



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

JOSELI FERNANDA NAPPI

**SISTEMA BANCÁRIO E REGULAÇÃO NO BRASIL:
REFLEXÕES A PARTIR DA CRISE FINANCEIRA
INTERNACIONAL E DA ADEQUAÇÃO À BASILEIA
III**

**CAMPINAS
2017**



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

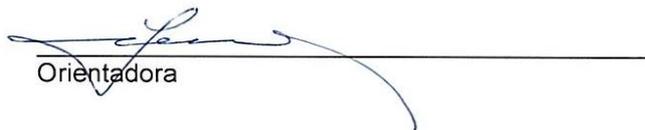
JOSELI FERNANDA NAPPI

**SISTEMA BANCÁRIO E REGULAÇÃO NO BRASIL:
REFLEXÕES A PARTIR DA CRISE FINANCEIRA
INTERNACIONAL E DA ADEQUAÇÃO À BASILEIA
III**

Profa. Dra. Simone Silva De Deos – orientadora

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Campinas para obtenção do título de Mestra em Ciências Econômicas.

**ESTE EXEMPLAR CORRESPONDE À VERSÃO
FINAL DA TESE DEFENDIDA PELA ALUNA JOSELI
FERNANDA NAPPI E ORIENTADA PELA PROFA.
DRA. SIMONE SILVA DE DEOS.**


Orientadora

CAMPINAS
2017

Agência(s) de fomento e nº(s) de processo(s): CAPES

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas
Biblioteca do Instituto de Economia
Mirian Clavico Alves - CRB 8/8708

N163s Nappi, Joseli Fernanda, 1988-
Sistema bancário e regulação no Brasil : reflexões a partir da crise financeira internacional e da adequação à Basileia III. / Joseli Fernanda Nappi. – Campinas, SP : [s.n.], 2017.

Orientador: Simone Silva de Deos.
Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.

1. Acordos de basileia. 2. Bancos - Brasil. 3. Bancos - Regulamentação - Brasil. I. Deos, Simone Silva de, 1968-. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

Informações para Biblioteca Digital

Título em outro idioma: Banking system and regulation in Brazil : reflections from the international financial crisis and the adequacy to the Basle III.

Palavras-chave em inglês:

Basel accords

Banks - Brazil

Banks - Laws and regulations - Brazil

Área de concentração: Teoria Econômica

Titulação: Mestra em Ciências Econômicas

Banca examinadora:

Simone Silva de Deos [Orientador]

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti

Olívia Maria Bullio Mattos

Data de defesa: 09-08-2017

Programa de Pós-Graduação: Ciências Econômicas



DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

JOSELI FERNANDA NAPPI

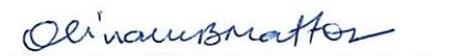
**SISTEMA BANCÁRIO E REGULAÇÃO NO BRASIL:
REFLEXÕES A PARTIR DA CRISE FINANCEIRA
INTERNACIONAL E DA ADEQUAÇÃO À BASILEIA
III**

Defendida em 09/08/2017

COMISSÃO JULGADORA


Prof. Dra. Simone Silva De Deos
Instituto de Economia / UNICAMP


Prof. Dra. Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti
Instituto de Economia / UNICAMP


Prof. Dra. Olívia Maria Bullio Mattos
Faculdades de Campinas/FACAMP

Ata de Defesa, assinada pelos membros da
Comissão Examinadora, consta no processo de
vida acadêmica da aluna.

AGRADECIMENTOS

Agradeço à Deus, que me acompanha durante minha caminhada.

Aos meus pais, Áurea e José, que cuidaram de mim com muito amor e me ensinaram tudo o que eu precisava. Aos meus irmãos, Adriano e Glauciane, aos meus cunhados Maria Cristina e Lucas, e aos meus queridos sobrinhos, Otávio e Enzo, pelo prazer da convivência.

Ao meu grande amigo e companheiro, Aldemir, pelo carinho com que cuida da gente e por compreender minhas decisões.

A toda coordenação do Instituto de Economia da UNICAMP pelo apoio, e a todos os funcionários, da limpeza, da copa, da secretaria e da biblioteca, pelo empenho e simpatia com que desempenham suas funções.

A todos os docentes do curso de Ciências Econômicas do IE/UNICAMP, pelos conhecimentos que me proporcionaram ao longo do curso.

De forma muito especial, a prof.^a Simone de Deos, pela atenciosa orientação, que foi indispensável para a construção dessa dissertação. Prof.^a Simone, um imenso obrigada a senhora, por tudo que contribuiu para a minha formação e para o resultado deste trabalho.

Aos colegas feitos nesses anos de curso, com os quais compartilhei aulas, avaliações e saborosos cafés no meio da tarde.

As professoras Ana Rosa Mendonça e Olívia Mattos, pelas boas sugestões e comentários no meu exame de qualificação e pela participação na banca final de avaliação deste trabalho.

Finalmente, a CAPES, por me proporcionar o privilégio de me dedicar exclusivamente aos estudos.

RESUMO

O objetivo deste trabalho é discutir a implantação do Acordo de Basileia III no Brasil e apresentar o quadro regulatório e de supervisão prudencial que se conformou no sistema bancário nacional após a sua adoção, tendo em vista o contexto mais amplo e histórico de constituição do sistema financeiro nacional. A hipótese do trabalho é que a adoção do quadro regulatório de Basileia III no Brasil não se deveu à ocorrência de crise no sistema bancário nacional, nem mesmo reflete as suas necessidades e/ou peculiaridades. O Brasil, apesar de sofrer alguns impactos decorrentes da crise internacional, como a reversão do ciclo de crédito iniciado em 2003 e o empocamento da liquidez no mercado interbancário, não enfrentou uma crise bancária interna. A alteração de expectativa das instituições que atuam no país fez com que, por um lado, elas revertessem rapidamente sua estratégia de expansão do crédito, alocando seus recursos em forma líquida e, ainda assim, de elevada rentabilidade. Por outro lado, fez com que as medidas de reversão adotadas pelo BCB fossem inócuas. Portanto, pode-se afirmar que a adoção de Basileia III no Brasil não se deu como resposta à crise, como ocorreu em algumas economias desenvolvidas. Haja vista não ter havido uma crise bancária nacional, sua adoção pode ser justificada meramente como parte de uma adequação a exigências externas. Assim, uma questão que se coloca são os motivos da maior resiliência relativa do sistema bancário brasileiro. No período imediatamente anterior à crise *subprime*, a configuração do sistema bancário nacional refletia as transformações iniciadas em meados da década de 1990 e seu quadro de regulamentação e supervisão prudencial vigente estava em processo de convergência ao Acordo de Basileia II, ainda que se diferenciasse devido à não utilização de *ratings* divulgados por agências externas de classificação de risco de crédito. A robustez do sistema bancário brasileiro, frente aos impactos potenciais da crise *subprime*, foi atribuída pelo BCB ao quadro regulatório e de supervisão prudencial nacional que, com isso, deu início em 2011 à convergência para Basileia III. Mas, se tal quadro regulatório e de supervisão prudencial vigente no país possuía forte semelhança com o quadro internacional proposto pelo BCBS, que teve suas falhas evidenciadas pela crise *subprime*, as razões da maior resiliência do sistema bancário brasileiro deveriam ser buscadas nas características peculiares do próprio sistema financeiro nacional.

Palavras-chave: Acordos de Basileia, Basileia III, Sistema bancário brasileiro, Regulação bancária prudencial.

ABSTRACT

The aim of this paper is to discuss the implementation of the Basle III Agreement in Brazil and to present the regulatory and prudential supervision framework and that was established in the national banking system after its adoption in view of the broader historical context of the constitution of the national financial system. The hypothesis of the work is that the adoption of the Basel III regulatory framework in Brazil was not due to the occurrence of crisis in the national banking system, nor does it reflect its needs and / or peculiarities. Brazil, despite suffering some of the impacts of the international crisis, such as the reversal of the credit cycle started in 2003 and of the liquidity inflow in the interbank market, did not face an internal banking crisis. The change in the expectations of the institutions that operate in the country led the banks, on the one hand, to quickly reverse their credit expansion strategy, and to increasingly allocating their resources in a liquid form and, nevertheless, of high profitability. On the other hand, the measures adopted by the BCB in order to face them were innocuous. Therefore, it can be affirmed that the adoption of Basel III in Brazil did not take place as a response to the crisis, as in some developed economies. Its adoption can be justified merely as part of an adjustment to external demands. Thus, one issue that arises are the reasons for the relatively greater resilience of the Brazilian banking system. In the period immediately prior to the subprime crisis, the configuration of the national banking system reflects the changes initiated in the mid-1990s and its regulatory and prudential supervision framework was in the process of converging to the Basle II Agreement, although with some peculiarities. The robustness of the Brazilian banking system, given the potential impacts of the subprime crisis, was attributed by the BCB to the regulatory and national prudential supervision framework and, therefore, the Central Bank started in 2011 the convergence to Basel III. However, if such a regulatory and prudential supervision framework has had a strong resemblance to the international framework proposed by the BCBS, whose weaknesses was evidenced by the subprime crisis, the reasons for the greater resilience of the Brazilian banking system should be sought in the peculiar characteristics of the national financial system.

Keywords: Basel accords, Basel III, Brazilian banking system, Prudential banking regulation.

LISTA DE TABELAS E FIGURAS

Tabela 1: Países membros do conselho do BCBS, 2015.....	53
Tabela 2: Ponderação de risco por classes de ativos - Acordo de Basileia I.....	56
Tabela 3: Ponderação de risco por tipo de crédito e classe de risco - Acordo de Basileia II. ..	62
Tabela 4: Linhas de negócios e percentual de risco operacional.....	64
Tabela 5: Número de bancos no Brasil - (1998-2008).	98
Tabela 6: Market share por origem do capital (% do total dos ativos) - (1995-2009).	98
Tabela 7: Indicadores macroeconômicos brasileiros selecionados - (2003-2008).....	107
Tabela 8: Parâmetros mínimos para o capital regulamentar de acordo com o BCB - (2013-2019).	113
Tabela 9: Comparação entre os parâmetros mínimos para o capital regulamentar de acordo com o BCB e BCBS - (2013-2019).....	114
Tabela 10: Cronograma para adequação do cálculo do PR às deduções e aos antigos instrumentos.	119
Tabela 11: Cronograma para introdução dos ACP's.	127
Tabela 12 : Faixas de restrição de acordo com ACP's.	128
Figura 1: Resumo das medidas de adequação do quadro regulatório e de supervisão do sistema bancário brasileiro ao Acordo de Basileia III (Exceto referentes ao PRE, constantes na figura 02).....	116
Figura 2: Resumo das principais normas referentes ao PRE e suas atualizações.....	121

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

APR	Ativo ponderado pelo risco
BC	Banco central
BCB	Banco central do Brasil
BCBS	<i>Basel committee on banking supervision</i>
BNDE	Banco nacional de desenvolvimento econômico
BNH	Banco nacional de habitação
CAMOB	Caixa de mobilização bancária
CARED	Carteira de redesconto
CDS	<i>Credit default swaps</i>
CEF	Caixa econômica federal
CETIP	Central de custódia e de liquidação financeira de títulos
CF	Constituição federal
COPOM	Comitê de política monetária
CDS	<i>Credit default swaps</i>
CMN	Conselho monetário nacional
CVM	Comissão de valores mobiliários
FGC	Fundo garantidor de crédito
FGTS	Fundo de garantia do tempo de serviço
FMI	Fundo monetário internacional
FPR	Fator de ponderação do risco
HIF	Hipótese da instabilidade financeira
HME	Hipótese de mercados eficientes
IGB	Inspetoria geral dos bancos
LTN	Letras do tesouro nacional

LRB	Lei da reforma bancária
MP	Medida provisória
ORTN	Obrigação reajustável do tesouro nacional
PAC	Programa de apoio creditício
PAEG	Plano de ação econômica do governo
PIB	Produto interno bruto
PLA	Patrimônio líquido ajustável
PLE	Patrimônio líquido exigível
PR	Patrimônio de referência
PRE	Patrimônio de referência exigido
PROER	Programa de estímulo à reestruturação e ao fortalecimento do sistema financeiro nacional
PROES	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
PROREF	Programa de recuperação financeira
RAET	Regime de administração especial temporária
SBN	Sistema bancário nacional
SBS	<i>Shadow banking system</i>
SELIC	Sistema especial de liquidação e custódia
SFH	Sistema financeiro de habitação
SFI	Sistema financeiro internacional
SFN	Sistema financeiro nacional
SUMOC	Superintendência da moeda e do crédito

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	16
1. BANCOS: ASPECTOS TEÓRICOS, EVOLUÇÃO E O PAPEL DO ESTADO NA REGULAMENTAÇÃO E SUPERVISÃO PRUDENCIAL.....	20
1.1 Aspectos teóricos acerca do papel e da funcionalidade do sistema financeiro e bancário.....	20
1.1.1 O sistema financeiro e bancário na visão da teoria da intermediação financeira	20
1.1.2 O sistema financeiro e bancário na visão pós-keynesiana.....	27
1.2 A evolução do Sistema Bancário.....	37
1.2.1 As etapas do desenvolvimento do sistema bancário.....	38
1.2.2 As inovações financeiras e o estágio recente de desenvolvimento do sistema bancário	40
1.3 O papel do Estado no sistema financeiro	44
1.3.1 A abordagem do modelo Shaw-Mckinnon.....	45
1.3.2 A abordagem novo-keynesiana	46
1.3.3 A abordagem pós-keynesiana.....	49
Considerações Parciais	50
2. REGULAMENTAÇÃO E SUPERVISÃO PRUDENCIAL DO SISTEMA BANCÁRIO INTERNACIONAL DESDE BASILEIA: UMA BREVE RECAPITULAÇÃO	52
2.1 O Comitê de Basileia.....	52
2.2 Os Acordos de Basileia I e II.....	55
2.2.1 O Acordo de Basileia I	55
2.2.2 A emenda de 1996	59
2.2.3 O Acordo de Basileia II.....	60
2.3 O Acordo de Basileia III	67
Considerações Parciais	75
3. SISTEMA FINANCEIRO E BANCÁRIO NACIONAL: 200 ANOS DE TRANSFORMAÇÕES EM PERSPECTIVA	77
3.1 A formação do sistema financeiro nacional	77
3.2 A consolidação do SFN e os primeiros passos da sua regulamentação	80

