

Pois bem, é na estrutura desse poderoso órgão que se prevê a possibilidade da inserção de empregados, na forma do preceito legal inicialmente citado.

Com isso, não ganha a legislação brasileira fisionomia específica, pois é comum, em vários países, a participação de trabalhadores na estrutura de órgãos societários.

Merece relevo especial a legislação francesa. Como acentua Jérôme Bonnard, "un salarié d'une SA peut devenir membre du conseil d'administration (sous réserve qu'il soit actionnaire), et président du conseil, sans perdre le bénéfice de son contrat de travail (Soc., 14 juin 2000, Bull. n. 229). Cependant, le nombre des administrateurs liés à la société par un contrat de travail ne doit pas dépasser le tiers de administrateurs en fonction".¹

O conselho de administração das sociedades por ações não deve ser confundido com a comissão de empresa. Na França, consiste esta em órgão obrigatório em todas as empresas ou estabelecimentos com 50 ou mais empregados. Suas atribuições, como explica Dominique Grandguillot, consistem em assegurar "une expression collective des salariés permettant la prise en compte permanente de leurs intérêts dans les décisions de l'employeur relatives à la gestion et à l'évolution économique et financière de l'entreprise, à l'organisation du travail et aux techniques de production".²

Como se depreende das considerações acima transcritas, a comissão de empresa, em princípio, não constitui órgão inerente mas complementar à estrutura das sociedades por ações. Na prática, todavia, a sua existência faz com que o funcionamento das empresas seja muito dela.

Em outras palavras, o que se quer dizer é que a comissão de empresa é mais bonançosa para os trabalhadores do que a participação destes em conselho de administração.

No Brasil, inexistem atos normativos explícitos sobre comissão de empresa.

Mas não há dúvida de que a participação de representantes de empregados, prevista na Lei 10.303/2001, poderá gerar tendência no sentido de se investirem estes das prerrogativas inerentes ao instituto de comissão de empresa, sobretudo quando conjugado o texto com o art. 11 da Lei Magna, que fala em representação de trabalhadores e com o art. 7.º, XI, que alude expressamente à participação de trabalhadores na gestão da empresa.

(1) Droit des sociétés. Paris : Hachette, 2001. p. 22.

(2) Droit du travail et de la sécurité sociale. Paris : Gualino Éd., 2001. p. 138.

Tag Along 254-A - par ordinárias - obrigatório
§1º

1. DOCTRINA

NA S.A. → interesse do acionista
(do qual não controla
(e função do
por controle)

1.6

GOVERNANÇA CORPORATIVA

NORMA PARENTE

em face
dos gestores
ou dos controladores

SUMÁRIO: 1. A governança corporativa no Brasil - 2. Conselho de Administração; 2.1 A profissionalização do Conselho de Administração; 2.2 Funções do Conselho de Administração; 2.3 Prazo de mandato dos conselheiros; 2.4 Eleição de conselheiros em sociedades concorrentes; 2.5 Quorum de deliberação no Conselho de Administração - 3. Auditor independente - Direito de veto - 4. Conselho Fiscal - A atuação individual de seus membros - 5. Conclusão.

1. A governança corporativa no Brasil

Os abusos dos controladores geraram um movimento nos EUA, quase que uma forma de ativismo político, com a finalidade de obrigar as companhias a aprimorar o tratamento dado às minorias. A principal conquista dos minoritários nesse sentido tem sido obter dos acionistas controladores o compromisso de implantação de governança corporativa nas empresas.

Algumas estatísticas demonstram as dificuldades de nosso mercado de capitais:

DADOS - M. CAPITAIS

a) o total das aplicações dos fundos de pensão representa 12% do PIB e, destes, somente 4% são aplicados em ações de empresas abertas;

b) nos EUA, mais de 45% da poupança das famílias é aplicada no mercado de capitais; na década de 30, esse percentual correspondia a menos de 5% da poupança;

c) em 1996, Brasil e Espanha negociavam volumes semelhantes; hoje 40% das famílias espanholas aplicam na Bolsa e no Brasil esse percentual não atinge 4%.¹

A prosperidade americana decorre da confiança do público investidor em suas empresas e, em consequência, no mercado de capitais.

