ECU podem ser adquiridos, detidos ou utilizados pelos "outros detentores".

6.4. O IME pode deter e gerir reservas cambiais como agente e a pedido dos bancos centrais nacionais. Os lucros e as perdas relativos a essas reservas serão imputados ao banco central nacional que depositou as reservas. O IME desempenhará esta atribuição na base de contratos bilaterais, de acordo com as normas fixadas numa decisão do IME. Essas normas devem garantir que as operações efectuadas com as referidas reservas não interferem com as políticas monetária e de taxas de câmbio das autoridades monetárias competentes de qualquer Estado-membro e que são compatíveis com os objectivos do IME e com o correcto funcionamento do Mecanismo de Taxas de Câmbio do SME.

ARTIGO 7º - Outras atribuições

7.1 O IME apresentará anualmente um relatório ao Conselho sobre o ponto da situação dos preparativos para a terceira fase. Esses relatórios devem conter uma avaliação dos progressos realizados no sentido da convergência na Comunidade e incidir, em especial, sobre a adaptação dos instrumentos da política monetária e a preparação dos procedimentos necessários para a condução de uma política monetária única na terceira fase, bem como sobre os requisitos legais que devem ser preenchidos para que os bancos centrais nacionais se tornem parte integrante do SEBC.

7.2 De acordo com as decisões do Conselho referidas no nº7 do artigo 109º-F do presente Tratado, o IME pode exercer outras funções na preparação da terceira fase.

ARTIGO 8º - Independência

Os membros do Conselho do IME que sejam representantes das suas instituições actuam, no âmbito das suas funções, de acordo com as respectivas responsabilidades. No exercício dos poderes, das funções e dos deveres que lhe incumbem por força do presente Tratado e dos presentes Estatutos, o Conselho do IME não pode solicitar ou receber instruções das Instituições ou organismos comunitários ou dos governos dos Estados-membros. As Instituições e organismos comunitários, bem como os governos dos Estados-membros,

comprometem-se a respeitar este princípio e a não procurar influenciar o Conselho do IME no exercício das suas funções.

ARTIGO 9º - Administração

9.1 De acordo com o disposto no nº 1 do artigo 109º-F do presente Tratado, o IME é dirigido e gerido pelo Conselho do IME.

9.2 O Conselho do IME é composto por um Presidente e pelos Governadores dos bancos centrais nacionais, um dos quais será Vice-Presidente. Se um Governador se encontrar impedido de assistir a uma reunião, pode designar outro representante da sua instituição.

9.3 O Presidente é nomeado por um período de três anos, de comum acordo, pelos governos dos Estados-membros, a nível de Chefes de Estado ou de Governo, sob recomendação do Comité de Governadores ou do Conselho do IME, conforme o caso, e após consulta do Parlamento Europeu e do Conselho. O Presidente é escolhido de entre personalidades de reconhecida competência e com experiência profissional nos domínios monetário ou bancário. Só pode ser Presidente do IME um nacional dos estados-membros. O Conselho do IME designa o Vice-Presidente. O Presidente e o Vice Presidente são nomeados por um período de três anos.

9.4 O Presidente exerce as suas funções a tempo inteiro. Não pode, salvo derrogação concedida, a título excepcional, pelo Conselho do IME, exercer qualquer actividade profissional, remunerada ou não.

9.5 O Presidente deve:

- preparar e presidir às reuniões do Conselho do IME;
- sem prejuízo do disposto no artigo 22º, assegurar a representação externa do IME;
- ser responsável pela gestão corrente do IME.

Na ausência do Presidente, as suas funções são exercidas pelo Vice-Presidente.

9.6 As condições de emprego do Presidente, nomeadamente o respectivo vencimento, pensão e outros benefícios da segurança social, serão regulados por contratos celebrados com o IME e são fixados pelo Conselho do IME sob a proposta de um Comité composto por três membros nomeados pelo Comité de Governadores ou, conforme o caso, pelo Conselho do IME e três membros nomeados pelo Conselho. O Presidente não tem direito de voto relativamente aos assuntos referidos no presente número.

9.7 O Presidente que deixe de preencher os requisitos necessários ao exercício das suas funções ou tenha cometido falta grave, pode ser demitido

pelo Tribunal de Justiça, a pedido do Conselho do IME.

9.8 O Conselho do IME estabelece o regulamento interno do IME.

ARTIGO 10º- Reuniões de Conselho do IME e processo de votação

10.1 O Conselho do IME reunirá, pelo menos, dez vezes por ano. O teor dos debates é confidencial. O Conselho do IME pode, deliberando por unanimidade, decidir tornar público o resultado das suas deliberações.