3.3 A modernização autoritária de 1964/65	84
3.4 A reestruturação financeira pós-Plano Real e a convergência às normas internacionais de regulamentação e supervisão prudencial do setor bancário.....	88
3.5 O SFN na primeira década dos anos 2000 e a adoção de Basileia II	97
Considerações Parciais	103
4. CRISE SUBPRIME: EFEITOS E MEDIDAS NO SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO E A ADOÇÃO DE BASILEIA III.....	106
4.1 Crise subprime: impactos sobre o sistema bancário brasileiro e medidas adotadas	106
4.2 As medidas adotadas no Brasil para adequação do quadro regulatório e de supervisão prudencial do sistema bancário nacional ao Acordo de Basileia III	111
4.2.1 Cronograma para implantação no Brasil das orientações de Basileia III	112
4.2.2 Normas relativas à adoção de Basileia III no Brasil.....	115
Considerações Parciais	130
CONSIDERAÇÕES FINAIS	132
REFERÊNCIAS	139

INTRODUÇÃO

O impacto da recente crise financeira sobre o sistema bancário brasileiro foi limitado quando comparado às proporções que tomou em outras economias ao redor do mundo. Uma pergunta que se coloca, assim, diz respeito aos motivos dessa resiliência relativamente maior do sistema bancário nacional. A avaliação oficial do BCB parece apontar que tal robustez está relacionada à adoção das regras de Basileia no Brasil, que se iniciou em meados dos anos 90. No entanto, concluir que a robustez do sistema financeiro brasileiro é devida ao quadro regulatório e de supervisão prudencial do sistema bancário nacional parece temerário, uma vez que o país segue os padrões internacionais de regulamentação bancária, o mesmo que se mostrou insuficiente para evitar a última crise financeira mundial.

O objetivo deste trabalho é discutir a adoção e o formato de implantação do Acordo de Basileia III no Brasil, tendo em vista o contexto mais amplo e histórico de constituição do sistema financeiro nacional. A hipótese do trabalho é que a adoção do quadro regulatório de Basileia III no Brasil não se deveu à ocorrência de crise no sistema bancário nacional, nem mesmo reflete as suas necessidades e/ou peculiaridades.

Acerca do papel dos bancos e do papel do Estado sobre eles, teoricamente, destacam-se duas vertentes distintas. Ainda que ambas admitam a busca pela maximização de lucros por estas instituições e aceitem certo grau de intervenção estatal no setor, no que tange ao papel atribuído a elas e ao foco da regulação e supervisão, não há convergência.

De um lado está a teoria de intermediação financeira, de acordo com a qual os bancos exerceriam um papel neutro sobre os preços e sobre a atividade econômica, como simples intermediários financeiros de recursos entre os agentes deficitários e superavitários. Do outro lado está uma visão alternativa, a teoria pós-keynesiana, segundo a qual os bancos possuem a capacidade de criar moeda a partir de mera operação contábil, através da concessão de crédito, sem a necessidade de recursos prévios. Desta forma, os bancos exercem um duplo papel na economia, pois ao mesmo tempo em que são indispensáveis para o funcionamento da atividade econômica capitalista, permitindo que os gastos determinem o nível de renda, geram uma instabilidade potencial sobre ela.

Em relação ao foco da regulamentação e supervisão, a teoria da intermediação financeira justifica sua necessidade devido à existência de riscos decorrentes de falhas de mercado, que impedem que ele funcione de maneira eficiente. Adicionalmente, considera a

existência de efeito contágio, que está relacionado aos impactos negativos sobre o restante da economia advindos da quebra de uma instituição financeira. Isso ocorre através das suas relações com os demais setores, devido ao papel que ocupa no sistema de pagamentos. Diante da existência de falhas de mercado e de efeito contágio no sistema bancário, a teoria da intermediação financeira defende a necessidade de realizar supervisão e regulamentação prudencial do setor, com o objetivo de melhorar sua eficiência e minimizar seu potencial efeito sistêmico disruptivo.

Por outro lado, a visão pós-keynesiana ancora a necessidade de regulação e supervisão sobre o setor não nas falhas de mercado, mas na incerteza – que, diferentemente do risco não é passível de previsão, uma vez que não se trata da ocorrência de eventos desfavoráveis, mas sim de eventos desconhecidos. Desta forma, a atuação do Estado no setor teria como principais objetivos controlar o grau de fragilidade financeira e reduzir a instabilidade macroeconômica.

Na prática, as discussões acerca da regulamentação e supervisão do sistema financeiro reacenderam com a última crise mundial que teve início no mercado americano de títulos *subprime*, a qual explicitou a fragilidade do atual sistema financeiro internacional e colocou em xeque o quadro regulatório em vigência. No cenário internacional, a resposta às ineficiências do quadro regulatório e de supervisão prudencial foi o Acordo de Basileia III, um conjunto de propostas de reforma ao acordo então vigente, conhecido por Basileia II. Estas reformas buscaram alterar as medidas que haviam sido julgadas insuficientes pelo BCBS e pelo G20 no acordo anterior. Apesar de apresentar algumas novidades como, por exemplo, a incorporação da dimensão macroprudencial na estratégia regulatória, Basileia III não representou uma ruptura, pois manteve em seu texto o elemento central dos acordos anteriores - a exigência de coeficientes mínimos de capital próprio ponderado pelos riscos, que surgiu desde o primeiro acordo, divulgado em 1988.

A despeito das discussões que culminaram com Basileia III terem se iniciado imediatamente após a fase mais aguda da crise, em 2008, o prazo de implementação dos novos procedimentos é relativamente longo. Teve início em 2013 e deve se estender até 2019. Efetivamente, as medidas de regulamentação e supervisão financeira propostas pelo BCBS – entidade composta por reguladores financeiros de alguns países membros - não têm caráter obrigatório. Em tese, sua adoção é opcional e cada país é livre para adaptá-las conforme julgue necessário. No entanto, a adoção ampla dos Acordos de Basileia em vários países foi

efetivamente incentivada, e se tornou pré-requisito para a obtenção de crédito junto ao FMI e ao Banco Mundial.

No Brasil, a adoção das normas internacionais de regulamentação e supervisão prudencial do setor teve início em 1994, seis anos após a divulgação do primeiro acordo de Basileia pelo BCBS. Posteriormente, esse quadro foi evoluindo através da incorporação das alterações propostas, passando a englobar as diretrizes de Basileia II - a partir de 2004 - e, mais recentemente, de Basileia III, a partir de 2013.

No que tange à configuração do setor bancário nacional, a década de 1990 é marcada não apenas pela convergência às normas internacionais de regulamentação e supervisão prudencial, mas também por mudanças estruturais que moldaram sua configuração até os dias de hoje. Dentre elas, destacam-se a queda do número total de instituições, o aumento da concentração e o aumento da participação dos bancos estrangeiros no setor.

Tendo isso em vista, embora a literatura relacionada ao tema em questão seja relativamente abrangente, a crise financeira iniciada em 2007 trouxe um desafio e abriu oportunidade para novas reflexões. Assumindo o papel especial do setor bancário na economia capitalista moderna e tendo em vista as propostas recentes de aperfeiçoamento na regulamentação e supervisão bancária e a diversidade de formatos que ela pode assumir, este estudo justifica-se ao investigar o quadro de regulamentação e supervisão bancária que vem se conformando no Brasil desde a erupção da mais recente crise financeira internacional e o anúncio das medidas de Basileia III até o período recente. Para tanto, realiza uma análise documental de relatórios, discursos e legislação emitida pelo BCB e pelo CMN.

Para alcançar o objetivo proposto, a dissertação conta com cinco capítulos além desta introdução. O primeiro capítulo é dedicado ao resgate do debate teórico acerca do papel dos bancos na economia capitalista moderna, bem como do debate acerca da atuação do Estado – enquanto regulador e supervisor – no setor. O segundo capítulo apresenta as diretrizes da regulamentação e supervisão prudencial a partir dos acordos de Basileia. O terceiro capítulo apresenta os duzentos anos de transformações no sistema bancário nacional desde o início da sua formação, sendo que essa reflexão, de caráter panorâmico e abrangente, tem como eixo as transformações do aparato regulatório e de supervisão prudencial do setor bancário, por um lado, e por outro, as mudanças estruturais que o levaram a sua atual configuração. No quarto capítulo são apresentadas as medidas que foram adotadas no Brasil imediatamente após a crise, bem como o quadro regulatório conformado no sistema bancário nacional com a adoção de

Basileia III. Por fim, são resgatas as ideias principais apresentadas ao longo da dissertação e tecidas as considerações finais.

1. BANCOS: ASPECTOS TEÓRICOS, EVOLUÇÃO E O PAPEL DO ESTADO NA REGULAMENTAÇÃO E SUPERVISÃO PRUDENCIAL.

A atividade bancária possui a capacidade conjunta de criar moeda e de realizar a intermediação entre as esferas industrial e financeira, o que lhe confere a possibilidade de afetar a liquidez da economia e, com isso, influenciar todas as demais atividades econômicas, possuindo, portanto, um papel especial na economia contemporânea. No entanto, a firma bancária não deixa de ser uma firma capitalista que possui motivações próprias e busca constantemente novas maneiras para elevar seus lucros e, desta forma, gera uma instabilidade potencial para a atividade econômica. Diante do seu caráter ambíguo, a regulamentação e supervisão prudencial da atividade bancária exercem um importante papel para a manutenção da estabilidade financeira.

O objetivo deste capítulo é apresentar a discussão teórica acerca do papel dos bancos e da atuação do Estado, enquanto regulador e supervisor, no setor. Para tanto, ele está dividido em quatro seções, além desta breve introdução. Na primeira, são apresentados os aspectos teóricos acerca do papel do sistema bancário de acordo com a teoria da intermediação financeira e de acordo com a teoria pós-keynesiana. Na sequência, a seção dois apresenta a evolução do sistema bancário desde os seus primórdios até o período mais recente. Na seção três, discute-se o papel do Estado na regulamentação e supervisão do setor de acordo com as visões neoclássica, novo-keynesiana e pós-keynesiana. Ao final, são feitas algumas considerações com o objetivo de sintetizar os principais pontos trabalhados no capítulo.

1.1 Aspectos teóricos acerca do papel e da funcionalidade do sistema financeiro e bancário

1.1.1 O sistema financeiro e bancário na visão da teoria da intermediação financeira

A abordagem moderna da teoria da intermediação financeira acerca do papel da atividade bancária teve sua origem no trabalho de Gurley e Shaw (1955), de acordo com o qual os bancos eram intermediários neutros de recursos na economia. Posteriormente, essa visão foi desenvolvida por Fama (1980), para quem o papel dos bancos era apenas o de prover serviços de pagamento. Neste intervalo, Tobin (1963) estabeleceu os determinantes da atuação dos bancos a partir de fatores relacionados com as suas oportunidades de lucro (PAULA, 1999, 2013, 2014).

Em seu trabalho, Gurley e Shaw (1955) partiram da divisão das unidades econômicas em três tipos, de acordo com o ajuste entre as suas receitas e despesas. O primeiro

tipo compreende aquelas unidades com *i*) orçamento equilibrado, nas quais as receitas e despesas estão balanceadas; o segundo tipo compreende aquelas unidades com *ii*) orçamento superavitário, nas quais as receitas são superiores às despesas; e por fim, o terceiro tipo compreende aquelas unidades com *iii*) orçamento deficitário, nas quais as receitas são inferiores às despesas. De acordo com os autores, enquanto as unidades superavitárias são fornecedoras de fundos emprestáveis¹, as unidades deficitárias são demandantes de tais fundos².

Na sequência, os autores também definiram três formas de financiamento de despesas pelas unidades econômicas, que são *i*) autofinanciamento; *ii*) financiamento direto; e *iii*) financiamento indireto.

O autofinanciamento é uma modalidade de financiamento interno, ou seja, da utilização de renda e poupança próprias, para o pagamento das despesas com consumo e investimento incorridos pela unidade econômica. Ainda que tenham reconhecido a importância desta forma de financiamento para o sistema econômico, os autores indicaram que, no longo prazo, a tendência era que as fontes externas se tornassem mais importantes.

Os financiamentos direto e indireto, por sua vez, são modalidades onde os recursos são captados externamente à unidade econômica. O financiamento direto consiste na emissão primária de títulos de dívida realizada pelas unidades deficitárias, os quais são comprados pelas unidades econômicas superavitárias. Esta seria uma forma limitada de financiamento, segundo os autores, em face da dificuldade dos poupadores em avaliar os riscos. Já o financiamento indireto consiste naquele que conta com a participação de um intermediário para a transferência de fundos entre os agentes superavitários e deficitários.

Segundo Gurley e Shaw (1955), a principal função dos intermediários é captar recursos das unidades econômicas superavitárias, através da emissão de dívida própria, e alocá-los em unidades econômicas deficitárias, absorvendo sua dívida direta.

Na argumentação que segue às definições, os autores destacaram sua oposição à doutrina convencional à época³, que conferia aos bancos uma posição de destaque dentro do

¹ De acordo com a teoria dos fundos emprestáveis, os agentes econômicos superavitários disponibilizam sua poupança (“fundos emprestáveis”) aos agentes econômicos deficitários, essa transferência é realizada através de intermediários financeiros e a taxa de juros é determinada pela oferta e demanda de “fundos emprestáveis”.

