

III

*(Atos preparatórios)***BANCO CENTRAL EUROPEU****PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU****de 19 de fevereiro de 2021****sobre uma proposta de regulamento relativo aos mercados de criptoativos e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937****(BCE/2021/4)****(2021/C 152/01)****Introdução e base jurídica**

Em 18 e 30 de novembro de 2020, o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho da União Europeia e do Parlamento Europeu, respetivamente, um pedido de parecer sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos mercados de criptoativos e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937 ⁽¹⁾ (a seguir «regulamento proposto»).

A competência do BCE para emitir parecer resulta do disposto nos artigos 127.º, n.º 4, e 282.º, n.º 5, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, uma vez que a matéria do regulamento proposto se insere no domínio das atribuições do BCE. Nos termos do artigo 127.º, n.º 2, primeiro e quarto travessões, do artigo 127.º, n.ºs 5 e 6, e do artigo 282.º, n.º 1, do Tratado, estas incluem, nomeadamente, a condução da política monetária, a promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamento, a supervisão prudencial das instituições de crédito e a contribuição para a boa condução das políticas prosseguidas pelas autoridades competentes em matéria de estabilidade do sistema dos mercados financeiros. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE, em conformidade com o disposto no primeiro período do artigo 17.º-5 do Regulamento Interno do Banco Central Europeu.

1. Observações genéricas

- 1.1. O BCE congratula-se com a iniciativa da Comissão Europeia de, no âmbito do pacote financeiro digital ⁽²⁾ por ela adotado em 24 de setembro de 2020, estabelecer um regime harmonizado a nível da União Europeia a aplicar aos criptoativos e atividades e serviços conexos. O BCE acolhe igualmente com agrado o objetivo da proposta de regulamento de fazer face aos diferentes níveis de risco colocados por cada tipo de criptoativo, respeitando embora a necessidade de se apoiar a inovação. Além disso, o BCE considera que um quadro da União uniforme é fundamental para prevenir a fragmentação do mercado único. Não obstante, alguns aspetos da proposta de regulamento relativas às responsabilidades do BCE, do Eurosistema e do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) no tocante à condução da política monetária, ao bom funcionamento dos sistemas de pagamentos, à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade financeira, requerem ainda alguns ajustamentos.
- 1.2. Nos termos do regulamento proposto, e considerando as três funções do dinheiro como meio de troca, reserva de valor e unidade de conta, os criptoativos, nomeadamente as duas subcategorias de criptofichas referenciadas a ativos e criptofichas de moeda eletrónica, apresentam claramente uma dimensão de substituição monetária. A definição de «criptoficha referenciada a ativos» refere a função de reserva de valor («... procura manter um valor estável...») ⁽³⁾, ao passo que a definição de «criptoficha de moeda eletrónica» se refere tanto ao meio de troca como à função de reserva

⁽¹⁾ COM(2020) 593 final.

⁽²⁾ O pacote financeiro digital inclui uma estratégia financeira digital e propostas legislativas visando assegurar um setor financeiro da União competitivo que dê aos consumidores acesso a produtos financeiros inovadores, garantindo ao mesmo tempo a proteção dos consumidores e a estabilidade financeira.

⁽³⁾ V. artigo 3.º, n.º 1, ponto 3, do regulamento proposto.

de valor («... cujo objetivo principal é ser utilizado como meio de troca e que visa manter um valor estável...») ⁽⁴⁾. O regulamento proposto salienta a função de meio de troca das criptofichas de moeda eletrónica, observando que estas «se destinam sobretudo a utilização como meio de pagamento e procuram estabilizar o seu valor por referência a uma moeda fiduciária» e que, «[A] semelhança da moeda eletrónica, esses criptoativos são substitutos eletrónicos de moedas e notas e são utilizados para fazer pagamentos» ⁽⁵⁾. Este entendimento é reforçado pelo facto de os instrumentos financeiros, tal como definidos na Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (a seguir «MiFID II») ⁽⁶⁾, estarem excluídos do âmbito de aplicação do regulamento proposto. À luz do que precede, o BCE entende que as expressões «criptofichas referenciadas a ativos» e «criptofichas de moeda eletrónica» estão definidas no regulamento proposto como constituindo substitutos monetários totais ou parciais.

- 1.3. O BCE congratula-se com a exclusão genérica do BCE e dos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros do âmbito de aplicação do regulamento proposto quando atuem na sua qualidade de autoridade monetária ⁽⁷⁾, assim como com a exclusão, do referido âmbito de aplicação, de quaisquer criptoativos que possam vir a ser emitidos por bancos centrais na qualidade de autoridade monetária e, bem assim, de quaisquer serviços relacionados com criptoativos que os bancos centrais possam eventualmente prestar ⁽⁸⁾. O BCE observa que o regulamento proposto contém igualmente referências a «moeda da União» e «banco central de emissão» ⁽⁹⁾ e, ao lê-lo em conjugação com outra componente do pacote financeiro digital que também contém esses dois termos, ou seja, com o projeto de regulamento relativo a um regime-piloto para as infraestruturas de mercado baseadas na tecnologia de registo distribuído ⁽¹⁰⁾, deparamo-nos com uma distinção nítida, nas propostas legislativas da União, entre criptoativos e moeda do banco central ⁽¹¹⁾. Para evitar qualquer possível confusão com a moeda do banco central no que diz respeito à natureza jurídica e às características dos criptoativos (se, e quando) emitidos pelos bancos centrais, poderia ainda ser útil que o regulamento proposto confirmasse que o mesmo não seria aplicável à emissão de moeda de banco central, com base na tecnologia de registo distribuído (*distributed ledger technology/DLT*) ou sob forma digital, pelos bancos centrais e em complemento das formas existentes de moeda do banco central, a qual o BCE pode autorizar de acordo com o Tratado e os Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais (a seguir «Estatutos do SEBC»).
- 1.4. Por último, no que diz respeito à definição de «criptoativo» introduzida pelo regulamento proposto, o BCE regista que o regulamento proposto contém uma definição ampla e abrangente ⁽¹²⁾. No entanto, deveria esclarecer-se o âmbito de aplicação do regulamento proposto, para prevenir interpretações divergentes a nível nacional sobre o que pode, ou não, constituir um criptoativo nos termos do regulamento proposto, para promover a prestação transfronteiras de serviços de criptoativos e para estabelecer um conjunto de regras para os criptoativos verdadeiramente harmonizado. É necessária maior clareza, em especial no que diz respeito à distinção entre os criptoativos que podem ser caracterizados como instrumentos financeiros (abrangidos pelo âmbito de aplicação da MiFID II) e os que recairiam no âmbito de aplicação do regulamento proposto.