No Brasil, as companhias, por não garantirem transparência nas informações, são obrigadas a lançar suas ações por um valor inferior ao que suas condi-

(1) Fonte: Roberto Souza Gonzalez, "A valorização da empresa no mercado ao abrir o capital", Access Consulting Assessoria Empresarial, Seminário IIR Conferences, São Paulo, 27.11.2001.

Transparência = de retorno no valor da ação.

ções econômicas permitiriam, deixando de ganhar um prêmio de seus acionistas da ordem de 22,9%.²

O objetivo da nova lei é a correção desses desvios. A implantação de regras de governança corporativa representou uma das principais finalidades do projeto. Mediante regras protetoras das minorias, a nova lei procura incentivar o crescimento do mercado de capitais e, conseqüentemente, o desenvolvimento do País.

No Brasil, especificamente no que tange ao controle das empresas, iniciou-se nova etapa de desenvolvimento em que o controle começa a deixar de ser familiar e estatal para tornar-se compartilhado, processo basicamente desencadeado pelas privatizações e pela globalização, estimulando fusões e aquisições de empresas em âmbito mundial na busca de competitividade.

Em decorrência da chegada de capitais internacionais, há um intercâmbio de culturas e chegam até nós práticas de gestão obedientes à governança corporativa. Os investidores estrangeiros, acostumados com tais práticas, condicionam a inversão de recursos à existência da mesma governança corporativa obtida em seus países de origem.

A governança corporativa³ consiste no respeito consciente e sistemático dos direitos legais e morais dos acionistas minoritários e outros parceiros básicos, por parte de diretores e de acionistas controladores das empresas, a fim de maximizar o valor da empresa para todos.

O sistema de governança corporativa visa a:⁴

- definir princípios e posições da administração para atender e proteger os interesses dos acionistas, deste modo incrementando o investimento;
- identificar e solucionar os problemas das empresas, promovendo as mudanças institucionais necessárias ao melhor desempenho da sociedade;
- fazer os alinhamentos necessários à obtenção de eficiência na alocação de recursos, controlando, induzindo ou incentivando a ação gerencial a gerar valor para a sociedade e, conseqüentemente, atrair poupança.

Segundo o estudo da Booz-Allen & Hamilton, o sistema de governança corporativa é exercido por meio dos seguintes procedimentos:

I - internos, que buscam:

- prover direcionamento geral para a corporação e aprovar estratégias;
- monitorar e avaliar o desempenho da organização;
- aprovar os objetivos e estratégias financeiras;

(2) Fonte: Pesquisa elaborada pela McKinsey em junho de 2000.

(3) Andrew Jenner, apud Roberto Souza Gonzalez, op. cit.

(4) Estudo da Booz-Allen & Hamilton para o 1.º Seminário Bradesco Templeton de Governança Corporativa, São Paulo, 24.08.2000.

Princípios

(EX) Suzano

1. DOUTRINA

83

- assegurar que os sistemas monitorem o cumprimento de padrões éticos e legais (compliance); e CUMPRIR LEI E ESTATUTO

II - externos, que visam a:

- selecionar, avaliar, compensar e substituir os diretores da empresa e assegurar planos de sucessão;
- avaliar o desempenho do próprio Conselho de Administração.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa define como princípios de governança corporativa:

- transparência (disclosure);
- prestação de contas (accountability);
- justiça com o minoritário (fairness);
- cumprimento das leis (compliance).

T
P
J
C

A McKinsey & Company, no estudo *Panorama de Governança Corporativa no Brasil*,⁵ conclui que no Brasil não existe um modelo de governança "bom" ou "ruim". Entende que a escolha da governança depende das aspirações da companhia e do cenário competitivo de cada setor. Os acionistas controladores de empresas brasileiras que tenham aspirações de crescimento "ambiciosas", que pretendam competir globalmente e desejem maximizar o seu valor provavelmente serão obrigados a ceder parte do poder de controle com o fim de obter novas fontes de capital e de permitir a entrada de parceiro estratégico. Nesse modelo, que denomina "modelo de mercado", a retenção do controle será determinada pelo desempenho e haverá respeito sistemático aos interesses de ativos de acionistas minoritários. A administração da companhia deverá ser pautada pelas seguintes características:

- estrutura do conselho completamente formal; "NO MODELO DE MERCADO"
- maioria dos conselheiros externos;
- processos de decisão no conselho formais e altamente transparentes, com adequada comunicação ao mercado;
- gerenciamento por desempenho;
- executivos e conselho totalmente profissionais, recrutados com base em competência e habilidade;
- remuneração como fator importante e vinculada ao desempenho.