² Além disso, como corolários financeiros decorrentes da identidade *ex-post* entre receitas e despesas, e entre poupança e investimento, preconizavam que os fundos emprestáveis ofertados eram iguais aos fundos emprestáveis demandados, e o incremento dos ativos financeiros líquidos das unidades econômicas superavitárias era igual ao incremento dos passivos financeiros líquidos das unidades econômicas deficitárias (GURLEY; SHAW, 1955).

³ A doutrina convencional à época, com a qual dialogavam os autores, é a Escola Monetarista, que tem como principal expoente e fundador o economista norte-americano Milton Friedman. As raízes da escola monetarista,

sistema financeiro, pois acreditava que seriam capazes de multiplicar seus ativos e passivos ilimitadamente na ausência de requerimentos legais de reserva. Para eles, os bancos comerciais eram intermediários financeiros como outros quaisquer, por duas razões.

Primeiramente, porque a capacidade de criar fundos emprestáveis era prerrogativa exclusiva das unidades econômicas superavitárias. “*Neither banks nor other intermediaries create loanable funds. That is the prerogative of spending units with surpluses [...]*” (GURLEY; SHAW, 1955, p. 521). Destarte, aos bancos comerciais e demais intermediários caberia a prerrogativa de criar formas especiais de ativos financeiros que as unidades econômicas superavitárias pudessem acumular, como recompensa pela restrição dos gastos correntes ou de capital, contribuindo desta maneira para a diversificação da sua carteira.

Segundo, porque atribuir um papel superior aos bancos comerciais devido ao monopólio que exercem sobre os mecanismos de pagamentos também seria incorreto. Tanto os bancos comerciais como os demais intermediários possuíam a mesma importância na intermediação dos fundos emprestáveis, pois “*Whether it is the banks or others which create credit in any period depends not on the banks role in administering the payments machinery but instead on the preference of spending units for deposits and currency to hold as against other financial assets to hold*” (GURLEY; SHAW, 1955, p. 522).

A partir dessa argumentação se depreende a característica basilar desta abordagem, que é o papel neutro atribuído aos bancos – como qualquer outro intermediário de recursos. A eles, caberia apenas realizar a transferência de fundos entre as unidades econômicas deficitárias e superavitárias, sem nenhum papel de maior relevância, exceto o de contribuir para a alocação eficiente de recursos entre as oportunidades de investimento produtivo. O volume desses recursos seria determinado externamente ao sistema (PAULA, 2013).

Alguns anos depois, foi a vez de Tobin (1963) fazer a sua contribuição. O autor também partiu de uma crítica à visão convencional da época⁴ acerca do sistema bancário, a qual ele denominou de “velha” (“*old view*”). Para ele, esta visão havia evoluído para o que

por sua vez, estão na Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), popularizada por Irving Fischer em 1911. Na versão de Cambridge, a TQM é uma teoria da demanda por moeda, onde $D = \frac{1}{r}R$, $0 < r < 1$, sendo D: volume de depósitos à vista; R: reserva dos bancos; r: taxa de reservas exigidas pelas autoridades monetárias; e $\frac{1}{r}$: multiplicador bancário. De acordo com esta equação, o volume de depósitos de um banco é dado pelo multiplicador bancário, que relaciona a quantidade de reservas bancárias ao estoque de depósitos à vista no sistema bancário. Em outras palavras, o sistema bancário pode emprestar uma quantia de recursos monetários que é múltiplo das reservas, sujeito à manutenção de um nível mínimo de reservas estabelecido pela autoridade monetária (CARVALHO *et al.*, 2000; PAULA, 2014, p. 15).

⁴ Tobin também dialogava com a Escola Monetarista.

considerava uma “visão nova” (“*new view*”), a partir da qual a função essencial dos intermediários financeiros, inclusive os bancos comerciais, era satisfazer não apenas as preferências de portfólio dos agentes econômicos superavitários e deficitários, como também maximizar seus próprios ganhos financeiros. Nas suas palavras:

“According to the “new view”, the essential function of financial intermediaries, including commercial banks, is to satisfy simultaneously the portfolio preferences of two types of individuals or firms. On one side are limits of their own net worth. On the other side are lenders, who wish to hold part or all of their net worth in assets of stable money value with negligible risk of default” (TOBIN, 1963, p. 4-5).

Conforme elencado por Paula (2014), são três as principais críticas de Tobin à “visão velha”. A primeira delas foi direcionada à interpretação desta visão, segundo a qual os bancos comerciais eram uma única instituição monopolista, que realizava todos os pagamentos e recebimentos. Isso fazia com que todo empréstimo concedido retornasse integralmente à instituição concedente sob a forma de depósito, e suas obrigações (depósitos à vista) acompanhassem o crescimento de seus ativos (empréstimos).

Segundo Tobin (1963), num sistema bancário onde existem diversos intermediários financeiros não há garantia que o empréstimo realizado por um banco retorne integralmente a este mesmo banco, “*one bank’s loan may wind up as another bank’s deposit*” (TOBIN, 1963, p. 1) e nem que as obrigações acompanhem o crescimento dos ativos. Não há nem mesmo garantia que a moeda bancária criada pelos empréstimos retorne ao sistema bancário sob a forma de depósitos, já que existem outras alternativas onde ela pode ser alocada. Mesmo considerando um sistema onde exista apenas um banco comercial monopolista, como supunha a “visão velha”, não há garantia que toda a moeda bancária criada retorne, pois sempre há a possibilidade de perda de depósitos em razão de fluxos financeiros para o exterior e da retenção de moeda pelo público.

Tobin (1963) também acrescentou que as reservas não se constituíam num constrangimento à criação de moeda pelos bancos, já que eles podiam obter reservas adicionais junto ao BC, ou no mercado interbancário, ou com a venda de títulos.

Além disso, estes dois fatores - o vazamento de fluxos financeiros para o exterior e a possibilidade de obtenção de reservas adicionais pelos bancos - foram apontados por Tobin

(1963) como elementos importantes na determinação do volume total de depósitos à vista dos bancos comerciais, em oposição à visão velha, de acordo com a qual isso seria apenas uma questão de aritmética, a simples divisão entre a oferta disponível de reservas bancárias pela taxa dos requerimentos de reservas obrigatórias.

A segunda crítica feita por Tobin (1963) foi direcionada ao tratamento especial conferido aos bancos comerciais pela visão velha, em razão da natureza dos seus depósitos à vista, que eram considerados meios de pagamento. Para o autor, isto estava longe de ser convincente. Quanto à vantagem dos bancos comerciais devido às contas correntes, o autor considerava que elas não representavam nenhuma vantagem, pois por não pagarem juros elas não contribuíam com os bancos na competição por fundos emprestáveis (PAULA, 2014).

A terceira crítica do autor à visão velha foi relacionada ao papel das preferências dos agentes tomadores e emprestadores de recursos na determinação do volume de depósitos à vista. Para Tobin (1963), o principal papel dos intermediários financeiros, inclusive dos bancos comerciais, era o de satisfazer as preferências de portfólio desses agentes econômicos, enquanto também buscavam maximizar a sua rentabilidade, através da administração dos seus ativos e passivos.

Conforme destacou Guerreiro (2015), apesar de reconhecer que os bancos comerciais buscavam maximizar seus resultados financeiros através da administração dos seus ativos e passivos, o autor não percebeu que os bancos criavam novo poder de compra. Na sua visão, as aplicações dos bancos comerciais do lado do seu ativo, seriam limitadas pelos depósitos do lado do seu passivo, com seu balanço sendo influenciado pelas preferências dos agentes econômicos.

Depois de quase duas décadas, em 1982, Tobin fez uma nova contribuição, aprimorando a sua visão anterior. Neste trabalho mais recente, o autor partiu da separação dos ativos em duas categorias distintas, a primeira compreendia os *i*) empréstimos e investimentos, considerados ativos de liquidez baixa ou nula, que podem variar seu valor ao longo do tempo e que deviam ser mantidos em carteira até o vencimento para alcançar a rentabilidade contratada; e a segunda compreendia os *ii*) ativos defensivos, onde estavam incluídos a moeda, os depósitos no BC e demais ativos muito líquidos, como por exemplo, empréstimos interbancários e títulos públicos (GUERREIRO, 2015).

Como os bancos são obrigados, pela autoridade monetária, a manter reservas junto ao BC, o autor argumentou que os ativos defensivos eram mantidos em montante superior ao

requerimento de reserva legal determinado. Esta diferença foi denominada pelo autor de “posição defensiva”, e resultava do cálculo realizado pelo banco da probabilidade de ocorrência de custos extras, no caso de *i*) falta de reservas - nesta situação, necessitava recorrer à empréstimos do BC, ou no mercado interbancário, ou através da venda de ativos; e de *ii*) perda de receitas, pela renúncia desnecessária de lucros, devido à manutenção excessiva de reservas.

Nesta versão mais recente do seu trabalho, portanto, o autor incorporou preocupações com a composição do portfólio dos bancos, já que além de buscar maximizar seus resultados através da administração do lado do ativo e do passivo do seu balanço, os bancos também estariam buscando a melhor combinação de suas aplicações entre ativos líquidos e ilíquidos, visando por um lado, minimizar os custos associados à iliquidez, e por outro, maximizar sua rentabilidade.

Na mesma década, esta abordagem também recebeu a contribuição de Fama (1980), para o qual a função principal dos bancos era a manutenção de um sistema de contas no qual as transferências de riqueza fossem realizadas através de escrituração contábil. O cerne de sua análise estava na diferença entre o papel moeda e o sistema de pagamentos para a troca de riquezas. Embora ambos pudessem ser usados para realizar transações, a moeda é um meio físico que pode ser caracterizado como dinheiro, já o sistema de pagamentos funciona através da escrituração contábil, débitos e créditos, que não exigem qualquer meio físico.

Uma segunda função dos bancos seria a de realizar a gestão de carteiras. De acordo com Fama (1980), quando o mercado bancário é competitivo, as atividades de gestão de carteiras dos bancos são cobertas pelo teorema de Modigliani-Miller⁵. Desta forma, para o autor, não havia necessidade de controlar a criação de depósitos ou as atividades de compra de títulos dos bancos, com o objetivo de obter um equilíbrio geral estável em relação aos preços e à atividade real.

Partindo da situação de mercado em que os bancos não são regulados, em busca de demonstrar de maneira mais clara quais eram as características de um sistema de pagamentos, e que o conceito de dinheiro não desempenhava um papel essencial em tal sistema, Fama (1980) sustentou que a proposição de Tobin (1963) - de que não havia uma distinção clara entre bancos e os demais intermediários financeiros - era válida. Além disso, afirmou que a oferta de depósitos seria limitada apenas pela riqueza total investida da economia. Na sequência, a aplicação do teorema de Modigliani-Miller à análise o fez concluir que os bancos eram meros

⁵ De acordo com este teorema, o valor de uma firma não é influenciado pela maneira como ela se financia.

intermediários financeiros, exercendo apenas um papel passivo na determinação dos preços e sobre a atividade econômica.

Em seguida, foi analisada a situação de mercado onde os bancos são regulados, avaliando-se os impactos dos requerimentos de reservas obrigatórias e da existência de um limite para o pagamento de juros pelos depósitos à vista. Em relação ao primeiro caso, Fama (1980) destacou que os requerimentos de reservas obrigatórias funcionavam como um imposto indireto que reduzia o retorno dos depósitos à vista. Em relação ao segundo, considerando uma restrição total ao pagamento de juros aos depósitos à vista pelos bancos, o autor acreditava que estes remuneravam tais depósitos através da prestação de serviços gratuitos ou com preço abaixo do custo. A partir da análise desta situação de mercado, o autor reforçou a proposição de Tobin (1963), na qual as características especiais dos bancos - como os requerimentos obrigatórios de reservas e os limites ao pagamento de juros aos depósitos à vista - eram vistas como decorrentes da regulação, mais do que de qualquer outro papel desempenhado por eles em relação à moeda (FAMA, 1980; GUERREIRO, 2015).

Em suma, de acordo com a visão de Fama (1980), os bancos desempenham o papel de meros intermediários financeiros, que têm como funções principais manter um sistema de contas que permita a transferência de riqueza por meio de registros contábeis e realizar a gestão de carteira. Num sistema competitivo, esta função seria abarcada pela proposição do teorema de Modigliani-Miller e, por isso, os bancos não teriam influência sobre os preços e a atividade econômica. Consequentemente, os controles sobre a criação de depósitos ou a compra de ativos pelos bancos seriam desnecessários.

A partir dos trabalhos apresentados, é possível apreender a concepção do papel dos bancos nesta visão. De acordo com esta linha, os bancos comerciais são simples intermediários financeiros, que buscam a maximização do próprio lucro através do atendimento das preferências dos agentes demandantes e ofertantes de fundos emprestáveis. Seu comportamento não exerce nenhuma influência sobre os preços e sobre a atividade econômica.

Na seção seguinte, é apresentada uma visão alternativa a esta, no que tange ao sistema financeiro e bancário.

1.1.2 O sistema financeiro e bancário na visão pós-keynesiana

Para entender a visão pós-keynesiana acerca do sistema bancário é preciso, primeiramente, apresentar o conceito e o modo de funcionamento de uma economia monetária, conforme introduzida por Keynes (1933).

1.1.2.1 O conceito de economia monetária

Keynes (1933) identificou três tipos de economia: *a)* economia cooperativa: que nada mais é do que uma economia de trocas, quase de escambo, onde não há moeda no sentido em que a conhecemos, com suas funções de meio de troca, reserva de valor e unidade de conta; *b)* economia neutra: sua diferença com a economia cooperativa é a existência de moeda, ela é utilizada para a realização das trocas, e toda a renda gerada num período é gasta na produção corrente; e *c)* economia monetária: que é parecida com a economia neutra, exceto que nesta economia nada garante que a renda gerada num período seja gasta na produção corrente. Para Keynes (1933), esta última era a sociedade na qual vivemos.