2. Aspetos relativos à política monetária e a sistemas de pagamentos

2.1. Política monetária e aspetos monetários relacionados

- 2.1.1. Ao contrário do que acontece com os criptoativos utilizados exclusivamente como meio de pagamento ou como reserva de valor, as implicações para a transmissão da política monetária da existência de criptoativos que cumpram ambas as funções podem ser substanciais. A este respeito, o BCE regista a proibição de pagamento de juros sobre criptoativos prevista no regulamento proposto ⁽¹³⁾, em consonância com a regulamentação de outros

⁽⁴⁾ V. artigo 3.º, n.º 1, ponto 4, do regulamento proposto.

⁽⁵⁾ V. considerando 9 do regulamento proposto.

⁽⁶⁾ Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/UE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁽⁷⁾ V. artigo 2.º, n.º 3, alínea a) do regulamento proposto.

⁽⁸⁾ V. considerando 7 do regulamento proposto.

⁽⁹⁾ V., respetivamente, o artigo 43.º, n.º 1 e o artigo 112.º, n.º 5 do regulamento proposto.

⁽¹⁰⁾ Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a um regime-piloto para as infraestruturas de mercado baseadas na tecnologia de registo distribuído (COM/2020/594 final). Ver os considerandos 16 e 24, juntamente com os artigos 4.º, n.º 3 e 5.º, n.º 5.

⁽¹¹⁾ Mais concretamente, o artigo 4.º, n.º 3, da proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a um regime-piloto para as infraestruturas de mercado baseadas na tecnologia de registo distribuído, faz referência a «moeda de banco central», «moeda de banco comercial», «moeda de banco comercial sob a forma de criptofichas» e «criptofichas de moeda eletrónica».

⁽¹²⁾ A definição de «criptoativo» no regulamento proposto é tanto genérica como específica da tecnologia. Esta abordagem diverge de uma caracterização dos criptoativos precisa e neutra do ponto de vista tecnológico. Ver documento de trabalho dos especialistas do BCE n.º 223/2019, intitulado «Cripto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures» (Criptoativos: implicações para a estabilidade financeira, a política monetária e os pagamentos e infraestruturas de mercado), disponível [em inglês] no sítio do BCE em www.ecb.europa.eu

⁽¹³⁾ V. os artigos 36.º e 45.º do regulamento proposto.

instrumentos utilizados principalmente como meio de pagamento, como a moeda eletrónica. Neste contexto, e na perspetiva do detentor, esta proibição pode fazer depender da conjuntura das taxas de juro a capacidade de atração relativa das criptofichas de moeda eletrónica e das criptofichas referenciadas a ativos. Se essa conjuntura se alterar significativamente, não é totalmente de excluir a possibilidade de ocorrência de entradas e saídas, o que se poderá repercutir na estabilidade financeira e na transmissão da política monetária.

- 2.1.2. Os criptoativos com um valor nominal estável, que sirvam de meio de pagamento e de reserva de valor, podem afetar a estabilidade das instituições de crédito e o custo do financiamento assente na captação de depósitos, o que poderá colocar entraves ao desempenho da sua função de intermediação económica. Uma vez que o sistema financeiro da área do euro se baseia, sobretudo, em instituições de crédito, e apesar de as alterações do sistema financeiro resultantes da inovação e da concorrência não representarem, inerentemente algo de indesejável, alterações abruptas na robustez do balanço destas mesmas podem afetar negativamente a sua estabilidade e capacidade de concessão de empréstimos e, consequentemente, a transmissão da política monetária. Num cenário de substituição substancial dos depósitos por criptoativos, as instituições de crédito poderão ter de explorar fontes alternativas de financiamento, tais como o financiamento no mercado monetário e junto dos bancos centrais, o que teria repercussões nos custos de financiamento bancário, nas taxas de referência do mercado monetário e na dimensão do balanço dos bancos centrais.
- 2.1.3. Por último, num cenário que envolva a utilização generalizada de criptofichas referenciadas a ativos e de moeda eletrónica poderá verificar-se um aumento da procura de ativos seguros, com eventual impacto na formação dos preços dos ativos, na valorização das garantias, no funcionamento do mercado monetário e na condução da política monetária. Esta situação pode, em última análise, conduzir a uma escassez de ativos de garantia disponíveis para utilização em operações de mercado aberto. Além disso, a utilização generalizada de criptofichas referenciadas a ativos para fins de pagamento pode colocar em causa o papel dos pagamentos em euros e, inclusivamente, comprometer a função pública do dinheiro como unidade de conta.
- 2.1.4. Para além das considerações de política monetária acima referidas, nos termos da proposta de regulamento as criptofichas referenciadas a ativos e as criptofichas de moeda eletrónica teriam características distintas incluindo, no que se refere à sua função principal, quanto à composição dos ativos de reserva e aos direitos dos detentores. Relativamente a este aspeto, corre-se o risco de, devido à sua utilização concreta, aliada à importância sistémica que possam vir a adquirir, as criptofichas referenciadas a ativos e as criptofichas de moeda eletrónica virem a ser, na prática, equiparadas a instrumentos de pagamento, independentemente da função principal ou utilização que o regulamento proposto lhes pretenda atribuir. Se isso acontecer, e para prevenir a arbitragem regulamentar entre os respetivos regimes, as criptofichas referenciadas a ativos e de moeda eletrónica deveriam ficar sujeitas a requisitos similares. Concretamente, uma vez que as características de conceção e a utilização das criptofichas referenciadas a ativos as tornam adequadas para utilização como meio de pagamento, seria adequado exigir, no mínimo, que os emitentes concedam aos detentores de criptofichas referenciadas a ativos direitos de resgate, quer sobre o emitente quer sobre os ativos de reserva. Adicionalmente, poderia considerar-se a criação de uma categoria específica de «criptofichas de pagamento», o que sujeitaria as criptofichas referenciadas a ativos a um conjunto de requisitos idênticos aos aplicáveis aos emitentes de criptofichas de moeda eletrónica. Além disso, para o caso de passarem a ser amplamente utilizadas para pagamentos na União criptofichas referenciadas a ativos significativas, seria conveniente subordinar os emitentes destas aos mesmos requisitos de autorização que os aplicáveis aos emitentes de criptofichas de moeda eletrónica, nos casos em que a Autoridade Bancária Europeia (*European Banking Authority/EBA*) o considere apropriado, segundo critérios de classificação a serem definidos mais pormenorizadamente em normas técnicas de regulamentação.