A nova lei foi fundamental para o fortalecimento desses mecanismos. A inserção de normas de governança corporativa em nosso ordenamento jurídico assegurou maior efetividade na reparação em caso de violação dos direitos dos acionistas.

1) como? Atuação do Conselho de Administração pelos: C.A.,
- Auditoria Indep
- Conselho Fiscal

(5) 2001 McKinsey & Company e Korn/Ferry International.

O Conselho de Administração, a auditoria independente e o Conselho Fiscal são essenciais para o efetivo cumprimento das regras de governança corporativa. Por meio desses órgãos, os proprietários podem controlar a gestão da companhia. A nova lei tratou especificamente desses entes com vistas à boa governança.

2. Conselho de Administração

Quando ao Conselho de Administração, a Lei 10.303/2001 assegurou a eleição de um membro do Conselho de Administração a titulares:

- I - de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto; e
- II - de ações preferenciais, sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, que já não tenham esse direito assegurado estatutariamente.⁶

Assegurou aos minoritários com e sem direito a voto ou com voto restrito desde que em conjunto detenham 10% do capital social da companhia o direito de agregar suas ações para eleger em conjunto um membro e seu suplente para o Conselho de Administração se isoladamente não puderem exercer o direito de eleger os membros do Conselho de Administração.⁷

Permanece o direito de os acionistas titulares de ações ordinárias elegerem um conselheiro de administração por meio do processo de voto múltiplo, caso a quantidade de ações que possuam exceda os 15% necessários à eleição direta.

A implementação da eleição dos conselheiros escolhidos pelos preferencialistas só ocorrerá na assembléia geral que se realizar em 2006. Até então os mino-

⁽⁶⁾ "Art. 141. (...)

§ 4.º Terão direito de eleger e destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembléia geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente:

- I - de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto; e
- II - de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, que não houverem exercido o direito previsto no estatuto, em conformidade com o art. 18."

⁽⁷⁾ "Art. 141. (...)

§ 5.º Verificando-se que nem os titulares de ações com direito a voto e nem os titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito perfizeram, respectivamente, o quorum exigido nos incisos I e II do § 4.º, ser-lhes-á facultado agregar suas ações para elegerem em conjunto um membro e seu suplente para o conselho de administração, observando-se, nessa hipótese, o quorum exigido pelo inciso II do § 4.º."

ritários sem voto exercerão essa prerrogativa escolhendo seu candidato dentre uma lista tríplice elaborada pelo acionista controlador.⁸

2.1 A profissionalização do Conselho de Administração

Como já salientado anteriormente, é preciso que o Conselho de Administração se torne ativo, efetivo, presente e sobretudo independente.

É também indispensável que as funções do Conselho sejam tomadas com consciência profissional e observados parâmetros técnicos com vistas ao melhor retorno do investimento. Um bom Conselho de Administração valoriza o investimento.

Para tanto, é mister que haja uma evolução na cultura empresarial brasileira no sentido de que os indicados para exercer a função de conselheiros sejam profissionais independentes.

As indicações para o exercício das funções de membro do Conselho de Administração devem recair sobre pessoas independentes e recrutadas no mercado por sua capacidade técnica e disponibilidade para se dedicar à companhia e não por vínculos familiares ou afetivos com os acionistas, quer controladores quer minoritários.

A lei não exige pré-requisitos para a eleição de membro do Conselho de Administração, como o faz para o Conselho Fiscal, quando exige o grau universitário ou o prévio exercício por 3 anos no cargo de administrador de empresa ou de conselheiro fiscal. Todavia, ao considerar abuso de poder a eleição de administrador inapto moral ou tecnicamente, indica, a contrário senso, que o administrador eleito deve ter capacidade técnica e moral. De qualquer modo, nada impede e é recomendável que o estatuto estabeleça requisitos mínimos, inclusive de ordem técnica, que devam ser preenchidos pelos candidatos ao Conselho, inclusive quanto ao tempo de dedicação.