As principais características de uma economia monetária, a partir das quais se originam todas as demais, são a não neutralidade da moeda e a incerteza. Em contraste com a teoria clássica, que via a moeda como um simples meio de troca, neutro, para Keynes a moeda representava um ativo em si, pois tinha o poder de transportar o poder de compra dos agentes para o futuro, permitindo que as suas decisões de gasto pudessem ser adiadas de acordo com a sua conveniência (CARVALHO, 1992). Já a incerteza está relacionada com a antecipação ou a formação de expectativas dos agentes econômicos sobre o futuro. Enquanto para a teoria clássica os eventos futuros podem ser previstos, para Keynes o futuro é incerto, não sendo possível a realização de cálculos probabilísticos pelos agentes.

Carvalho (1992) elencou em seis princípios as características de uma economia monetária. Eles são:

1) Princípio da dominância estratégica: a decisão mais importante a ser tomada é a do empresário e se refere ao investimento e à produção, pois é isso que dita a dinâmica da economia, através da geração de emprego e renda. Em outras palavras, na economia monetária o maior poder é exercido pela firma, pois o nível de emprego e poupança dependem das suas decisões em produzir e investir.

2) Princípio da produção: segundo o qual o objetivo da firma é o acúmulo e a valorização da riqueza em forma de moeda. Por se tratar do equivalente geral, passível de ser convertido em quaisquer outros bens, a moeda se tornou a representação máxima da riqueza dos agentes, fazendo com que na economia monetária a produção seja realizada para fins monetários, ou seja, com o objetivo final de obter mais dinheiro⁶, diferentemente do que ocorre nos demais tipos de economia, onde a produção é realizada para fins reais, ou seja, para a produção de bens materiais que geram utilidade aos seus proprietários.

3) Princípio da temporalidade: a produção leva certo tempo histórico para ocorrer, dando espaço para haver incerteza; as firmas decidem quanto produzir baseadas em uma expectativa de demanda, assim a produção é inevitavelmente especulativa na economia capitalista.

4) Princípio da não ergodicidade: ergodicidade significa ausência de incerteza, significa que é possível prever os eventos futuros. Desta forma, o princípio da não ergodicidade significa que numa economia monetária o futuro é considerado incerto, não passível de previsão.

5) Princípio da coordenação: não há mão invisível, mas diante da incerteza, no longo prazo os agentes desenvolvem técnicas de comportamento, encontram formas de se organizar. Keynes (1936) apresentou dois mecanismos que orientavam as expectativas de longo prazo, que permitiam certo grau de confiança aos agentes, mesmo diante da incerteza. São o que ele chamou de *Animal spirits* ou empreendedorismo, que significa não ter medo do risco, acreditar que sua decisão de investimento dará retorno; e as convenções, que é se guiar pelo hábito, tomar decisões com base no comportamento convencional⁷.

6) Princípio das propriedades da moeda: a moeda possui duas propriedades que garantem a sua sobrevivência, que são, elasticidade de produção e substituição iguais ou próximas à zero e custo de carregamento⁸ insignificante. Isso significa que a moeda não pode ser produzida através de trabalho, e que nenhum outro bem é capaz de substituí-la. Além disso,

⁶ E isso, segundo Keynes (1933), era central para explicar *booms* e depressões que os clássicos não explicavam, para os clássicos essas situações eram passageiras, mas para Keynes elas eram permanentes, como parte do ciclo econômico.

⁷ Keynes (1936) colocou que esse comportamento é típico no mercado de capitais, chamado de comportamento de manada, imita-se porque se acredita que o outro possui mais informações, essa média pode levar a uma generalização dos ganhos.

⁸ É um custo decorrente da posse ou da manutenção de um ativo.

seu custo de carregamento insignificante é fundamental para que ela conserve e carregue o valor da riqueza no tempo.

Com base nestes seis princípios, podemos caracterizar uma economia monetária como aquela em que as decisões mais importantes, as de produzir e investir, devem ser tomadas através de expectativas formadas pelos empresários diante de um futuro incerto, contra o qual a moeda fornece a maior segurança.

Em relação às expectativas, é importante destacar que em Keynes (1936), elas foram divididas entre aquelas de curto prazo, relacionadas à decisão de produção, considerando a capacidade instalada; e aquelas de longo prazo, relacionadas à decisão de investimento, quando se considera a ampliação da capacidade produtiva. Essa divisão é muito importante, pois de acordo com o autor o estado de expectativas dos agentes é central para a sua tomada de decisões e o processo de revisão das expectativas de curto prazo é diferente daquele de longo prazo (CARVALHO, 1992; DILLARD, 1976).

Como destacou Keynes (1936), existe um tempo entre a tomada de decisão de produzir e a produção ser vendida ao consumidor final, ou seja, ser realizada no mercado, da mesma forma que leva tempo entre a decisão de investir e a efetivação do investimento, e isso faz com que surjam novos elementos que podem mudar a expectativa dos empresários. A formação de expectativas de curto prazo se baseiam em experiências e resultados passados, já que as condições econômicas permanecem relativamente as mesmas em curtos períodos de tempo, desta forma, as revisões das expectativas de curto prazo dos empresários são feitas de forma gradual e contínua. Mas, quando se trata da decisão de investir, ela é tomada com base na formação de expectativas de longo prazo, e no longo prazo nada garante que o cenário econômico permaneça o mesmo. Se por um lado no longo prazo o cenário econômico está sujeito a mudanças imprevisíveis e radicais, provocando alterações também de maneira radical nas expectativas dos empresários, por outro lado, não é possível reverter a decisão de investimento repentinamente.

Dessa forma, diante de tal incerteza que caracteriza uma economia monetária, especialmente no longo prazo, a posse da moeda pode ser considerada como a melhor forma dos agentes se prevenirem contra mudanças inesperadas, e isso faz com que ela tenha o poder de afetar os motivos e as decisões dos agentes nesta economia⁹. Isso nos leva a outro conceito

⁹ Isso decorre do fato da moeda ser um ativo, o que pode eliminar a produção vantajosa de outros ativos, causando flutuações na economia, sendo inclusive a causa do desemprego involuntário, uma das grandes preocupações de Keynes (1936).

importante para compreender o funcionamento de uma economia monetária, que é o conceito de preferência pela liquidez.

A moeda, além de representar o equivalente geral de todas as demais mercadorias e ser capaz de transportar o poder de compra para o futuro, também é o ativo mais líquido na economia. De acordo com Keynes, ela acalmaria as inquietações dos agentes quanto a riscos imprevisíveis (CARVALHO, 1996).

Na “Teoria Geral”, Keynes (1936) identificou que os agentes demandavam moeda devido ao *i*) motivo transação: que decorre da necessidade de deter moeda para as operações correntes de trocas pessoais e comerciais¹⁰; *ii*) motivo precaução: decorre do desejo de segurança em virtude da incerteza quanto ao futuro; *iii*) motivo especulação: decorre do ato de especular sobre o comportamento futuro dos mercados, visando a obtenção de lucros; e *iv*) motivo *finance*¹¹: que é uma demanda temporária por moeda para viabilizar o investimento.

Dessa maneira, a taxa de juros, de acordo com o esquema teórico desenvolvido por Keynes, seria a recompensa dada aos agentes por abrirem mão da moeda, ou seja, por renunciar a sua liquidez. Em oposição à teoria clássica, onde a taxa de juros é interpretada como a recompensa dada aos agentes por abrirem mão do seu consumo presente.

No capítulo 17 da “Teoria Geral”, Keynes (1936) desenvolveu uma teoria de precificação de ativos, baseada no princípio geral de que diferentes graus de liquidez deveriam ser recompensados por retornos pecuniários, que definiriam a taxa de retorno obtida pela posse dos diferentes tipos ativos.

Neste capítulo, Keynes apresentou quatro atributos que todos os ativos possuem, tanto aqueles ativos produtivos quanto os financeiros, e que permitem aos agentes realizar a comparação entre eles. Esses atributos são *q*: quase renda esperada, ou seja, o fluxo de renda que a posse do ativo pode gerar como, por exemplo, juros, lucros, aluguéis, etc.; *c*: custo de carregamento, ou seja, os custos decorrentes da posse ou da manutenção do ativo como, por exemplo, taxas, despesas com manutenção física, etc.; *a*: é a variação do valor de mercado do ativo, ou seja, corresponde ao ganho ou perda de capital que proporcionará ao seu detentor; e *l*: prêmio de liquidez¹², ou seja, a capacidade do ativo em mudar de posição no momento que o

¹⁰ Keynes (1936) desdobrou este motivo em outros dois, *i*) motivo renda: a demanda por moeda decorre da necessidade de preencher os intervalos entre o desembolso e o recebimento da renda; e *ii*) motivo negócios: é um motivo empresarial, é para preencher os intervalos entre o início da produção e a sua realização.

¹¹ Este conceito será discutido melhor mais a frente, quando for tratar do circuito *finance-funding*.

¹² O que traz liquidez para um ativo é a negociabilidade, um exemplo é o de ativos ilíquidos que se tornam líquidos na bolsa, devido a sua negociabilidade.

agente desejar e com a menor perda valor. A partir destes atributos, é possível atribuir a cada ativo uma taxa própria de juros – r^{13} . Dessa forma:

$$r = q - c + a + l$$

Segundo Keynes (1936), os agentes econômicos se deparavam com um *trade-off* na escolha dos ativos, que se dá entre o retorno monetário esperado ($q - c + a$) do ativo e o seu prêmio de liquidez (l). O autor também afirmou que, em equilíbrio, os retornos oferecidos pelos ativos seriam iguais, significando que quanto menos líquido um ativo for, maior deve ser a rentabilidade que oferece ao seu detentor.

A partir deste *trade-off* entre rentabilidade e liquidez, Keynes (1936) mostrou que, apesar da moeda não oferecer nenhuma rentabilidade ao seu detentor, ela oferece o maior prêmio de liquidez, visto que sua conversão em quaisquer outras mercadorias é rápida e sem perdas de capital e, portanto, a moeda também deve ser considerada como um ativo. Sua elevada liquidez faz com que exerça influência sobre a atratividade dos demais ativos e assim, não seja neutra. Em outras palavras, ela afeta os motivos e as decisões dos agentes.

A partir da concepção de Keynes sobre o funcionamento da economia capitalista, a próxima subseção apresenta o papel desempenhado pelos bancos nesta visão.

1.1.2.2 Os papel dos bancos numa economia monetária

Numa economia monetária, assim como os demais agentes econômicos, os bancos buscam a valorização da sua riqueza em um ambiente onde predomina a incerteza quanto ao futuro e a moeda representa o único porto seguro. Sendo assim, “as escolhas de portfólio dos bancos são orientadas pela necessidade de combinação de rentabilidade e liquidez, como as de qualquer outro agente privado” (CARVALHO, 1996). Em outras palavras, nesta visão, os bancos são considerados como os agentes ativos que possuem expectativas e motivações próprias, e que também exercem a sua preferência pela liquidez através da detenção da moeda, de acordo com o seu interesse.

¹³ Todos os quatro atributos estão sujeitos a incerteza, por isso são sempre formados com base em expectativas. Dessa maneira, também a taxa própria de juros de um ativo é uma expectativa, uma promessa de rentabilidade, que poderá ou não se confirmar.

Assim, como agentes ativos que possuem motivos próprios, a criação de crédito pelos bancos não depende apenas da demanda existente, mas também das suas expectativas quanto ao futuro num mundo incerto¹⁴.

No entanto, os bancos não são como quaisquer outros agentes econômicos, eles possuem uma “posição-chave nos sistemas monetário e financeiro das economias modernas” (FREITAS, 2005, p. 22), graças a sua capacidade conjunta de criar moeda e de realizar a intermediação entre as esferas industrial e financeira¹⁵ (PAULA, 1999, 2014).

Em conjunto, sua submissão à lógica de valorização da riqueza, representada pela busca constante destas instituições em encontrar novas maneiras para elevar seus lucros, e a sua capacidade para influenciar as condições de financiamento e a atividade econômica, conferem a estas instituições um caráter ambíguo (FREITAS, 1997, 2010). Se por um lado o sistema financeiro e bancário aumenta a disponibilidade de recursos disponíveis, estimulando o crescimento econômico e contribuindo para a formação de financiamento de longo prazo, por outro lado ele eleva o potencial de especulação e abre espaço para efeitos contágio, contribuindo para o aumento da volatilidade das variáveis macroeconômicas (PAULA, 2013).

Neste sentido, a teoria pós-keynesiana trouxe, como principais implicações da atividade bancária numa economia monetária, *i*) o circuito *finance-funding* e a capacidade de criação de novo poder de compra pelos bancos; e *ii*) o conceito de oferta endógena de moeda e a hipótese da instabilidade financeira (HIF) de Minsky.

No que tange ao primeiro, o circuito *finance-funding* surgiu a partir da importância do crédito de curto prazo para o investimento, conforme destacou Keynes (1937).

De acordo com o autor, na fase inicial de um investimento, quando está sendo planejado e executado, ele é financiado por recursos de curto prazo. Na fase seguinte, a da sua consolidação, os recursos de curto prazo são transformados em dívida de longo prazo, através da emissão de títulos de dívida pelas firmas.

¹⁴ Como consequência, a concessão de crédito por estas instituições possui caráter pró-cíclico, se constituindo num potencial instabilizador à atividade econômica, que será abordado mais à frente.

¹⁵ Além deste, outros fatores tornam a atividade bancária especial. Freitas (1997) destacou alguns destes fatores como sendo *i*) a inexistência de limite físico de oferta do seu produto principal, a moeda e o crédito, fazendo com que nos momentos de expansão econômica se conceda mais crédito do que seria prudente; *ii*) o baixo custo para o desenvolvimento de inovações financeiras; e *iii*) a formação do seu lucro que se dá em parte por rendimentos sobre capital de natureza especulativa e em parte é definido pelo próprio banco através do controle que exerce sobre a taxa de juros.