Além disso, o regulamento proposto prevê que uma autoridade competente possa recusar a autorização a um emitente de criptofichas referenciadas a ativos, nomeadamente no caso de o modelo de negócio do emitente poder constituir uma séria ameaça à estabilidade financeira, à transmissão da política monetária ou à soberania monetária ⁽¹⁴⁾. Relativamente a este aspeto, sempre que um acordo de referência a ativos possa ser equiparado a um sistema ou a um regime de pagamentos, a avaliação da potencial ameaça para a condução da política monetária e o bom funcionamento dos sistemas de pagamento deverá ser da competência exclusiva do BCE (ou do banco central nacional emissor da moeda relevante da União). No caso do euro, tal deve-se ao facto de tal ameaça poder afetar negativamente o desempenho, pelo Eurosistema, das atribuições fundamentais que lhe são cometidas pelo Tratado, designadamente a condução da política monetária da União e a promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos. Estes riscos poderiam, em última análise, afetar a prossecução do objetivo primordial do Eurosistema de manutenção da estabilidade dos preços nos termos do Tratado. Tendo em conta os aspetos críticos sobre os quais se deverá solicitar a avaliação do BCE durante o processo de autorização dos emitentes de criptofichas referenciadas a ativos, a intervenção do BCE nos domínios de sua competência exclusiva não se deveria limitar à emissão de um parecer não vinculativo. Pela mesma lógica, sempre que as criptofichas referenciadas a ativos

⁽¹⁴⁾ V. o artigo 19.º, n.º 2, alínea c) do regulamento proposto.

possam ter impacto na condução da política monetária ou no bom funcionamento dos sistemas de pagamento nos Estados-Membros cuja moeda não seja o euro, os bancos centrais desses Estados-Membros - os quais, nos termos do Tratado, conservam as suas competências no domínio da política monetária de acordo com o direito nacional - deveriam também poder emitir um parecer vinculativo. Em face do exposto, o BCE sugere que o regulamento proposto seja alterado em conformidade. Além disso, o BCE considera que se deve analisar mais detalhadamente a adequação do atual quadro legislativo estabelecido na Diretiva 2009/110/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (a seguir «Diretiva Moeda Eletrónica») ⁽¹⁵⁾. O advento de criptofichas de moeda eletrónica significativas, em especial, justifica o envolvimento do BCE (ou do banco central relevante de um Estado-Membro cuja moeda não seja o euro), de forma semelhante à preconizada para a autorização de emitentes de criptofichas referenciadas a ativos. A emissão de criptofichas de moeda eletrónica, especialmente quando classificadas como significativas, exige uma avaliação cuidadosa das suas implicações para a política monetária e para o bom funcionamento dos sistemas de pagamento.

Além do mais, o poder da autoridade competente para recusar a autorização se o modelo de negócio de um emitente de criptofichas referenciadas a ativos representar uma séria ameaça à estabilidade financeira, à transmissão da política monetária ou à soberania monetária pressupõe que a autoridade competente estará em condições de prever com precisão esses riscos na fase da autorização, o que poderá não ser possível, uma vez que a graduação do risco depende da escala da utilização da criptoficha. A este respeito, o regulamento proposto não parece contemplar um instrumento equivalente que permita à autoridade competente reagir se uma criptoficha referenciada a ativos se tornar uma ameaça para a estabilidade financeira, para a transmissão da política monetária ou para a soberania monetária durante a sua existência. Por conseguinte, o BCE sugere que as autoridades competentes deveriam ficar igualmente habilitadas a tomar todas as medidas necessárias para assegurar a correta condução da política monetária e a promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos, e ser-lhes exigido que atuem em conformidade com os pareceres do BCE e dos bancos centrais relevantes sobre estes aspetos específicos. Deveriam ser integrados na proposta de regulamento mecanismos adicionais para incentivar os emitentes a limitar a escala de emissão, incluindo testes de esforço com um eventual requisito de capital de solvência acrescido (ver ponto 3.2.3 abaixo).

2.1.5. Além disso, o regulamento proposto contém várias referências à expressão «moedas fiduciárias com curso legal». De acordo com os Tratados e o direito monetário da União, o euro é a moeda única da área do euro, ou seja, dos Estados-Membros que adotaram o euro como moeda própria. No que diz respeito aos Estados-Membros que não adotaram o euro como moeda própria, os Tratados referem-se sistematicamente às moedas desses Estados-Membros. Em nenhum dos Tratados se refere ao euro, ou às moedas dos Estados-Membros, como moedas fiduciárias. Além disso, as notas e moedas de euro emitidas pelo BCE e pelos BCN têm curso legal. Estas notas e moedas são denominadas em euros e, como tal, constituem denominações da moeda única. Neste contexto, não é adequado fazer referência, num texto jurídico da União, a «moedas fiduciárias com curso legal». Pelo contrário, o regulamento proposto deve referir-se a «moedas oficiais», das quais as diferentes moedas legais são expressões ⁽¹⁶⁾.