O Código de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) recomenda que o Conselheiro deva ter:

- a) integridade pessoal;
- b) capacidade de ler e entender relatórios financeiros;
- c) ausência de conflitos de interesse;
- d) disponibilidade de tempo; e
- e) motivação.

⁽⁸⁾ Art. 8.º da Lei 10.303/2001 (...)

"§ 4.º Até a assembléia geral ordinária que se reunir para aprovar as demonstrações financeiras do exercício de 2004, inclusive, o conselheiro eleito na forma do § 4.º, II, ou do § 5.º do art. 141, será escolhido em lista tríplice elaborada pelo acionista controlador; e, a partir da assembléia geral ordinária de 2006, o referido conselheiro será eleito nos termos desta lei, independentemente do mandato do conselheiro a ser substituído."

A eleição de pessoa inadequada pode gerar ação de responsabilidade para o acionista. Assim como o controlador (art. 117, d, c/c o art. 115), os minoritários podem responder pelo voto abusivo se elegerem pessoa inapta, moral ou tecnicamente.

A companhia deverá manter registro com a identificação dos acionistas minoritários que elegeram membros do Conselho de Administração, para o caso de ser necessário responsabilizá-los pela eleição de conselheiro que saibam inapto.⁹

2.2 Funções do Conselho de Administração

Os administradores devem exercer suas funções para lograr os fins e os interesses da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.¹⁰ Têm deveres que extrapolam suas obrigações com os acionistas. Foram-lhes atribuídas funções políticas pois, na concepção da lei, os administradores da companhia têm inclusive responsabilidades sociais para com os empregados e a comunidade em que atua.¹¹ Como se verifica, os administradores recebem da lei incumbências que ultrapassam a simples gestão da empresa para atuarem como coadjuvantes do Estado no seu processo de satisfazer o bem público.

Gozam de total independência em relação aos acionistas que os elegem. Para deixar clara tal assertiva e evitar dúvidas, a lei esclarece que o administrador eleito por um grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para a defesa dos que o elegeram, faltar a esses deveres.¹²

Desse modo, pode-se com certeza concluir com Ballantine¹³ que os administradores não são servos dos acionistas controladores. Guardam independência e assim devem exercer a missão que lhes é confiada pela assembleia geral.

Aos administradores são impostos certos deveres, que em alguns momentos podem se opor à vontade do acionista controlador.

2.3 Prazo de mandato dos conselheiros

Finalmente, deve ficar claro que as normas de boa governança corporativa indicam que o mandato dos administradores deve ser de um ano, permitida a

(9) "Art. 141. (...)

§ 8.º A companhia deverá manter registro com a identificação dos acionistas que exercem a prerrogativa a que se refere o § 4.º."

(10) Art. 154 da Lei de S.A.

(11) Art. 154, § 4.º

(12) § 1.º do art. 154 da Lei de S.A.

(13) Henry Winthrop Ballantine, Ballantine on Corporations, Callaghan and Company, 1946, p. 121

reeleição, para que num curto espaço de tempo seja possível a avaliação de desempenho dos eleitos e rapidamente sejam tomadas as providências com relação a sua substituição.

2.4 Eleição de conselheiros em sociedades concorrentes

Para proteger a companhia, em princípio não pode ser conselheiro quem ocupar cargo em sociedade que possa ser considerada concorrente e nem mesmo quem tiver interesse conflitante com a sociedade.¹⁴ A assembleia geral pode aceitar quem esteja em tal situação se entender conveniente ainda assim o eleger. Nesse caso a assembleia deve fundamentadamente justificar a exceção.

Excepcionalmente pode interessar ter um conselheiro de sociedade concorrente, porque justamente esta circunstância agregará valor à empresa. A assembleia decidirá.

Ainda que vinculado à sociedade concorrente, o conselheiro eleito deve agir no interesse precípua da companhia, devendo qualquer desvio de conduta ser apurado e punido, na forma da lei, sem prejuízo da responsabilidade civil por prejuízos ocasionados à companhia, em virtude da violação de seus deveres legais e estatutários.