No esquema teórico desenvolvido por Keynes, não era necessário haver poupança prévia para viabilizar o investimento, era necessário tão somente um fluxo rotativo de recursos. A esse fluxo, o autor chamou de *finance*. Trata-se de uma demanda temporária por recursos, que precede temporalmente a compra ou a produção do bem de investimento.

Essa demanda por recursos *finance* é suprida pelos bancos, que ao conceder empréstimo aos empresários para a realização de novos investimentos, criam moeda e novo poder de compra através de simples operação contábil¹⁶, sem o envolvimento de nenhum recurso prévio¹⁷ (GUERREIRO, 2015).

Através do *finance* o investimento é viabilizado, estimulando a economia e levando à criação de emprego e renda. Por sua vez, a parcela não consumida desta renda gerada se torna poupança. E por meio do *funding*, ou seja, da canalização para o mercado financeiro da poupança gerada, que ocorre através da emissão de títulos pelas firmas, a dívida de curto prazo é refinanciada, se transformando em dívida de longo prazo, e o *finance* se renova.

Por seu turno, para que haja *funding*, os possuidores de riqueza devem querer permanentemente investir seus recursos, ao contrário dos bancos, que quando realizam um financiamento, estão buscando compromissos de curta duração. Neste sentido, o papel das instituições financeiras é essencial, para transformar ativos de curto prazo em ativos de longo prazo, através da oferta de ativos líquidos para poupadores e fundos de longo prazo para investidores (CARVALHO, 1992).

No que tange a essa sua capacidade de criação de moeda, ela só é possível de ser realizada pelos bancos individuais “(...) enquanto parte integrante de um sistema de pagamento hierarquizado, centralizado e organizado em torno de um banco central” (FREITAS, 2010, p. 235). Isso porque, para ganhar validade social, a moeda bancária necessita de garantia de sua conversão em moeda central, o que só pode ser feito pelo BC, através do fornecimento dos meios de liquidação das posições interbancárias.

Da interação entre os bancos comerciais e o BC temos uma segunda implicação da atividade bancária numa economia monetária, a oferta endógena da moeda.

¹⁶ Pelo lado do ativo ele registra o empréstimo tomado pelo empresário, enquanto que pelo lado do passivo o banco registra o depósito à vista realizado na conta do empresário. Desta forma, o banco comprou um ativo em contrapartida à emissão de um passivo contra si próprio (GUERREIRO, 2015).

¹⁷ Carvalho (1992) salienta que a diferença entre *finance* e poupança é temporal. O primeiro precede o segundo e é condição para que ele exista.

A política monetária do BC pode se dar de duas maneiras, mutuamente excludentes, *i)* através do controle quantitativo das reservas na economia, ou seja, o BC controla a oferta de moeda, portanto, ela pode ser considerada exógena à demanda; ou *ii)* através da taxa de juros de curto prazo, mediante a gestão da liquidez dos mercados de curto prazo realizada pelo BC, visando influenciar a oferta total - volume e custo - de moeda na economia, nesse caso, a oferta de moeda é endógena a demanda.

Conforme salientou Mattos (2015), o uso de controle quantitativo de reservas utilizado no começo dos anos 1980 fracassou, e desde então, o BC atua através da taxa de juros de curto prazo¹⁸.

A teoria da oferta endógena de moeda é dividida em duas vertentes, a primeira é chamada de *i)* acomodacionista ou horizontalista: segundo a qual o BC apenas acomodaria a demanda por reservas do público e dos bancos comerciais, com o propósito de alcançar a meta estabelecida para a taxa de juros, a variável que está sob seu controle; e a segunda é chamada de *ii)* estruturalista: segundo a qual, a determinação da taxa de juros depende não apenas da política monetária realizada pelo BC, como também é influenciada pelo comportamento das instituições financeiras (GUERREIRO, 2015; MATTOS, 2015).

De acordo com a argumentação desenvolvida neste trabalho, a visão estruturalista parece ser a mais coerente¹⁹, haja vista, por um lado, a capacidade dos bancos em criar novos instrumentos financeiros²⁰ que servem como meio de pagamento, e com isso escapar dos limites impostos pelo BC e, por outro lado, pela sua capacidade em exercer a preferência pela liquidez em momentos de crise, podendo não responder às ações do BC.

Como corolário das características da atividade bancária numa economia monetária, temos a HIF desenvolvida por Minsky (1986), que representou um avanço à teoria da precificação de ativos proposta por Keynes (1936) e também uma alternativa ao tratamento das crises dado pelo *mainstream* econômico^{21/22} (CARVALHO, 1992; MATTOS, 2015).

¹⁸ Mattos (2015) também salientou que a atuação sobre a taxa de juros de curto prazo não significa que a visão adotada pelo BC é de que a oferta de moeda seja endógena, significa apenas que ele reconhece ser incapaz de controlar a quantidade de moeda, haja visto que os bancos possuem o poder de criá-la, e por isso controla apenas seu preço no mercado de reservas.

¹⁹ Da mesma forma que para Mattos (2015).

²⁰ As inovações financeiras serão tratadas mais à frente, em uma sessão específica.

²¹ Conforme destacou Mattos (2015, p. 36), no *mainstream* econômico as crises são tidas como consequência do comportamento irracional ou fraudulento dos agentes, da irresponsabilidade na condução de políticas ou devido à choques externos. A partir da HIF as crises são vistas como derivadas de condutas racionais dos agentes econômicos, inclusive os bancos, que elevam endogenamente a fragilidade financeira.

²² Ainda que a HIF esteja assentada num modelo econômico onde o financiamento dos agentes é realizado via crédito bancário, o novo contexto institucional do sistema financeiro, dado pelas suas transformações recentes,

De acordo com Minsky (1986), a instabilidade - ou a crise - podia ser vista como decorrente da elevação no grau de fragilidade das estruturas financeiras. O mecanismo de criação dessa fragilidade tem início com a própria decisão de investimento, que gera concomitantemente uma decisão de financiamento. Partindo desta ideia, a estabilidade econômica dependeria, portanto, da forma pela qual o investimento e as posições em ativos de capital são financiados.

A decisão de investimento dos agentes econômicos, por sua vez, ocorre mediante a comparação entre os preços dos ativos. Por um lado, tem-se o preço de demanda dos bens de capital (P_k), que depende positivamente da quantidade de moeda em circulação e da quase renda que se espera obter com a utilização do ativo de capital. Por outro, tem-se o preço de oferta dos bens de capital (P_i), formado pela taxa de salários, de juros, a produtividade e o *mark-up* sobre os custos. O investimento será realizado sempre que P_k for igual ou superior a P_i , ou seja, sempre que o retorno esperado dos ativos de capital for igual ou superior ao preço de oferta destes ativos de capital.

Assumindo que o investimento será realizado apenas parcialmente com recursos internos, o autor desenvolveu a ideia que a tomada de recursos externos, através de endividamento bancário, afetava a estabilidade econômica, identificando três posturas financeiras assumidas pelas unidades econômicas, que são chamadas de *i) Hedge*, *ii) Especulativa*, e *iii) Ponzi*.

A classificação da postura adotada por uma unidade econômica é feita de acordo com a sintonia existente no seu fluxo de caixa, entre a quase renda esperada pela utilização de um ativo de capital e os seus compromissos financeiros, tanto no que diz respeito ao montante quanto ao prazo.

A postura *hedge* ocorre quando existe uma sincronia entre os valores e os prazos do fluxo de caixa da unidade econômica, nesta situação a quase renda prevista é suficiente para honrar todos os seus compromissos financeiros em todos os períodos de vencimento. Em outras palavras, nessa postura não há descasamento de prazo nem de montante entre a quase renda esperada e os compromissos financeiros assumidos. Sendo assim, as unidades econômicas que adotam esta postura dependem exclusivamente do mercado de bens para fazer frente a seus compromissos financeiros.

não a invalida como um instrumento de análise das origens, da dinâmica e das consequências da instabilidade financeira. A geração de instabilidade financeira endógena não só persiste como se amplia neste novo contexto (DEOS, 1998).

A postura é classificada como especulativa quando ocorre um descasamento de prazos entre a quase renda esperada e os compromissos financeiros. Nesta situação, os retornos esperados pela utilização de um ativo de capital superam os compromissos financeiros no geral, mas em alguns períodos tais compromissos superam a quase renda esperada, gerando a necessidade de refinanciamento para pagamento do principal. Assim sendo, adotando essa postura a unidade econômica especula a possibilidade de refinar seus compromissos em condições semelhantes às atuais.

No limite, emerge a postura Ponzi, quando ocorre um descasamento não apenas entre prazos como também entre montantes, ou seja, a quase renda esperada é insuficiente para fazer frente aos compromissos financeiros não apenas em alguns períodos, como em todo o período. Como destacou Deos (1998, p. 42), nessa postura “a quase-renda esperada é insuficiente para fazer frente mesmo ao serviço da dívida”, desta forma, “capitalizam-se os juros junto com o principal da dívida, com a perspectiva de poder saldá-los mais adiante”.

Desta forma, nas duas últimas posturas, especulativa e Ponzi, as unidades econômicas dependerão além do mercado de bens, também do mercado financeiro para fazer frente a seus compromissos, ficando expostas as mudanças nas taxas de juros e nas expectativas dos agentes. Em ambas, uma subida da taxa de juros eleva a relação entre os compromissos financeiros e o retorno dos ativos da firma; elevando o valor dos passivos e reduzindo o valor dos ativos, podendo ainda levar a reavaliações acerca das estruturas financeiras desejáveis.

A composição destas posturas financeiras assumida pelo sistema é o que determina o seu grau de fragilidade e assim o seu potencial de instabilidade, sendo que quanto maior a presença de posturas do tipo especulativa e Ponzi maior será o grau de fragilidade e, portanto, maior o potencial de instabilidade do sistema.

Dessa forma, a fragilidade financeira significa uma queda no nível de prudência do endividamento das unidades financeiras, que é gerada a partir de um sistema inicialmente estável (MATTOS, 2015). A emergência de estruturas financeiras frágeis e instáveis surge na fase de crescimento econômico, quando a estrutura financeira aceitável, tanto pelos investidores quanto pelos financiadores, se altera. Isso ocorre porque o sucesso da economia, ao manter certo nível de demanda e de lucros, valida as decisões de investimento anteriores, afetando positivamente as expectativas de longo prazo da economia.

Se, por um lado, estas expectativas ao serem incorporadas no preço de demanda dos bens de capital contribuem para sua elevação, o preço de oferta dos bens tende a cair como

resultado da queda da preferência pela liquidez, ambos os movimentos contribuindo para que a disposição para realização de novos investimentos por parte dos investidores se eleve. Tais expectativas favoráveis também afetam positivamente a disposição dos banqueiros acerca da estrutura de financiamento aceitável. Juntamente com a elevação no nível de endividamento, a expectativa favorável de lucros faz com que os riscos sejam subestimados levando a uma piora da qualidade da dívida²³, uma vez que os agentes passam a assumir posturas cada vez mais arriscadas (MINSKY, 1986).

Se tal expectativa favorável prevalece, as dívidas relacionadas aos investimentos passados podem ser refinanciadas bem como novos investimentos podem ser realizados através da contratação de novo endividamento. Caso contrário, quando ocorre a reversão das expectativas, através da subida da taxa de juros, o refinanciamento das dívidas antigas e a contratação de novas dívidas é inviabilizado. Assim, a fragilidade transforma-se em instabilidade financeira quando, devido à falta de financiamento e/ou refinanciamento, há uma redução do ritmo de investimentos, levando a uma queda dos lucros e do preço dos ativos (DEOS, 1998; MINSKY, 1986).

Partindo da HIF, é possível concluir que a estabilidade em uma economia monetária não se deve a fatores externos, mas sim ao funcionamento do próprio sistema, ou seja, é intrínseca ao modo de funcionamento do sistema de produção capitalista. Desta forma, é possível apenas minimizar esta tendência, não sendo possível erradicá-la por completo.

A abordagem pós-keynesiana também apresenta uma tipologia do desenvolvimento do sistema bancário, útil para compreender o processo de transformação recíproco que ocorre entre estas instituições e o ambiente, bem como para entender o cenário financeiro que veio se conformando desde o rompimento de *Bretton Woods*, onde a instabilidade, intrínseca à atividade financeira como destacou Minsky (1986), foi acentuada em virtude das inovações financeiras. Por isso, a próxima seção é dedicada à sua apresentação.

1.2 A evolução do Sistema Bancário

O processo concorrencial e as mudanças no ambiente macroeconômico, regulatório e institucional foram responsáveis por transformar a atividade bancária ao longo do tempo

²³ O aumento dos ativos de longo prazo, como os bens de capital, tem como contrapartida a tomada de recursos de curto prazo, dependentes de rolagem, o que vai tornando o portfólio dos investidores crescentemente especulativo (DEOS, 1998).

(PRATES; FARHI, 2011). Chick (1986, 1993) apresentou seis estágios do desenvolvimento bancário, tomando como base o sistema bancário inglês, mas que pode ser generalizado para ajudar a entender a dinâmica e a velocidade com que os bancos transformam suas atividades e se adaptam às novas condições, e como eles próprios geram mudanças no sistema financeiro (MATTOS, 2015).

A subseção seguinte apresenta estes estágios iniciais do sistema financeiro e bancário, quando ele vai se livrando das suas amarras, e a próxima, apresenta as transformações financeiras que surgiram após o rompimento do Acordo de *Bretton Woods* e que contribuíram para dar a atual configuração a esse sistema.

1.2.1 As etapas do desenvolvimento do sistema bancário

De acordo com Chick (1986, 1993), no início do seu desenvolvimento, o sistema bancário inglês era composto por uma grande quantidade de bancos de pequeno porte que possuíam distribuição territorial quase isolada. Além disso, as suas obrigações não eram utilizadas como meio de pagamento, fazendo com que a poupança se constituísse na fonte que dava origem aos depósitos nas instituições bancárias. Em outras palavras, a capacidade de conceder empréstimos pelos bancos dependia diretamente da poupança prévia que possuísem. Portanto, neste período a função dos bancos era simplesmente a de realizar a intermediação financeira entre os agentes poupadores e investidores.