2.1.6. Além disso, o regulamento proposto contém disposições relativas às regras sobre guarda a pôr em prática pelos prestadores de serviços de criptoativos ⁽¹⁷⁾. Está previsto, em especial, que os fundos dos clientes sejam prontamente colocados junto de um banco central ou de uma instituição de crédito. Embora as disposições em matéria de guarda sejam bem-vindas, o acesso às contas dos bancos centrais por parte das instituições de crédito, no contexto das operações de política monetária do Eurosistema ou para a liquidação de transações pelos sistemas periféricos no contexto das operações do TARGET2, baseia-se nos critérios e condições de elegibilidade previstos nas Orientações do BCE aplicáveis ⁽¹⁸⁾. Consequentemente, os prestadores de serviços de criptoativos devem ser contrapartes elegíveis do Eurosistema, ou operar através de um banco correspondente com uma conta no banco central do Eurosistema relevante. Outros bancos centrais do SEBC podem aplicar disposições semelhantes. Tendo em conta o que antecede, o regulamento proposto deve remeter para os acordos de guarda com um banco central, especificando que esses acordos só serão estabelecidos se estiverem preenchidos os critérios de elegibilidade e as condições para a abertura de conta.

⁽¹⁵⁾ Diretiva 2009/110/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, relativa ao acesso à atividade das instituições de moeda eletrónica, ao seu exercício e à sua supervisão prudencial, que altera as Diretivas 2005/60/CE e 2006/48/CE e revoga a Diretiva 2000/46/CE (JO L 267 de 10.10.2009, p. 7).

⁽¹⁶⁾ V. o preâmbulo e o artigo 3.º, n.º 4, do Tratado da União Europeia, o artigo 119.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia; e ainda os artigos 2.º, 10.º e 11.º do Regulamento (CE) n.º 974/98 do Conselho, de 3 de maio de 1998, relativo à introdução do euro (JO L 139 de 11.5.1998, p. 1). Ver a definição de «moeda» no artigo 2.º, alínea a), da Diretiva 2014/62/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa à proteção penal do euro e de outras moedas contra a contrafação e que substitui a Decisão-Quadro 2000/383/JHA do Conselho (JO L 151 de 21.5.2014, p.1).

⁽¹⁷⁾ V. artigo 63.º, n.º 3, do regulamento proposto.

⁽¹⁸⁾ Orientação (UE) 2015/510 do Banco Central Europeu de 19 de dezembro de 2014 relativa ao enquadramento para a implementação da política monetária do Eurosistema (BCE/2014/60) (JO L 91 de 2.4.2015, p. 3); Orientação BCE 2012/27 do Banco Central Europeu de 5 de dezembro de 2012, relativa a um sistema de transferências automáticas transeuropeias de liquidação por bruto em tempo real (TARGET2) (JO L 30 de 30.1.2013, p. 1).

2.2. Aspetos relativos ao sistema de pagamentos

2.2.1. Devido à estreita ligação com as suas atribuições básicas de política monetária, o Tratado e os Estatutos do SEBC preveem que o Eurosistema proceda à superintendência dos sistemas de compensação e de pagamentos no âmbito do seu mandato. Nos termos do artigo 127.º, n.º 2, quarto travessão, do Tratado, e conforme refletido no artigo 3.º-1 dos Estatutos, outra das atribuições fundamentais cometidas ao SEBC consiste na «promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamento». Ao desempenharem esta atribuição, «[O] BCE e os bancos centrais nacionais podem conceder facilidades e o BCE pode adotar regulamentos, a fim de assegurar a eficiência e a solidez dos sistemas de compensação e de pagamentos no interior da União e com países terceiros» ⁽¹⁹⁾. Nesse contexto, o BCE adotou o Regulamento (UE) n.º 795/2014 do Banco Central Europeu (ECB/2014/28) (a seguir «Regulamento SIPS») ⁽²⁰⁾. O Regulamento SIPS implementa os princípios aplicáveis às infraestruturas dos mercados financeiros emitidos pelo Comité dos Sistemas de Pagamento e Liquidação (*Committee on Payment and Settlement Systems/CPSS*) e pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (*International Organization of Securities Commissions/IOSCO*) ⁽²¹⁾ (a seguir «princípios CPSS-IOSCO»), os quais são juridicamente vinculativos e abrangem os sistemas de pagamentos de importâncias avultadas e de pequeno montante de importância sistémica, operados por um banco central do Eurosistema ou por uma entidade privada. O quadro de política de superintendência do Eurosistema ⁽²²⁾ identifica os instrumentos de pagamento como «parte integrante dos sistemas de pagamentos», pelo que os inclui no âmbito da sua superintendência. O quadro de supervisão dos instrumentos de pagamento está atualmente a ser objeto de revisão ⁽²³⁾. De acordo com o referido quadro, um instrumento de pagamento (por exemplo, um cartão, uma transferência de crédito, um débito direto, uma transferência de moeda eletrónica ou uma criptoficha de pagamento digital ⁽²⁴⁾) é definido como um dispositivo personalizado (ou conjunto de dispositivos) e/ou um conjunto de procedimentos acordados entre o utilizador do serviço de pagamento e o prestador de serviços de pagamento utilizado para iniciar uma transferência de valor ⁽²⁵⁾. Até ao momento, o papel de superintendente primário do Eurosistema tem sido atribuído por referência à âncora nacional do sistema de pagamentos e à forma jurídica da sua autoridade de governação. O BCE tem o principal papel de superintendência no que se refere aos sistemas pan-europeus de transferência de créditos e de débito direto no Espaço Único de Pagamentos em Euros, bem como a alguns dos sistemas internacionais de pagamento por cartão. Os prestadores de serviços de pagamento, incluindo as instituições de crédito, as instituições de pagamento e as instituições de moeda eletrónica, estão igualmente sujeitos à Segunda Diretiva Serviços de Pagamento (DSP2). Ao incidirem sobre aspetos que são relevantes do ponto de vista dos sistemas de pagamento, dos sistemas de pagamento ou dos acordos de pagamento, os quadros de superintendência do Eurosistema complementam a supervisão microprudencial dos prestadores de serviços de pagamento (nestes se incluindo as instituições de crédito, as instituições de pagamento e as instituições de moeda eletrónica).