Quanto à eleição de quem tenha interesse conflitante com a sociedade, há que ser verificado o grau do conflito, pois em casos extremos nem mesmo a assembleia pode decidir a favor. Tudo em prol do interesse da companhia, finalidade que prevalece sobre qualquer outro valor, desde que satisfeitas as exigências do bem comum e da função social da empresa.

2.5 Quorum de deliberação no Conselho de Administração

A alteração do inc. IV do art. 140¹⁵ confirma a regra de que as decisões do Conselho são tomadas pela maioria de votos, permitindo no entanto que o estatuto autorize quorum qualificado para certas deliberações. Em se tratando de companhia fechada, sempre foi possível elevar o quorum das assembleias por expressa disposição do art. 136.

(14) "Art. 147. (...)

§ 3.º O conselheiro deve ter reputação ilibada, não podendo ser eleito, salvo dispensa da assembleia geral, aquele, que:

I - ocupar cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado, em especial, em conselhos consultivos, de administração ou fiscal; e

II - tiver interesse conflitante com a sociedade."

(15) "Art. 140. (...)

IV - as normas sobre convocação, instalação e funcionamento do conselho, que deliberará por maioria de votos, podendo o estatuto estabelecer quorum qualificado para certas deliberações, desde que especifique as matérias."

A nova lei sana a questão e admite claramente a possibilidade de o estatuto elevar o *quorum* das decisões do Conselho para matérias que especificar. A regra é salutar, pois em matérias de maior relevância pode ser necessária a aprovação de um maior número de conselheiros.

Não tendo a lei se manifestado acerca da elevação de *quorum* nas assembleias gerais, permanece a regra do art. 136, que se destina exclusivamente a companhias fechadas, não podendo a companhia aberta, portanto, aumentar o *quorum* de deliberações das assembleias gerais. — só pode no C.A.

3. Auditor independente — Direito de veto

A nova lei introduziu dispositivo fundamental para a prática da boa governança, ao determinar que a escolha e a destituição do auditor independente ficará sujeita a veto, devidamente fundamentado, dos conselheiros eleitos pelos minoritários.¹⁶ Certamente, o poder de veto dos minoritários será fator a ser considerado no momento em que os majoritários escolherem os auditores independentes.

4. Conselho Fiscal — Atuação individual de seus membros

A atuação individual dos membros do Conselho Fiscal é uma questão sensível, objeto, inclusive, de discussões judiciais, que concluíram pela possibilidade de o conselheiro poder agir individualmente. De fato, o órgão não pode sufocar a iniciativa de seus membros.¹⁷

A reforma autoriza expressamente a atuação individual do conselheiro, ao estabelecer, nos incs. I e IV do art. 163 e par. ún. do art. 164,¹⁸ que o conselheiro

(16) "Art. 142. (...)

§ 2.º A escolha e a destituição do auditor independente ficará sujeita a veto, devidamente fundamentado, dos conselheiros eleitos na forma do art. 141, § 4.º, se houver."

(17) Waldírio Bulgarelli. *Conselho fiscal nas companhias brasileiras*. São Paulo: RT. p. 187-188 e 191.

(18) "Art. 163. Compete ao conselho fiscal:

I — fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;

(...)

IV — denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembleia geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia;

(...)

§ 2.º O conselho fiscal, a pedido de qualquer dos seus membros, solicitará aos órgãos de administração esclarecimentos ou informações, desde que relativas à sua função

pode fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários, bem como denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à assembleia geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrirem, e sugerir providências úteis à companhia. *MAS, deve justificar que o fiscal*

O pedido de esclarecimentos ou informações que podiam ser solicitados por qualquer membro do Conselho Fiscal sem necessidade de justificação passou a depender de prova de que se referem à sua função fiscalizadora. A recusa deve ser muito bem fundamentada, sob pena de os administradores poderem ser responsabilizados por agirem com abuso de poder.

Quanto à vinculação do pedido do conselheiro à sua função fiscalizadora, é evidente que a questão a ser examinada deve necessariamente ter ocorrido no exercício em curso. Não pode o conselheiro examinar questões já aprovadas pela assembleia geral, salvo aquelas que repercutam no exercício social fiscalizado.

Os votos dos conselheiros fiscais devem ficar à disposição da assembleia geral.¹⁹

5. Conclusão

As inovações introduzidas pela nova lei, embora não tenham sido tão amplas como desejável, pelo menos foram um passo na direção certa.