No segundo estágio o sistema bancário passou a ser composto por uma quantidade menor de bancos, com tamanho médio superior. Sua maior integração, decorrente do aumento do número de agências, possibilitou o aumento da confiança dos agentes no sistema e fez com que os depósitos passassem a ser utilizados como meio de pagamento. Além de receber os recursos provenientes das poupanças, neste estágio os bancos também passaram a contar com os recursos de uso cotidiano dos agentes, provenientes dos recursos em espécie que financiavam o seu circuito de consumo. A partir de então, esses recursos começaram a circular dentro do sistema financeiro, fazendo com que o excesso de reservas formado em algumas instituições as encorajasse a conceder empréstimos em montante superior aos recursos de que tinha posse. Em outras palavras, a partir deste estágio os bancos passaram a multiplicar os seus depósitos, concedendo empréstimos em um valor múltiplo das suas reservas, que passaram a ser mantidas apenas a um nível mínimo, de acordo com o que era estabelecido pelas autoridades. Neste

estágio, os depósitos deixaram de limitar as concessões de empréstimos, que passaram aí a serem limitadas pelas reservas (AMADO, 1998; CHICK, 1986, 1993).

Na sequência, no terceiro estágio do desenvolvimento do sistema bancário, o multiplicador dos depósitos bancários se acelerou e surgiram mecanismos de empréstimos interbancários que contribuíram para a melhoria da utilização das reservas disponíveis. Conforme destacado por Amado (1998), nesta etapa as reservas é que deixaram de representar uma restrição à concessão de empréstimos pelos bancos individuais, ainda que continuassem a limitar a concessão de empréstimos pelo sistema como um todo. A autora também destaca que, apesar de dar maior flexibilidade às instituições, a sua atenção com as reservas na decisão de conceder crédito permaneceu.

Ainda de acordo com Chick (1986, 1993), o quarto estágio foi marcado pela assunção pelo BC da responsabilidade sobre a manutenção da estabilidade do sistema bancário. Podendo contar com um emprestador de última instância e com um mercado de empréstimos interbancário, os bancos passaram a adotar posturas mais arriscadas, expandindo a concessão de empréstimos além da capacidade determinada pelas reservas do sistema como um todo, que aos poucos foi se tornando irrelevante na determinação do comportamento adotado por essas instituições. Conforme sumarizado por Amado (1998), assim como no terceiro estágio da sua evolução, onde os bancos individualmente se libertaram das reservas como restrição à criação de crédito, agora todo o sistema estava livre e, a partir daí sua concessão passou a depender diretamente das expectativas das próprias instituições.

Em suma, a partir dos estágios três e quatro do seu desenvolvimento, a moeda bancária é plenamente aceita como meio de pagamento, os bancos compensam os pagamentos de outros bancos através da troca de suas reservas e o BC garante as suas transações (MATTOS, 2015).

Já nas décadas de 1950 e 1960 surgiu, no sistema bancário americano e inglês, respectivamente, o quinto estágio de desenvolvimento. Como resultado do aumento na concorrência entre as instituições financeiras, os ajustamentos que já ocorriam pelo lado do ativo de seus balanços passaram também a ser realizados no lado do passivo. Em outras palavras, os bancos deixaram de decidir apenas quanto e como emprestar, a atitude passiva destas instituições em relação ao lado direito do seu balanço foi substituída por outra, ativa, uma vez que passaram a realizar a administração de passivos na busca por reter e atrair recursos (CHICK 1986, 1993; PRATES; FARHI, 2011). Nas palavras de Amado (1998:85), isso

significa que “os bancos estendem crédito e logo após saem à procura de novos depósitos que equilibrem seus balanços e lhes possibilitem continuar o processo”.

Ainda neste estágio, inovações financeiras eram realizadas ativamente pelos bancos e permitiam que eles atendessem a toda demanda atrativa de empréstimos. Já que a base de capital destas instituições não necessariamente aumentava, o atendimento da demanda por empréstimos era possível mediante a sua alavancagem. Além disso, neste estágio, os depósitos deixaram de se constituir na principal fonte de recursos dos bancos, sendo substituído por captações no mercado monetário, através de instrumentos como os certificados de depósito (CDs). Dessa forma, os bancos conseguiam escapar ainda mais aos controles da autoridade monetária, ao mesmo tempo que sua exposição ao risco de *default* de maus empréstimos se tornou maior, devido a alavancagem (MATTOS, 2015).

O sexto estágio, que se desenvolveu entre as décadas de 70 e 80 do século XX, era caracterizado por um lado pelo surgimento das operações de securitização de ativos, realizada pelas instituições financeiras como forma de amenizar o descasamento de prazos entre os dois lados do seu balanço, e por outro lado, pelo surgimento de operações não registradas nos seus balanços, visando elidir a regulamentação existente. Neste estágio, a administração de ativos pelos bancos passou a ser feita através da securitização, onde os empréstimos concedidos por um banco são vendidos a outras instituições, permitindo com que os bancos os retirem do seu balanço.

Nesta nova forma de organização do sistema bancário, convencionalmente chamada de “originar e distribuir” (*originate and distribute*), “os bancos assumiram o papel crescente de intermediadores de recursos em troca de comissões” (PRATES; FARHI, 2011, p. 5).

Por sua vez, este processo de arbitragem regulatória, conjuntamente com a desregulamentação financeira, deu início a uma onda de introdução de inovações financeiras que resultou em um novo estágio de sua evolução.

1.2.2 As inovações financeiras e o estágio recente de desenvolvimento do sistema bancário

Desde o rompimento do acordo de *Bretton Woods*, em 1973, a liberalização dos fluxos financeiros internacionais e a desregulamentação dos sistemas financeiros nacionais ocorreram conjuntamente em quase todo o mundo. Esse processo levou à explosão do volume e da mobilidade dos fluxos de capitais, gerando uma enorme volatilidade nas taxas de câmbio

entre as principais moedas do mundo, e nas taxas de juros, que se tornaram o principal instrumento estabilizador dos fluxos financeiros.

A incerteza quanto a essas duas variáveis chaves na tomada de decisão fez com que a busca pelos agentes por formas de minimizá-la se tornasse imperativa para a continuidade das suas operações. A partir de então, o surgimento de inovações financeiras tornou-se crescente (METRI, 2004).

A análise do processo histórico permite afirmar que as inovações financeiras foram sendo criadas para atender ao surgimento de demandas, podendo, portanto, ser divididas em três grandes grupos, de acordo com as motivações que as fizeram surgir. O primeiro deles, o das *securities*²⁴, surgiu em busca de contornar a falta de liquidez e a regulação existente. O segundo grupo, o dos derivativos, buscou reduzir a incerteza relacionada ao comportamento dos preços chave da economia, os juros e o câmbio, após a ruptura do acordo de *Bretton Woods*. Um terceiro grupo, o de produtos estruturados, surgiu no sistema contemporâneo devido à busca por investidores pelos emissores de derivativos.

A venda de *securities* vem sendo realizada desde a década de 70, quando os bancos já transferiam a outros agentes os riscos de *default* e de degradação da qualidade de um crédito. No entanto, foi a partir dos anos 1980 que a sua emissão se intensificou. Desde então, foram surgindo mais inovações e a sua emissão foi se tornando cada vez mais comum e diversificada. Apesar de possuírem algumas vantagens como melhorar a circulação das informações e reduzir custos de transação, ela faz com que o sistema se torne ainda mais instável, uma vez que seu ajuste se dá através da desvalorização dos estoques. Destaque também deve ser dado à capacidade de alavancagem que a securitização permite aos seus emissores, geralmente os bancos, isso porque a transferência do risco de crédito para outros agentes permite a ampliação da sua capacidade de concessão de crédito (BRAGA; CINTRA, 2004; FARHI, 2013).

²⁴ O termo em inglês '*securities*', pode ser traduzido para o português como títulos de dívida como, por exemplo, as debêntures, ou de propriedade como, por exemplo, as ações, e entendido como o processo de colocação de títulos junto a mercados organizados. Ele pode ser dividido em dois conjuntos, securitização *a*) primária: que é a colocação direta, pelo próprio tomador dos recursos, de títulos junto a poupadores finais; e a *b*) secundária: que é a transformação de financiamentos intermediados por instituições financeiras, como por exemplo, os bancos, em títulos. Neste caso, a securitização se dá em cima dos ativos do próprio intermediário emissor, que por sua vez, é composto dos empréstimos concedidos. A securitização primária não representa nenhuma novidade, é uma operação tão antiga nas economias de mercado quanto os mercados organizados de títulos, dessa forma, a referência à securitização como inovação está relacionada a securitização secundária (STUDART; HERMANN, 2001).

No que diz respeito ao grupo dos derivativos, seu surgimento buscou minimizar a incerteza através da introdução da variável temporal no mercado financeiro. Isso possibilitou a cobertura dos riscos pelos agentes através de mecanismos de proteção, conhecidos como mecanismos de *hedge*, permitindo que os contratos de longo prazo não fossem interrompidos (FARHI, 1999).

Por outro lado, a introdução do tempo no mercado financeiro possibilitou, através desse mesmo instrumento, que os agentes realizassem especulação com valores futuros. Como os derivativos não requerem um pagamento no valor principal negociado, tratando-se apenas de liquidação financeira sem entrega do bem, tornou-se possível vender o que não se tem e comprar o que não se pode pagar. Neste sentido, assim como na securitização, a alavancagem se constitui uma característica deste grupo de inovação. De acordo com Farhi (1999), a especulação, considerada como a decisão tomada com base em expectativas de mudança nos preços futuros, é uma característica adquirida pela sociedade atual como consequência dos desdobramentos do fim de *Bretton Woods*.

Outra característica do grupo dos derivativos é que, por se constituir em um compromisso futuro, suas operações não são registradas nos balanços das empresas, o que faz com que os riscos a que estejam expostas sejam desconhecidos.

O terceiro conjunto de inovações, o dos produtos estruturados, consiste na mistura dos dois grupos anteriores. Segundo Farhi e Cintra (2009), eles são a combinação entre derivativos de crédito e títulos de securitização de créditos emitidos por bancos comerciais, com algum tipo de derivativo, e são negociados nos mercados de balcão. Por sua vez, tal mercado é caracterizado pela inexistência de padronização dos contratos, sendo os produtos negociados adaptados de acordo com o pedido do cliente, tornando-o mais atrativo, mas também mais arriscado. Além disso, até antes da crise de 2007 este mercado não contava com um mecanismo de compensação de ganhos e perdas. Sendo assim, caso o agente perdedor da operação não tivesse condições de cumprir o contrato, a outra parte não realizaria seus ganhos, podendo “assumir um caráter sistêmico em função de um efeito dominó ocasionado pela inadimplência de uma instituição financeira” (PRATES; FARHI, 2011, p. 11).

Na recente crise financeira iniciada em 2007, os produtos estruturados juntamente com os derivativos de crédito foram os responsáveis pela multiplicação dos prejuízos e disseminação dos riscos. Os riscos que os bancos retiraram de seus balanços, cabe ressaltar, não desapareceram. Na verdade, foram apenas redistribuídos entre outros agentes que estavam à procura da alta rentabilidade que eles poderiam oferecer. De fato, “devido à opacidade dos

mercados de balcão, somente com a eclosão da crise subprime veio à tona o fato de que os riscos não tinham sido diluídos entre um grande número de pequenos especuladores, mas estavam concentrados em algumas carteiras” (PRATES; FARHI, 2011, p. 11).

A disseminação dos riscos se deveu em parte às próprias características dos produtos estruturados, mas também à interpenetração entre o balanço dos bancos convencionais com o de instituições que atuam de maneira análoga a esses bancos, mas sem participar do aparato regulatório existente (FARHI; CINTRA, 2009).

Essas instituições constituem o que se convencionou chamar, no termo em inglês, de “*shadow banking system*” – SBS, que surgiram de forma simultânea e complementar ao movimento dos bancos em busca de retirar os riscos dos seus balanços, a fim de elidir a regulação imposta por Basileia, com o objetivo último de alavancar as suas operações e obter maior retorno.

Por não estar sob uma estrutura regulatória, esse sistema bancário paralelo não conta com um prestador de última instância para garantir suas operações em caso de necessidade, o que amplia ainda mais a fragilidade do sistema financeiro. Ao não captar depósitos, essas instituições conseguiam obter recursos para suas operações através da emissão de *comercial papers* (FARHI; CINTRA, 2009), fazendo assim a diluição entre os mercados de crédito bancário e o mercado de capitais.

A existência do SBS se constitui numa das principais características do atual SFI e é a interpenetração de sua estrutura com a dos bancos convencionais que caracteriza o sétimo estágio do desenvolvimento do sistema bancário (FARHI, 2013; FARHI; CINTRA, 2009; PRATES; FARHI, 2011).

A emergência deste estágio mais recente do desenvolvimento do sistema bancário, conforme defendido por Prates e Farhi (2011), ocorreu no início do século XXI, quando os mercados de balcão passaram a negociar os produtos estruturados e os derivativos de crédito²⁵, intensificando a interpenetração da estrutura das instituições financeiras convencionais com o SBS. As agências de classificação de risco também desempenharam um papel importante para a constituição desse novo estágio, uma vez que elas ajudaram a sustentar o mito que ativos de crédito bancário podiam ser precificados e negociados como sendo de baixo risco em mercados

²⁵ “Derivativos de crédito são instrumentos de balcão que tem como função transferir para outra parte o risco de crédito. São considerados um seguro contra a inadimplência: o comprador paga um prêmio para o vendedor do contrato, que se compromete a cobrir as perdas caso haja default na carteira que está sendo coberta. Os mais conhecidos são os CDS – *Credit Default Swaps*” (MATTOS, 2015).

secundários. No entanto, a maior parte dos seus rendimentos era proveniente dessas atividades, gerando forte conflito de interesses.