2.2.2. Assim sendo, a função dos acordos referentes a criptofichas de moeda eletrónica e referenciadas a ativos que permitam a execução de ordens de transferência pode ser considerada equivalente à de um «sistema de pagamentos» para efeitos de superintendência do Eurosistema. Os acordos referentes a criptofichas de moeda eletrónica e referenciadas a ativos podem considerar-se equivalentes aos de um «sistema de pagamento» se apresentarem todos os elementos típicos de um sistema de pagamento, a saber: a) existência de um acordo formal; b) pelo menos três participantes diretos, sem contar com eventuais bancos de liquidação, contrapartes centrais, câmaras de compensação ou participantes indiretos; c) processos e procedimentos ao abrigo das regras do sistema, comuns a todas as categorias de participantes; d) a execução das ordens de transferência ocorre no âmbito do sistema e inclui o início da liquidação e/ou o cumprimento de uma obrigação (por exemplo, compensação) e, por conseguinte, a execução de ordens de transferência produz efeitos jurídicos sobre as obrigações dos participantes; e e) as ordens de transferência são executadas entre os participantes. Mais concretamente, o Regulamento SIPS define um sistema de pagamento como «um acordo formal entre três ou mais participantes, [...] com regras comuns e mecanismos normalizados para a execução de ordens de transferência entre os participantes» ⁽²⁶⁾. No contexto desta definição,

⁽¹⁹⁾ V. artigo 22.º dos Estatutos do SEBC.

⁽²⁰⁾ Regulamento (UE) n.º 795/2014 do Banco Central Europeu, de 3 de julho de 2014, relativo aos requisitos de superintendência de sistemas de pagamentos sistemicamente importantes (BCE/2014/28) (JO L 217 de 23.7.2014, p. 16).

⁽²¹⁾ Disponível no sítio web do Banco de Pagamentos Internacionais, em www.bis.org.

⁽²²⁾ V. *Eurosystem overoversight policy framework* (Quadro de política de superintendência do Eurosistema), versão revista (julho de 2016) disponível [em inglês] no sítio web do BCE em www.ecb.europa.eu www.ecb.europa.eu.

⁽²³⁾ V. *Eurosystem oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements* (Quadro de superintendência revisto e consolidado do Eurosistema para instrumentos, esquemas e acordos de pagamento eletrónico) (quadro PISA), disponível [em inglês] no sítio web do BCE do BCE em www.ecb.europa.eu.

⁽²⁴⁾ Uma criptoficha de pagamento digital é uma representação digital de valor garantida por créditos ou ativos registados noutra local e que permite a transferência de valor entre utilizadores finais. Dependendo da conceção subjacente, as criptofichas de pagamento digitais podem prever uma transferência de valor sem envolver necessariamente um terceiro central e/ou utilizar contas de pagamento.

⁽²⁵⁾ O ato, iniciado pelo ordenante ou em seu nome, ou pelo beneficiário, de transferir fundos ou criptofichas de pagamento digitais, ou de depositar ou levantar numerário numa conta de utilizador, independentemente de quaisquer obrigações subjacentes entre o ordenante e o beneficiário. A transferência pode envolver um único ou vários prestadores de serviços de pagamento. A definição de «transferência de valor» constante do quadro PISA diverge da definição de transferência de «fundos» na aceção da Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativa aos serviços de pagamento no mercado interno, que altera as Diretivas 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e o Regulamento (UE) n.º 1093/2010 e que revoga a Diretiva 2007/64/CE (JO L 337 de 23.12.2015, p. 35) (a seguir designada «DSP2»). Uma «transferência de valor» no contexto de um «instrumento de pagamento», tal como definido na DSP2, só pode referir-se a uma transferência de «fundos». Nos termos da DSP2, os «fundos» não incluem criptofichas de pagamento digital, a menos que estas possam se possam classificar como moeda eletrónica (ou, mais hipoteticamente, como moeda escritural).

⁽²⁶⁾ V. artigo 2.º, ponto 1 do Regulamento SIPS.

as ordens de transferência e os participantes são definidos em termos genéricos, o que permite a inclusão de «qualquer instrução que resulte na assunção ou no cumprimento de uma obrigação de pagamento» nos termos da Diretiva 98/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho⁽²⁷⁾, assim como de qualquer «entidade que seja identificada ou reconhecida por um sistema de pagamento e que, direta ou indiretamente, esteja autorizada a enviar ordens de transferência para esse sistema e seja capaz de receber «ordens de transferência desse sistema», respetivamente⁽²⁸⁾. Na medida em que os acordos referentes a criptofichas de moeda eletrónica e referenciadas a ativos possam ser considerados «sistemas de pagamentos», ser-lhes-ia aplicável o quadro de superintendência do sistema de pagamentos do Eurosistema baseado nos princípios CPSS-IOSCO.

2.2.3. Do mesmo modo, a função dos acordos referentes a criptofichas de moeda eletrónica e referenciadas a ativos que estabelecem regras normalizadas e comuns para a execução de operações de pagamento entre utilizadores finais poderia ser considerada um «regime de pagamentos». Do ponto de vista da superintendência, caso as criptofichas referenciadas a ativos e as criptofichas de moeda eletrónica incluam o euro nos seus ativos de reserva, ou sejam denominadas em euros, o prestador de serviços de criptoativos responsável pelo funcionamento geral do regime de pagamentos poderia ficar sujeito ao quadro de superintendência revisto e consolidado do Eurosistema para os instrumentos e sistemas de pagamento. Este quadro seria válido para quaisquer instrumentos de pagamento eletrónico que permitam aos utilizadores finais enviar e receber valor sendo, por conseguinte, aplicável independentemente da classificação do ativo como «fundos» ao abrigo da DSP2⁽²⁹⁾.