Um mercado de capitais fragilizado acarretou, e ainda causa, perdas sociais. A retomada de nosso crescimento só se tornará possível com a efetiva democratização do capital. Um mercado de capitais forte gerará mais investimentos e,

fiscalizadora, assim como a elaboração de demonstrações financeiras ou contábeis especiais.

(...)"

(19) "Art. 133. Os administradores devem comunicar, até um mês antes da data marcada para a realização da assembleia geral ordinária, por anúncios publicados na forma prevista no art. 124, que se acham à disposição dos acionistas:

I — (...)

II — (...)

III — (...)

IV — o parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver; e

V — (...)"

"Art. 164. (...)

Parágrafo único. Os pareceres e representações do conselho fiscal, ou de qualquer um de seus membros, poderão ser apresentados e lidos na assembleia geral, independentemente de publicação e ainda que a matéria não conste da ordem do dia."

tem de justificar → mas pode ser abusiva a recusa. pelo admiss. de atos

Art 142 § 2º

os alunos podem ver...

PERDAS SOCIAIS

conseqüentemente, mais empregos, maior produção, maior riqueza, resultando no crescimento do País.

Lamentavelmente os poupadores brasileiros não estão habituados a adquirir ações como investimento, tanto por receio do risco inerente a tais aplicações como por descrença em nosso mercado.

Entretanto, por ser o investimento em ações um dos mais rentáveis a longo prazo, bem como por ser o melhor modo de capitalização das empresas, deve o Estado continuar a implementar medidas tendentes a alargar a base acionária.

Se as inovações introduzidas à Lei das Sociedades por Ações lograrem este objetivo, terão certamente contribuído para o fortalecimento e desenvolvimento de nosso mercado de capitais.

1. DOUTRINA

1.7

APONTAMENTOS PARA A REGULAMENTAÇÃO DO ART. 192 DA CONSTITUIÇÃO

LUIZ CARLOS STURZENEGGER

SUMÁRIO: 1. Panorama – Introdução – 2. Bancos Centrais independentes – 3. Supervisão bancária – 4. Supervisão bancária consolidada – 5. Uma só agência supervisora? – 6. Estabilidade monetária e supervisão bancária – 7. A função de emprestador de última instância e o sistema de garantia de depósitos – 8. Poderes de regulação (ou normativos) – Bibliografia.

1. Panorama – Introdução

Como acentua Rosa María Lastra,¹ o Banco Central, no coração do setor financeiro em uma economia, e com a tarefa-chave de conduzir a política monetária, e os bancos, como os intermediários financeiros que atingem uma alta porcentagem da população, são elementos essenciais na estrutura econômica de qualquer Estado moderno. A imprensa continuamente divulga crises financeiras, intervenções do Banco Central, desenvolvimentos rumo a mercados financeiros integrados de forma internacional ou supranacional, e assim por diante. Modelos, teorias, grupos de estudo e negociações em nível nacional e global procuram solucionar as complexas questões envolvidas na busca de estabilidade monetária e bancos seguros. Além disso, tais assuntos não são politicamente neutros. Políticos tendem, com maior ou menor conhecimento, com melhor ou pior aconselhamento, influenciar sua resolução. Entretanto não há uma só resposta a esses problemas. No campo das ciências sociais, devido ao caráter dinâmico da sociedade e às diferentes preferências dos indivíduos, qualquer resposta demandará freqüentes revisões; o contexto de uma época e país particular é crítico.

Existem dois grandes dilemas na atividade dos Bancos Centrais hoje em dia, assinala a responsável pelas cadeiras relacionadas a Países Emergentes e Regulação Bancária e Financeira da Universidade de Londres. O primeiro é o relacionamento entre Banco Central e governo. Como podemos melhor desenhar um Banco Central para servir necessidades econômicas em vez de interesses políticos? O segundo é a relação entre o Banco Central e outras agências reguladoras de bancos e o sistema bancário. Como podemos melhor articular o sistema de

⁽¹⁾ *Banco Central e regulamentação bancária* (Central banking and banking regulation). Trad. Dan M. Kraft. Belo Horizonte : Del Rey, 2000. p. 15.