Por fim, foi a interpenetração da estrutura das instituições financeiras convencionais com o SBS “um dos principais pilares da arquitetura financeira internacional que culminou na crise financeira global” e a “responsável pela transformação de uma crise de crédito clássica, na qual os prejuízos correspondem aos empréstimos concedidos, em uma crise financeira sistêmica” (PRATES; FARHI, 2011, p. 12).

Desta forma, uma vez que foram apresentadas as visões acerca do papel dos bancos de acordo com duas grandes correntes teóricas, a da intermediação financeira e a pós-keynesiana, a próxima seção discute as abordagens de atuação do Estado nesse setor.

1.3 O papel do Estado no sistema financeiro

No debate acalorado acerca da pertinência, ou não, da atuação do Estado no sistema financeiro há dois consensos. O primeiro é que o desenvolvimento e o “bom funcionamento” do mercado financeiro, inclusive o mercado bancário e de capitais, são importantes para o crescimento e o desenvolvimento econômico. E o segundo é que o setor financeiro gera efeitos sobre outros setores, que podem ser positivos ou negativos, o que leva à necessidade de algum tipo de intervenção estatal no setor. No entanto, quando se trata de definir a maneira mais adequada de atuação, o consenso desaparece (HERMANN, 2011). De acordo com a autora:

“Há diversas formas de atuação possíveis, não mutuamente excludentes, que, numa escala ascendente de intervenção, podem envolver: a simples supervisão do mercado, operando com regras próprias (autorregulação supervisionada); a regulamentação do setor (que pode também assumir graus de intervenção variados); políticas de crédito direcionado a setores selecionados; políticas de desenvolvimento financeiro; parcerias com agentes financeiros privados na execução dessas políticas; e criação de BPs [bancos públicos] (HERMANN, 2011, p. 400).

Dessa maneira, a autora classificou o debate acerca das formas de atuação do Estado no mercado financeiro e bancário em duas grandes abordagens; por um lado, o modelo Shaw-McKinnon que defende políticas de liberalização financeira e a atuação mínima do Estado; por outro lado, a perspectiva keynesiana em sentido amplo, que defende a atuação estatal no

mercado financeiro, com seus argumentos podendo também ser divididos em duas correntes distintas, as escolas novo-keynesiana e pós-keynesiana²⁶. Este item se dedica à apresentação destas visões.

1.3.1 A abordagem do modelo Shaw-Mckinnon

O modelo Shaw-Mckinnon, teve origem nos trabalhos de Shaw e McKinnon, ambos escritos em 1973²⁷. Ele é sustentado por três premissas básicas que são *a*) a necessidade de poupança prévia para financiar o investimento, que por sua vez, é o que gera crescimento econômico; *b*) a poupança agregada é uma função positiva da taxa real de juros; e *c*) o mercado financeiro livre conduz a taxa real de juros, a poupança agregada e a taxa de crescimento a seus níveis “ótimos” (HERMANN, 2011).

Enquanto as duas primeiras premissas são a aplicação, ao debate sobre o desenvolvimento econômico, da teoria neoclássica da taxa de juros, a última é uma adaptação, ao mercado de ativos, do conceito de eficiência de Pareto, segundo o qual, “em um sistema eficiente, dados os fatores de produção, o nível de produto e bem-estar em qualquer mercado, bem como a posição de qualquer agente individual, não pode ser incrementado sem o sacrifício de outrem” (HERMANN, 2011, p. 401); e das hipóteses do paradigma neoclássico, que são necessárias para que o mercado convirja para a eficiência de Pareto, que são *i*) informação perfeita, ou seja, inexistência de custos de informação, que significa que os agentes conhecem todas as condições e oportunidades de mercado; *ii*) flexibilidade perfeita de preços e *iii*) inexistência de custos de transação, que possibilitam atingir o equilíbrio do sistema mediante mudanças nos preços e nas quantidades.

Conforme destacou Hermann (2011), a última premissa resume a “hipótese de mercados eficientes” – HME – e possui as seguintes implicações, *a*) os mercados livres conduzirão a taxas de juros de equilíbrio eficiente, e qualquer outra taxa de juros que seja imposta pelo Estado via política financeira gerará um equilíbrio menos eficiente do que aquele gerado pelo mercado; *b*) as taxas de mercado correspondem a taxas justas, pois refletem os fundamentos micro e macroeconômicos dos ativos; e *c*) taxas de juros elevadas, que

²⁶ Adicionalmente ao que foi apontado por Hermann (2011), cabe ressaltar que, o grupo de autores pós-keynesianos que é aqui mobilizado é aquele que concentra suas discussões em torno da questão da moeda-incerteza-instabilidade financeira, os quais têm em Minsky uma referência central. Nesse sentido, poderiam ser denominados de pós-keynesianos de inspiração minskyana.

²⁷ Esses trabalhos são “*Financial Deepening in Economic Development*” de SHAW, E. S., New York: Oxford University; e “*Money and Capital in Economic Development*” de MCKINNON, R., Brookings Institution.

desestimulam investimento e crescimento econômico, devem ser baixadas via políticas que melhorem os fundamentos do ativo como, por exemplo, através da redução dos riscos macroeconômicos e informacionais.

Estas implicações justificam a política financeira recomendada pelo modelo. De acordo com essa abordagem, a atuação direta do Estado no sistema financeiro é desnecessária e até mesmo pode ser prejudicial, pois se ela confirma os preços de mercado, é redundante e um desperdício de dinheiro público; ou, se resulta em preços distintos, é uma distorção que reduz a eficiência do mercado (HERMANN, 2011).

No entanto, algumas formas de atuação estatal indireta no mercado financeiro são aceitas, com o objetivo de assegurar a segurança dos poupadores, que são *a*) a supervisão do setor, o que não quer dizer a sua regulamentação; *b*) a manutenção de um sistema jurídico que assegure o direito de propriedade e o cumprimento dos contratos; e *c*) a manutenção do equilíbrio dos fundamentos macroeconômicos, principalmente estabilidade monetária e cambial.

1.3.2 A abordagem novo-keynesiana

A abordagem novo-keynesiana parte da crítica a HME, um dos três pilares que sustentam o modelo Shaw-Mckinnon. De acordo com a HME, a operação dos mercados financeiros é eficiente sob a condição de inexistência de custos de informação e de transação. No entanto, conforme destacou Goodhart (1989 *apud* HERMANN, 2011), isso seria incompatível com a própria razão de ser do sistema financeiro, já que na ausência de custos os poupadores e investidores utilizariam o financiamento diretamente, evitando o pagamento de rendas de intermediação. Em outras palavras, a existência da atividade bancária seria uma prova da existência de custos no mercado financeiro.

A HME é substituída pela hipótese de falhas de mercado²⁸, que tem Stiglitz como precursor. Stiglitz (1985) apontou cinco falhas que fariam com que o mercado operasse de maneira ineficiente, ou seja, que fariam com que os preços e os volumes negociados dos ativos não refletissem corretamente o seu retorno e os seus riscos. Elas são *a*) custos de transação; *b*)

²⁸ De acordo com Hermann (2011:403), as falhas de mercado podem ser definidas como “condições, transitórias ou permanentes, que impedem a operação “eficiente” do mercado, isto é, que os preços e volumes negociados se ajustem, refletindo corretamente e em curto prazo as informações relativas ao retorno e risco de cada ativo”.

custos e assimetria de informação; *c*) externalidades positivas e negativas; *d*) mercados incompletos; e *e*) concorrência imperfeita.

A partir destas falhas, a regulamentação do setor financeiro e bancário pelo Estado seria necessária. Os mercados incompletos e a concorrência imperfeita são circunstanciais, e por isso, justificam a regulamentação em casos específicos como, por exemplo, para países e/ou períodos. Já as falhas *a*, *b* e *c* podem ser consideradas inerentes ao funcionamento do mercado financeiro, e desta maneira, justificam os diferentes graus de intervenção do governo e serão discutidas em seguida (HERMANN, 2011).

No que tange aos custos de transação, no caso de operações financeiras, ele surge da procura dos agentes por aqueles que estejam interessados em seu produto e suas condições de preço e prazo. Por exemplo, no caso dos poupadores, eles buscam interessados em recursos excedentes, e no caso dos investidores, eles buscam interessados em títulos de dívida. Neste sentido, os intermediários financeiros contribuem para redução deste custo, através da especialização e das economias de escala.

Com relação aos custos de informação, Stiglitz (1985) destacou que ele é tão real quanto os custos de produção e surge da condição de assimetria de informação que caracteriza o mercado de ativos, visto que o conhecimento do devedor acerca da sua capacidade de pagamento é sempre superior ao conhecimento do credor, o que desestimula as operações diretas no mercado de capitais. Mais uma vez, os intermediários financeiros contribuem para redução deste custo através da especialização e das economias de escala. Estas instituições conseguem coletar informações, administrar e assumir riscos das operações de crédito com menor custo que os agentes particulares (HERMANN, 2011).

No entanto, por derivar de uma falha de mercado incontornável, o custo de informação pode apenas ser minimizado, sendo fonte permanente de geração de ineficiência no mercado financeiro. Isso ocorre porque a assimetria de informação faz com que os bancos não sejam capazes de distinguir adequadamente os graus de risco dos devedores, e por isso, fixem uma taxa única para todos os clientes, mesmo que eles possuam graus de riscos distintos.

Dessa forma, surgem duas fontes de ineficiência. Por um lado, a taxa de juros não reflete corretamente os fundamentos microeconômicos dos diferentes tipos de ativos. Por outro, conforme destacaram Stiglitz e Weiss (1981 *apud* HERMANN, 2011), o teto da taxa de juros é fixado com base em dois critérios, quais sejam, que *i*) maiores taxas de retorno correspondem a maiores graus de risco e que *ii*) a taxa de juros que o devedor está disposto a pagar indica suas

expectativas de retorno e sua propensão a assumir riscos. Dessa maneira, contrariamente ao que afirma a HME, para a visão novo-keynesiana uma elevação da taxa de juros, como resultado da expectativa de riscos maiores, ocasionaria a atração de devedores mais propensos a riscos, elevando o risco total a que se expõe o banco (HERMANN, 2011).

Por fim, os bancos também exercem externalidades no ambiente²⁹, que dependendo dos efeitos que causam, podem ser classificadas como positivas ou negativas. No caso do sistema bancário, as externalidades positivas estão relacionadas ao seu efeito potencializador sobre o crescimento econômico, enquanto que as externalidades negativas se relacionam à *i*) possibilidade de geração de “bolhas de ativos”, quando ocorre uma valorização excessiva devido ao aumento da propensão à tomada de riscos pelos agentes nas fases otimistas; *ii*) possibilidade de crises de crédito, devido à cautela excessiva nas fases pessimistas; e também pelos *iii*) efeitos contágio que o setor financeiro pode desencadear.

Esse efeito contágio também é chamado de risco sistêmico, e está relacionado aos perigos que a quebra de um banco pode causar no restante do sistema financeiro como, por exemplo, *i*) corridas bancárias em instituições solventes, podendo levar a sua quebra; *ii*) colapso do sistema de pagamentos que também pode afetar a solvência de outras instituições financeiras; e a *iii*) imposição de custos a terceiros ou aos contribuintes no caso de resgate de instituições pelo governo. Tão importante quanto isso é o fato que o efeito contágio pode repercutir por todo o sistema econômico, por meio das suas relações com o sistema de pagamentos³⁰.

Desta forma, de acordo com a visão novo-keynesiana, “a racionalidade e possível eficiência microeconômica das instituições financeiras diante dos custos e riscos da informação assimétrica não garantem a eficiência macroeconômica do mercado financeiro na alocação de recursos” (HERMANN, 2011:405). Assim, esta visão justifica uma atuação permanente do Estado neste mercado, não apenas através da sua supervisão, como também através da sua regulamentação e de políticas financeiras.

²⁹ Por externalidades entende-se as situações onde o custo ou benefício decorrente de determinada atividade econômica não recai apenas sobre a unidade responsável pela sua condução, mas também recai sobre outras atividades.

³⁰ O efeito contágio tem sido objeto de particular interesse de estudiosos do campo das finanças, haja vista o alto custo envolvido nas quebras bancárias.

1.3.3 A abordagem pós-keynesiana

A abordagem pós-keynesiana também critica a HME, que sustenta o modelo Shaw-Mckinnon. No entanto, diferentemente da visão novo-keynesiana, que foca nas falhas de mercado e, mais especificamente, nos riscos decorrentes da informação assimétrica, na visão pós-keynesiana a incerteza é considerada o principal entrave à eficiência do mercado.

Conforme destacou Davidson (2002 *apud* GUERREIRO, 2015) risco é diferente de incerteza. Se o futuro envolve riscos, é possível prevê-los e mensurá-los através de métodos estatísticos ou de cálculos atuariais. No entanto, se o futuro envolve incerteza, não é possível prevê-la nem mensurá-la. Em outras palavras, risco seria a probabilidade de ocorrência de eventos desfavoráveis, enquanto que a incerteza estaria relacionada à eventos desconhecidos. Desta maneira, de acordo com a visão pós-keynesiana, o problema que causa ineficiência no mercado financeiro não seria o custo ou o acesso à informação, mas sim a sua inexistência (HERMANN, 2011).

Sendo assim, os instrumentos de proteção contra os riscos não são eficazes diante da incerteza. Nesse caso, alguns mecanismos permitem a ação dos agentes, eles são *i*) a fixação de contratos; *ii*) a existência de mercados secundários; *iii*) seguir a tendência do mercado; *iv*) a diversificação de portfólio; e *v*) em caso de forte incerteza, a rejeição total de ativos não monetários. No entanto, sua utilização, com o objetivo de proteger-se individualmente da incerteza, é uma fonte de ineficiência macroeconômica. Tais mecanismos, portanto, possuem uma eficácia limitada, mantendo-se a condição de ineficiência de mercado.