10.2 Cada membro do Conselho do IME, ou o seu representante, dispõe de um voto.

10.3 Salvo disposição em contrário dos presentes Estatutos, o Conselho do IME delibera por maioria simples dos seus membros.

10.4 Para as decisões a tomar ao abrigo do disposto no nº2 do artigo 4º, o nº 4 do artigo 5º e os nºs 2 e 3 do artigo 6º é exigida unanimidade dos membros do Conselho do IME.

A aprovação de pareceres e recomendações ao abrigo do disposto nos nºs 1 e 2 do artigo 5º, de decisões ao abrigo do disposto no nº4 do artigo 6º, no artigo 16º e no nº 6 do artigo 23º e de orientações ao abrigo do disposto no nº 3 do artigo 15º exige uma maioria qualificada de dois terços dos membros do Conselho do IME.

ARTIGO 11º- Cooperação interinstitucional e obrigação de apresentar relatórios

11.1 O Presidente do Conselho e um membro da Comissão podem participar nas reuniões do Conselho do IME, sem direito de voto.

11.2 O Presidente do IME será convidado a participar nas reuniões do Conselho em que sejam debatidas questões relacionadas com os objectivos e as atribuições do IME.

11.3 Em data a fixar pelo regulamento interno, o IME elabora um relatório anual sobre as suas actividades e a situação monetária e financeira na Comunidade. Este relatório, acompanhado das contas anuais do IME, será apresentado ao Parlamento Europeu, ao Conselho e à Comissão, bem como ao Conselho Europeu.

A pedido do Parlamento Europeu ou por sua própria iniciativa, o Presidente do IME pode ser ouvido pelas comissões competentes do Parlamento Europeu.

11.4 Os relatórios publicados pelo IME são postos gratuitamente à disposição dos interessados.

ARTIGO 12º- Moeda utilizada

As operações do IME serão expressas em ECU.

ARTIGO 13º- Sede

Até ao final de 1992, será tomada uma decisão sobre a localização da sede do IME. Esta decisão será tomada de comum acordo pelos Governos dos Estados-membros, a nível de Chefes de Estado ou de Governo.

ARTIGO 14º- Capacidade jurídica

O IME que, de acordo com o disposto no nº 1 do artigo 109º-F do presente Tratado, tem personalidade jurídica, goza, em cada um dos Estados-membros, da mais ampla capacidade jurídica reconhecida às pessoas colectivas pelas legislações nacionais, podendo designadamente adquirir ou alienar bens móveis e imóveis e estar em juízo.

ARTIGO 15º- Actos jurídicos

15.1 No desempenho das suas atribuições e nas condições previstas nos presentes Estatutos, o IME:

- formula pareceres;
- formula recomendações;
- aprova orientações e toma decisões, a dirigir aos bancos centrais nacionais.

15.2 Os pareceres e recomendações do IME não são vinculativos.

15.3 O Conselho do IME pode aprovar orientações relativas à criação das condições necessárias para o desempenho das atribuições do SEBC na terceira fase. As orientações do IME não são vinculativas; serão submetidas a decisão do BCE.

15.4 Sem prejuízo do disposto no nº1 do artigo 3º, a decisão do IME é obrigatória em todos os seus elementos para os destinatários que ela designar. Os artigos 190º e 191º do presente Tratado são aplicáveis a essas decisões.

ARTIGO 16º- Recursos Financeiros

16.1 O IME será dotado de recursos próprios. O montante dos recursos financeiros do IME será fixado pelo Conselho do IME, com o objectivo de assegurar as receitas consideradas necessárias para cobrir as despesas administrativas inerentes ao desempenho das atribuições e funções do IME.

16.2 Os recursos financeiros do IME fixados nos termos do nº1 resultarão de contribuições dos bancos centrais nacionais de acordo com a tabela de repartição a que se refere o nº 1 do artigo 29º dos Estatutos do SEBC, as quais serão realizadas aquando da instituição do IME. Para o efeito,

os dados estatísticos a utilizar para a determinação da tabela de repartição serão facultados pela Comissão, de acordo com as normas adoptadas pelo Conselho, deliberando por maioria qualificada, sob proposta da Comissão e após consulta do Parlamento Europeu, do Comité de Governadores e do Comité a que se refere o artigo 109º C do presente Tratado.

16.3 O Conselho do IME determina a forma de realização das contribuições.

ARTIGO 17º- Contas anuais e auditoria

17.1 O exercício do IME tem início em 1 de Janeiro e termina em 31 de Dezembro.

17.2 O Conselho do IME aprova um orçamento anual antes do início de cada exercício.

17.3 As contas anuais são elaboradas em conformidade com os princípios fixados pelo Conselho do IME. As contas anuais são aprovadas pelo Conselho do IME e, em seguida, publicadas.