2.2.4. O papel de superintendência do SEBC teria igualmente importância crucial no respeitante aos acordos referentes a criptofichas de moeda eletrónica e referenciadas a ativos significativas, devido aos seus potenciais efeitos prejudiciais para a capacidade do banco central de emissão de prosseguir os seus objetivos de política monetária, tal como mencionado anteriormente. Pelas razões acima referidas, as competências do SEBC ao abrigo do Tratado e as competências do Eurosistema ao abrigo do Regulamento SIPS devem ser claramente especificadas nos considerandos e no corpo principal do regulamento proposto. Além disso, o BCE e, se for o caso, os BCN relevantes cuja moeda não seja o euro deveriam participar no processo de classificação das criptofichas referenciadas a ativos e de moeda eletrónica como significativas, devendo o BCE ser consultado sobre o ato delegado que deverá detalhar mais em profundidade os critérios a utilizar para efeitos de classificação. O regulamento proposto deveria também referir de forma mais proeminente a sua potencial interação com a DSP2 a qual, de acordo com o texto atual, parece ser bastante limitada⁽³⁰⁾. Um exemplo da potencial interação entre o regulamento proposto e a DSP2 seria o caso de um prestador de serviços de criptoativos celebrar contratos com um beneficiário para aceitar criptoativos que não sejam criptofichas de moeda eletrónica. Nesse caso, seria necessário esclarecer se esses prestadores teriam de cumprir os mesmos requisitos em matéria de proteção dos consumidores, segurança e resiliência operacional que os prestadores de serviços de pagamento regulamentados. Em última análise, seria necessário esclarecer se tais atividades podem ser consideradas equivalentes à «aquisição de operações de pagamento», tal como definida na DSP2⁽³¹⁾.

3. Observações específicas sobre estabilidade financeira e aspetos de supervisão prudencial

3.1. *Aspetos relativos à estabilidade financeira*

3.1.1. Disposições em matéria de supervisão aplicáveis aos emitentes de criptofichas de moeda eletrónica significativas

3.1.2. O regulamento proposto estabelece um mecanismo de supervisão dupla no tocante aos emitentes de criptofichas de moeda eletrónica significativas, os quais seriam supervisionados conjuntamente pela autoridade nacional competente (ANC) responsável e pela EBA. Ao abrigo deste acordo, a EBA seria exclusivamente responsável por assegurar o cumprimento de requisitos específicos⁽³²⁾ por emitentes de criptofichas de moeda eletrónica significativas, ao passo que a ANC relevante supervisionaria o cumprimento de todos os outros requisitos estabelecidos no regulamento proposto.

⁽²⁷⁾ Diretiva 98/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de maio de 1998, relativa ao carácter definitivo da liquidação nos sistemas de pagamentos e de liquidação de valores mobiliários (JO L 166 de 11.6.1998, p. 45). Ver artigo 2.º, ponto i), primeiro travessão, em que a ordem de transferência é definida como: «qualquer instrução dada por um participante para colocar à disposição de um destinatário um montante em dinheiro através de um registo contabilístico nas contas de uma instituição de crédito, de um banco central, de uma contraparte central ou de um agente de liquidação, ou qualquer instrução que resulte na assunção ou no cumprimento de uma obrigação de pagamento, tal como definida pelas regras do sistema [...]».

⁽²⁸⁾ V. artigo 2.º, ponto 18 do Regulamento SIPS.

⁽²⁹⁾ V. *Eurosystem oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements* (Quadro de superintendência do Eurosistema para instrumentos, esquemas e acordos de pagamento eletrónico) de Outubro de 2020, disponível [em inglês] no sítio do BCE em www.ecb.europa.eu

⁽³⁰⁾ V. artigo 63.º, n.º 4, do regulamento proposto.

⁽³¹⁾ V. artigo 4.º, ponto 44, da DSP2.

⁽³²⁾ V. artigo 52.º do regulamento proposto.

3.1.3. A dupla supervisão apresenta deficiências importantes, e os criptoativos significativos, tanto de moeda eletrónica como os referenciados a ativos, seriam objeto de melhor supervisão a nível europeu. Não parece haver qualquer razão económica para justificar diferentes mecanismos de supervisão entre criptofichas referenciadas a ativos (sujeitas a uma supervisão harmonizada da EBA) e criptofichas de moeda eletrónica (sujeitas a dupla supervisão por parte da EBA em conjunto com a ANC) significativas. A dupla supervisão pode criar confusão quanto às respetivas responsabilidades e aumentar a complexidade dos acordos. Pode também conduzir a funções de supervisão duplicadas, senão mesmo contraditórias, como acontecerá se, por exemplo, as ANC supervisionarem os emitentes de criptofichas referenciadas a ativos ou de moeda eletrónica significativas que prestam outros serviços de criptoativos. O BCE considera que as criptofichas de moeda eletrónica e referenciadas a ativos significativas seriam melhor supervisionadas a nível europeu, uma vez que tal garantiria uma panorâmica global dos riscos e a coordenação das ações de supervisão impedindo, simultaneamente, a arbitragem regulamentar.

3.1.4. O mecanismo de supervisão dupla proposto seria aplicado em complemento dos quadros de supervisão existentes. Mais especificamente, se o emitente das criptofichas de moeda eletrónica significativas fosse uma instituição de crédito, a dupla supervisão daria origem a novas complicações, dado que o emitente poderia ser uma instituição de crédito significativa supervisionada pelo BCE com base no Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho ⁽³³⁾ (a seguir designado «Regulamento MUS»). O regulamento proposto sujeitaria o emitente a três autoridades de supervisão diferentes: i) a ANC relevante, ii) a EBA e iii) o BCE. A este respeito, a experiência e os conhecimentos especializados das ANC em matéria de supervisão dos emitentes e prestadores de serviços de criptofichas de moeda eletrónica poderiam ser utilmente aproveitadas, em virtude da sua participação no órgão de tomada de decisão da EBA e por via das equipas conjuntas de supervisão, no caso de instituições de crédito significativas, bem como no colégio de supervisão a criar para as criptofichas de moeda eletrónica significativas ⁽³⁴⁾.