17.4 As contas anuais são fiscalizadas por auditores externos independentes aprovados pelo Conselho do IME. Os auditores têm plenos poderes para examinar todos os livros e contas do IME assim como para obter informações completas sobre as suas operações.

O disposto no artigo 188º-B do presente Tratado é exclusivamente aplicável à análise da eficácia operacional da gestão do IME.

17.5 Qualquer excedente do IME será aplicado da seguinte forma:

- (a) um montante a determinar pelo Conselho do IME é transferido para o fundo de reserva geral do IME;
- (b) o remanescente é distribuído pelos bancos centrais nacionais, de acordo com a tabela de repartição a que se refere o nº2 do artigo 16º.

17.6 Na eventualidade de o IME registar perdas, estas serão cobertas pelo fundo de reserva geral do IME. Qualquer remanescente será coberto por contribuições dos bancos centrais nacionais, de acordo com a tabela de repartição a que se refere o nº 2 do artigo 16º.

ARTIGO 18º- Pessoal

18.1 O Conselho do IME definirá o regime aplicável ao pessoal do IME.

18.2 O Tribunal de Justiça é competente para decidir sobre todo e qualquer litígio entre o IME e os seus agentes, nos limites e condições decorrentes do regime que a estes é aplicável.

ARTIGO 19º- Fiscalização jurisdicional e assuntos afins

19.1 Os actos ou omissões do IME podem ser fiscalizados e interpretados pelo Tribunal de Justiça, nos casos e condições estabelecidos no presente Tratado. O IME pode instaurar processos nos casos e condições estabelecidos no presente Tratado.

19.2 Os litígios entre o IME, por um lado, e os seus credores, devedores ou quaisquer terceiros, por outro, serão resolvidos pelos órgãos jurisdicionais nacionais competentes, sem prejuízo da competência atribuída ao Tribunal de Justiça.

19.3 O IME está sujeito ao regime de responsabilidade previsto no artigo 215º do presente Tratado.

19.4 O Tribunal de Justiça é competente para decidir com fundamento em cláusula compromissória constante de um contrato de direito público ou privado, celebrado pelo IME ou por sua conta.

19.5 Qualquer decisão do IME de intentar uma acção perante o Tribunal de Justiça será tomada pelo Conselho do IME.

ARTIGO 20º- Segredo profissional

20.1 Os membros do Conselho do IME bem como o seu pessoal são obrigados, mesmo após a cessação das suas funções, a não divulgar informações que, pela sua natureza, estejam abrangidas pelo segredo profissional.

20.2 As pessoas que tenham acesso a dados abrangidos por legislação comunitária que imponha uma obrigação de segredo ficam sujeitas a essa legislação.

ARTIGO 21º- Privilégios e imunidades

O IME goza, no território dos Estados-membros, dos privilégios e imunidades necessários ao cumprimento da sua missão, nas condições previstas no Protocolo Relativo aos Privilégios e Imunidades das Comunidades Europeias anexo ao Tratado que institui um Conselho único e uma Comissão única das Comunidades Europeias.

ARTIGO 22º- Forma de obrigar o IME

O IME obriga-se perante terceiros pela assinatura do seu Presidente ou do seu Vice-Presidente ou ainda pelas assinaturas de dois membros do pessoal do IME devidamente autorizados pelo Presidente a assinar em nome do IME.

ARTIGO 23º- Liquidação do IME

23.1 De acordo com o disposto no artigo 109º-L do presente Tratado, o IME entra em liquidação aquando da instituição do BCE. Quando tal se verificar, todos os activos e responsabilidades do IME são automaticamente transferidos para o BCE, que procederá à liquidação do IME de acordo com o disposto no presente artigo. Essa liquidação deve estar terminada no início da terceira fase.

23.2 O mecanismo de criação de ECU em contrapartida de ouro e de dólares (EUA) previsto no artigo 17º do Acordo do SME será accionado até ao primeiro dia da terceira fase, de acordo com o disposto no artigo 20º do referido Acordo.

23.3 Todos os créditos e responsabilidades originados pelo mecanismo de financiamento a muito curto prazo e pelo mecanismo de apoio monetário a curto prazo, ao abrigo dos Acordos a que se refere o nº1 do artigo 6º, devem ser saldados até ao primeiro dia da terceira fase.

23.4 Todos os activos remanescentes do IME devem ser liquidados e todas as responsabilidades remanescentes saldas.

23.5 O produto da liquidação a que se refere o nº4 será distribuído pelos bancos centrais nacionais de acordo com a tabela de repartição a que se refere o nº2 do artigo 16º.

23.6 O Conselho do IME pode tomar as medidas necessárias para execução do disposto nos artigos 23.4 e 23.5.

23.7 Aquando da instituição do BCE, o Presidente do IME renunciará às suas funções.