3.1.5. Por último, para evitar potenciais duplicações e conflitos conviria igualmente esclarecer as responsabilidades e atribuições de supervisão respetivas da ABE e do BCE no caso de o emitente de criptomonedas estáveis significativas ser uma instituição de crédito significativa. Mais concretamente, a obrigação da EBA de assegurar o cumprimento, por parte do emitente, dos requisitos estabelecidos no regulamento proposto não deveria interferir com a supervisão dos requisitos prudenciais impostos pelo BCE no exercício das suas funções de supervisão bancária.

3.2. *Requisitos de fundos próprios e de investimento de ativos de reserva*

3.2.1. É de saudar o estabelecimento de requisitos prudenciais em relação aos emitentes de criptofichas referenciadas a ativos e de moeda eletrónica uma vez que, pelas razões abordadas anteriormente no presente parecer, tais criptofichas podem representar riscos para a condução da política monetária e para o bom funcionamento dos sistemas de pagamento. São igualmente bem-vindas as salvaguardas propostas para proteger a segurança dos ativos de reserva das criptofichas, caso o emitente decida investir parte da reserva.

3.2.2. Os requisitos prudenciais e de liquidez impostos aos emitentes de criptomonedas estáveis deverão ser proporcionais aos riscos que essas criptofichas podem representar para a estabilidade financeira. Por essa razão, acolhem-se com agrado os requisitos adicionais estabelecidos na proposta de regulamento para os emitentes significativos de criptomonedas estáveis. No entanto, estes requisitos adicionais podem não ser suficientes para fazer face aos riscos crescentes se as criptomonedas estáveis forem amplamente utilizadas como meio de pagamento ou como reserva de valor numa multiplicidade de jurisdições na União. Além disso, os emitentes de criptomonedas estáveis que não fossem instituições de crédito não teriam acesso à função de prestamista de último recurso dos bancos centrais. Tendo em conta o que precede, o BCE formula as observações que seguem.

3.2.3. Em primeiro lugar, o regulamento proposto permite que as ANC ajustem, em alta ou em baixa, o requisito de fundos próprios de 2% do montante médio dos ativos de reserva até 20% no que se refere aos emitentes de criptomonedas estáveis (menos significativas). No caso de emitentes significativos, não é permitido ao supervisor qualquer ajustamento a partir do nível obrigatório de 3%. Deveriam conceder-se poderes adicionais de tipo «pilar 2» à autoridade de supervisão, tendo em atenção os riscos acrescidos que sobretudo os emitentes significativos representam para a estabilidade financeira. Mais concretamente, os emitentes significativos de moedas estáveis deveriam ser obrigados a realizar, numa base regular, testes de esforço em cenários de esforço financeiro (por exemplo, choques de taxas de juro) e em cenários de esforço não financeiros (por exemplo, risco operacional) graves, mas plausíveis. Caso um emitente de criptofichas ofereça duas ou mais categorias de criptofichas

⁽³³⁾ Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013, que confere ao BCE atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito ((JO L 287 de 29.10.2013, p. 63).

⁽³⁴⁾ V. artigo 101.º, n.º 1, do regulamento proposto.

referenciadas a ativos e/ou preste serviços de criptoativos, os testes de esforço deveriam abranger todos esses serviços e atividades de uma forma abrangente e holística, a fim de ter em conta a constelação de riscos agravada decorrente da sua estrutura complexa. Com base nos resultados desses testes de esforço, o supervisor deveria ter poderes para impor requisitos de fundos próprios adicionais para além do requisito de 3%, proporcionais aos riscos identificados. Poderiam introduzir-se requisitos e poderes de supervisão semelhantes em matéria de testes de esforço em relação aos emitentes menos significativos, permitindo, em princípio, aos supervisores ultrapassarem o adicional ao requisito de 2% em mais de 20% em determinadas circunstâncias, consideradas as perspetivas de risco e os resultados dos testes de esforço.

3.2.4. Em segundo lugar, tanto os emitentes de criptofichas referenciadas a ativos como os de criptofichas de moeda eletrónica podem estar igualmente expostos ao risco de «corridas», com possíveis riscos de contágio ao resto do sistema financeiro e riscos conexos para a estabilidade financeira. Por conseguinte, é importante que esses emitentes fiquem sujeitos a requisitos harmonizados no que respeita ao investimento dos ativos de reserva, a fim de garantir condições equitativas e obediência ao princípio da «mesma atividade, mesmo risco, mesma regra» entre as criptofichas referenciadas a ativos e as criptofichas de moeda eletrónica. Requisitos de liquidez rigorosos para os emitentes de criptomoedas estáveis, em particular os emitentes significativos, são também essenciais para lhes permitir resistir a tensões de liquidez e minimizar os riscos para a estabilidade financeira. Mais especificamente, os acordos de criptomoedas estáveis (*stablecoin*) e os seus ativos de reserva apresentam semelhanças com os fundos do mercado monetário. A este respeito, o Regulamento (UE) 2017/1131 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽³⁵⁾ exige que os fundos do mercado monetário detenham reservas de liquidez significativas em caso de choques causados por saídas abruptas. Os emitentes de criptomoedas estáveis deveriam cumprir requisitos de liquidez pelo menos tão prudentes como os impostos aos fundos do mercado monetário com valor líquido de ativos constante, a desenvolver em normas técnicas de regulamentação. Tais requisitos em matéria de investimento, a elaborar nas normas técnicas de regulamentação, poderiam aumentar a capacidade dos ativos de reserva das criptomoedas estáveis para resistir a cenários graves de saídas. Além disso, os emitentes significativos de criptomoedas estáveis deveriam ser obrigados a realizar testes de esforço de liquidez regulares e, dependendo do resultado desses testes, a autoridade de supervisão deveria ter poderes para aumentar os requisitos em matéria de risco de liquidez.

3.2.5. Por último, o regulamento proposto não impõe limitações uma possível concentração de entidades depositárias ou investimento de ativos de reserva. A ausência de restrições a uma possível concentração poderia comprometer a segurança dos ativos de reserva e sujeitá-los aos riscos próprios de determinadas entidades de custódia e emitentes de dívida. O regulamento proposto deve prever a introdução de salvaguardas para impedir essa concentração, a elaborar em normas técnicas de regulamentação.

3.3. *Aspetos de supervisão prudencial*

3.3.1. O BCE e as ANC relevantes são as autoridades competentes que exercem poderes de supervisão prudencial ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽³⁶⁾ (também designado por «RRFP») e da Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽³⁷⁾ (também designada por «CRD»), os quais, em conjunto, compõem o regime CRR/CRD. Além disso, o Regulamento do MUS confere ao BCE atribuições específicas no que diz respeito à supervisão prudencial das instituições de crédito na área do euro e responsabiliza o BCE pelo funcionamento eficaz e coerente do Mecanismo Único de Supervisão (MUS), no âmbito do qual são repartidas entre o BCE e as ANC participantes responsabilidades específicas de supervisão prudencial. Incumbe ao BCE autorizar e revogar as autorizações de todas as instituições de crédito ⁽³⁸⁾. Quanto às instituições de crédito significativas, o BCE tem também por missão, entre outros aspetos, assegurar o cumprimento da legislação aplicável da União que impõe requisitos prudenciais às instituições de crédito, incluindo a obrigação de dispor de mecanismos de governação sólidos, tais como processos sólidos de gestão do risco e mecanismos de controlo interno ⁽³⁹⁾. Para o efeito, são conferidos ao BCE todos os poderes de supervisão para intervir na atividade das instituições de crédito necessários ao exercício das suas funções.

⁽³⁵⁾ Regulamento (UE) 2017/1131 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo aos fundos do mercado monetário (JO L 169 de 30.6.2017, p. 8).

⁽³⁶⁾ Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

⁽³⁷⁾ Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, que altera a Diretiva 2002/87/CE e revoga as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁽³⁸⁾ V. artigo 4.º, n.º 1, alínea a), o artigo 6.º, n.º 4 e artigo 14.º do Regulamento MUS.

⁽³⁹⁾ V. artigo 4.º, n.º 1, alínea e), o artigo 6.º, n.º 4 do Regulamento MUS.

- 3.3.2. Nos termos do regulamento proposto, os Estados-Membros devem designar as ANC responsáveis pelo desempenho das funções e deveres previstos no regulamento proposto ⁽⁴⁰⁾. Além disso, o regulamento proposto contém uma referência genérica à necessidade de as ANC coordenarem as suas atividades com as autoridades responsáveis pela supervisão ou superintendência de atividades que não as exercidas pelos emitentes e fornecedores de criptoativos ao abrigo do regulamento proposto ⁽⁴¹⁾. Com efeito, os poderes de supervisão atribuídos às ANC ao abrigo do regulamento ⁽⁴²⁾ proposto podem também ter implicações prudenciais para as instituições de crédito, como no caso da exigência de divulgação adicional ou de congelamento ou a apreensão de ativos. Em tais circunstâncias, o pedido de colaboração com outras autoridades pode não ser suficiente ⁽⁴³⁾.
- 3.3.3. Em face do exposto, é da maior importância estabelecer um mecanismo de coordenação claro, incluindo processos e calendários claramente definidos no que diz respeito aos aspetos de notificação, entre as ANC relevantes e o BCE, na sua função de supervisor prudencial das instituições de crédito significativas, quando estas pretendam emitir criptoativos e/ou prestar serviços relacionados com criptoativos. Um mecanismo claro de coordenação asseguraria que as competências respetivas das ANC e do BCE possam ser desempenhadas de forma atempada, eficaz e coerente. Asseguraria igualmente o cumprimento do regulamento ora proposto por parte dos emitentes e fornecedores de criptoativos. O regulamento proposto deveria referir a obrigação de as ANC notificarem o BCE nos casos em que uma instituição de crédito significativa emita um Livro Branco, pretenda prestar um dos serviços de criptoativos ou viole o regulamento proposto.
- 3.3.4. Além disso, nos casos em que as instituições de crédito significativas emitam criptofichas referenciadas a ativos e criptofichas de moeda eletrónica, aplicar-se-ia o acordo de dupla supervisão entre a ANC relevante e a EBA. Neste contexto, torna-se necessário explicar melhor o que a supervisão da EBA implicaria na prática. Além disso, este duplo mecanismo de supervisão teria também de ter em conta o papel de supervisão do BCE no que diz respeito às instituições de crédito significativas, com mecanismos de coordenação mais transparentes, incluindo um quadro transparente de notificação, e ainda a inclusão do BCE colégio na sua qualidade de supervisor prudencial. Por último, o regulamento proposto deveria mencionar explícita e coerentemente as autoridades de supervisão prudencial no tocante às criptofichas significativas, tanto às referenciadas a ativos como às de moeda eletrónica ⁽⁴⁴⁾.

Nos casos em que o BCE recomenda uma alteração ao regulamento proposto, as sugestões de reformulação específicas constam de um documento técnico de trabalho separado, acompanhadas de um texto explicativo. O documento técnico de trabalho está disponível em versão inglesa no *sítio web* do EUR-lex.

Feito em Frankfurt am Main, em 19 de fevereiro de 2021.

A Presidente do BCE
Christine LAGARDE

⁽⁴⁰⁾ V. artigo 81.º do regulamento proposto.

⁽⁴¹⁾ V. artigo 85.º e o artigo 110.º do regulamento proposto.

⁽⁴²⁾ V. artigo 82.º do regulamento proposto.

⁽⁴³⁾ V. artigo 82.º, n.º 4, alínea b) do regulamento proposto.

⁽⁴⁴⁾ V. os artigos 99.º, n.º 2, alínea i) e artigo 101.º, n.º 2, alínea b) do regulamento proposto.