No caso dos contratos, Hermann (2011) afirma que sua utilização pode gerar ineficiência, o que se justificaria através da HIF. Conforme discutido anteriormente neste trabalho, na fase de crescimento econômico a estrutura financeira aceitável por investidores e financiadores se altera, como resultado da confirmação de suas expectativas formadas em períodos de maior otimismo. Por se tratar de contratos de dívida, podem se tornar um peso excessivo na fase de reversão das expectativas. Dessa forma, de acordo com a HIF, o mercado financeiro cria endogenamente sua fragilidade, podendo ser considerado inerentemente frágil e sujeito a crises financeiras, fator óbvio de ineficiência macroeconômica.

Portanto, é possível concluir que a estabilidade não se deve a fatores externos, mas sim ao funcionamento do próprio sistema, ou seja, é intrínseca ao modo de funcionamento do sistema de produção capitalista. Desta forma, é possível apenas minimizar esta tendência, não sendo possível erradicá-la por completo.

A incerteza, conforme destaca a visão pós-keynesiana, é uma característica das economias de mercado. Sendo assim, ela defende a atuação sistemática do Estado no mercado financeiro com o objetivo de *a)* reduzir a instabilidade macroeconômica e assim, reduzir a incerteza do mercado; *b)* controlar o grau de fragilidade financeira; e *c)* conter e compensar a tendência de curto prazo do mercado, ampliando a disponibilidade de crédito para projetos de longa maturação (HERMANN, 2011).

No que tange ao primeiro objetivo, ele deve ser atingido através de políticas macroeconômicas que combinem crescimento e estabilidade monetária. Já em relação ao segundo, através da regulamentação prudencial e de políticas financeiras. E em relação ao terceiro, através da atuação direta do governo, com a criação de bancos públicos.

Considerações Parciais

O objetivo deste capítulo é apresentar a discussão teórica acerca do papel do sistema financeiro e bancário na economia contemporânea e da atuação do Estado, enquanto regulador e supervisor, no setor. Assim, apresentou-se a teoria da intermediação financeira e a teoria pós-keynesiana. Ambas reconhecem que os bancos buscam maximizar seus lucros, e por isso, se defrontam com um *trade-off* entre rentabilidade e liquidez na composição do seu portfólio.

No entanto, de acordo com a primeira abordagem, os únicos agentes capazes de criar fundos emprestáveis na economia seriam aqueles com orçamento superavitário. Desta forma, os bancos comerciais exerceriam um papel neutro sobre os preços e sobre a atividade econômica, como simples intermediários financeiros de recursos. Já de acordo com a visão pós-keynesiana, os bancos possuem a capacidade de criar moeda sem necessidade de poupança prévia, através da concessão de crédito. Desta forma, ao mesmo tempo em que isso contribui para estimular a atividade econômica, gera uma instabilidade potencial sobre ela.

Além disso, a teoria da intermediação financeira, no que tange à atuação do Estado no setor financeiro e bancário, se aproxima do modelo novo-keynesiano, de acordo com o qual a atuação do Estado no setor se justifica a partir da existência de falhas de mercado que impedem que ele funcione de maneira eficiente além de considerar a existência de efeito sistêmico sobre o restante da economia. Por isso, defende uma atuação permanente do Estado, através da supervisão e regulamentação prudencial, visando contribuir para melhoria da sua eficiência e minimizar seu potencial efeito sistêmico. Por outro lado, na visão pós-keynesiana, a justificativa da atuação do Estado no setor bancário está pautada na redução da instabilidade

macroeconômica, no controle do grau de fragilidade financeira, bem como na ampliação da disponibilidade de crédito de longo prazo, haja vista a capacidade dos bancos em criar novo poder de compra por um lado, e gerar um potencial instabilizador sobre a atividade econômica, por outro.

Por fim, este trabalho assume que a visão pós-keynesiana apresenta os conceitos mais amplos e representativos de uma economia capitalista moderna. A partir desta perspectiva, o próximo capítulo apresenta as mudanças no quadro regulatório e de supervisão prudencial do sistema bancário internacional desde o surgimento do BCBS.

2. REGULAMENTAÇÃO E SUPERVISÃO PRUDENCIAL DO SISTEMA BANCÁRIO INTERNACIONAL DESDE BASILEIA: UMA BREVE RECAPITULAÇÃO

A criação do BCBS surgiu da necessidade de realização de um amplo debate entre os reguladores financeiros nacionais acerca dos impasses decorrentes das operações de instituições bancárias no mercado internacional. O primeiro acordo foi lançado em fins da década de 1980, mas, ante a velocidade das inovações financeiras e a ocorrência cada vez mais frequente de crises, outras duas versões foram publicadas em 20 anos.

O objetivo deste capítulo é apresentar a regulamentação e supervisão prudencial do sistema bancário desde o primeiro acordo de Basileia, com foco no Acordo mais recente. Para tanto, além desta breve introdução, o capítulo está dividido em mais quatro seções. A primeira delas é dedicada a uma breve apresentação do BCBS. Na seção dois é feita uma recapitulação da regulamentação e supervisão bancária no âmbito deste comitê, desde Basileia I à Basileia II. Na seção seguinte, é apresentado o Acordo de Basileia III. Por fim, são feitas algumas considerações parciais do capítulo.

2.1 O Comitê de Basileia

Diante do cenário de expansão geográfica de atuação das instituições bancárias e de desregulamentação financeira, características da década de 1970, a regulamentação e supervisão financeira que era realizada individualmente por cada país passou a ser vista como geradora de assimetrias competitivas entre as instituições com atuação internacional (ANBIMA, 2010).

A partir da necessidade de se debater conjuntamente os problemas advindos das operações dessas instituições nos mercados financeiros internacionais, surgiu em 1974 o BCBS para Supervisão Bancária³¹ (BCBS na sigla em inglês - *Basel Committee on Banking Supervision*).

A iniciativa de sua criação partiu dos países membros do G10³², que acabaram por compor até recentemente a maioria dos integrantes do BCBS. A tabela 1 resume, por ordem de ano de ingresso, os países que compõem atualmente o conselho do BCBS.

³¹ O nome Basileia se deve ao fato do BCBS estar localizado na cidade Suíça de Basileia, como um órgão do BIS.

³² O G10 é um fórum internacional iniciado em 1962 e composto por representantes das principais economias industrializadas do mundo. Inicialmente contava com representantes dos governos e dos bancos centrais da Alemanha, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, França, Itália, Japão, Holanda, Suécia e Reino Unido. Em 1964 a

Tabela 1: Países membros do conselho do BCBS, 2015.

MEMBROS	ANO DE INGRESSO
1. Alemanha	1974
2. Austrália	1974
3. Bélgica	1974
4. Canadá	1974
5. Espanha	1974
6. Estados Unidos	1974
7. França	1974
8. Holanda	1974
9. Itália	1974
10. Japão	1974
11. Luxemburgo	1974
12. Reino Unido	1974
13. Suécia	1974
14. África do Sul	2009
15. Arábia Saudita	2009
16. Argentina	2009
17. Brasil	2009
18. China	2009
19. Cingapura	2009
20. Coreia do Sul	2009
21. Hong Kong	2009
22. Índia	2009
23. Indonésia	2009
24. México	2009
25. Rússia	2009
26. Suíça	2009
27. Turquia	2009
28. União Europeia	2014

Fonte: Elaboração Própria. Baseado em BCBS, 2015.

Na sua formação inicial, o conselho do BCBS era constituído apenas por representantes dos bancos centrais de alguns países avançados, aqueles considerados os mais importantes. Dentre seus treze membros, estavam todos os integrantes do G10 à época, mais a Espanha e Luxemburgo. Com o desenrolar da última crise, em 2009 o BCBS dobrou seu

Suíça foi incorporada ao grupo e em 2011 a Austrália e a Espanha. Apesar de atualmente contar com treze países a denominação do grupo permanece a mesma.

número de membros através da incorporação de alguns países emergentes que faziam parte do G20³³. No total, quatorze novos países foram admitidos para o conselho do BCBS, entre eles todos os países dos BRICS, mais a Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Cingapura, Coreia do Sul, Hong Kong, Indonésia, México e Turquia (BCBS, 2015). Finalmente, em 2014 a União Europeia foi incluída no conselho do BCBS, que atualmente conta com 28 membros.

O BCBS acabou se constituindo na primeira instância de discussão entre os reguladores financeiros nacionais³⁴, que se reúnem regularmente a cada três ou quatro meses, com vistas a definir normas mínimas de regulamentação e supervisão dos bancos, compartilhar questões, abordagens e técnicas de supervisão, além de trocar informações sobre a evolução do setor bancário e dos mercados financeiros, com o objetivo último de contribuir para o fortalecimento da solidez dos sistemas bancários nacionais (BCBS, 2015).

Conforme destacado no relatório do próprio BCBS (2015), suas decisões são meramente sugestivas. Elas “não têm força legal nem mesmo para os países membros, já que reguladores não têm autoridade para falar e decidir em nome dos estados nacionais em que estão sediados”. Em decorrência desta característica peculiar, “para que as sugestões do BCBS se transformem em regulação financeira efetiva é preciso que cada país se decida a adotá-las, mas tendo a liberdade não apenas de recusá-las, como também de adaptá-las da forma que cada regulador nacional julgar conveniente” (ANBIMA, 2010, p. 15-16).

No entanto, desde o início, as suas publicações foram amplamente seguidas por países-membros e não membros, sendo a sua adoção fortemente incentivada pelo FMI e Banco Mundial, que a tornou um pré-requisito para o fornecimento de crédito.

Como resultado desta característica peculiar do BCBS, inúmeras respostas regulatórias são possíveis tendo como base um mesmo acordo. Desta maneira, destaca-se a importância de buscar conhecer qual o sentido das mudanças ocorridas no Brasil no âmbito da regulamentação e supervisão bancárias.

³³ O G20 é um fórum internacional iniciado em 1999 e composto pelos ministros de finanças e chefes dos bancos centrais das 19 maiores economias do mundo (África do Sul, Alemanha, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Brasil, Canadá, China, Coreia do Sul, Estados Unidos, França, Índia, Indonésia, Itália, Japão, México, Reino Unido, Rússia e Turquia) mais a União Europeia. Com a crise, o grupo não apenas passou a fazer parte do BCBS como assumiu posição de liderança na coordenação de políticas e estratégias entre os seus membros para a formulação de Basileia III.

³⁴ No BCBS, os países membros são representados pelos seus bancos centrais, como é o caso do Brasil, ou pela autoridade com a responsabilidade formal pela supervisão prudencial dos negócios bancários, quando este não é o banco central (BCBS, 2015).

2.2 Os Acordos de Basileia I e II

Desde a sua criação até os dias recentes, os trabalhos do BCBS de Basileia deram origem a três acordos. Eles ficaram conhecidos como Basileia I, II e III e foram assinados em 1988, 2004 e 2010, respectivamente. Nesta seção é realizada a apresentação dos dois primeiros.

2.2.1 O Acordo de Basileia I

O primeiro Acordo de Capitais de Basileia é datado de 1988 e se constituiu numa resposta à percepção de obsolescência da regulamentação vigente à época, que havia sido definida em decorrência da grande crise financeira americana de 1929. As corridas bancárias, que caracterizaram esta crise³⁵, fizeram com que o quadro regulatório emergente tivesse como objetivo principal dar segurança aos depositantes, traduzindo-se na prática na criação de uma rede de segurança, basicamente através de seguro de depósitos e, em regras de prudência para os bancos comerciais. Com Basileia I, este aparato foi substituído por outro, baseado na exigência de manutenção de coeficientes mínimos de capital. Em outras palavras, o foco na liquidez deu lugar ao foco na solvência das instituições bancárias (ANBIMA, 2010; CARVALHO, 2005; ROMANTINI, 2012).

No entanto, de acordo com o relatório da ANBIMA (2010), a exigência de manutenção de coeficientes mínimos de capital não foi a principal novidade introduzida pelo Acordo³⁶. A inovação, de acordo com o relatório, foi o estabelecimento de proporcionalidade para o valor de capital próprio que deveria ser mantido pelas instituições, de acordo com o valor dos seus ativos ponderados por um grau de risco. Os objetivos dessa medida eram simultaneamente fazer com que os bancos e/ou acionistas dessem maior atenção à qualidade de seus ativos “já que, em caso de perda, esses mesmos acionistas teriam de compartilhá-la”, mas também visava reduzir as obrigações do governo em caso de falência ou insolvência, pois “o capital próprio dos bancos absorveria parte dos pagamentos feitos aos credores da instituição” (ANBIMA, 2010, p. 13).

No âmbito teórico, conforme assinala Romantini (2012), tal mudança estava inserida no debate acadêmico dos anos 1980 através da “teoria da agência”. De acordo com os

³⁵ De acordo com Carvalho (2005), as corridas bancárias foram a principal característica das crises do séc. XX, por isso justifica-se que a regulação bancária prudencial do período estivesse voltada para a liquidez dos depósitos.

³⁶ “Essa exigência sempre foi feita, em muitos países, especialmente sob a forma de capital mínimo exigido para operação. Esses valores, contudo, são fixos e se destinam principalmente a afastar aventureiros, mais do que induzir comportamento prudente por parte dos bancos” (ANBIMA, 2010, p. 13).

economistas, a estratégia de regulação financeira vigente, baseada nas redes de segurança e na regulação prudencial, era geradora de risco moral, pois “o agente (banco) não gozava de incentivos para se precaver adequadamente em relação aos riscos envolvidos na concessão de empréstimos e nem o principal (depositante) era incentivado a tomar precauções na escolha do banco onde fazer seus depósitos” (ROMANTINI, 2012, p. 121). Dessa forma, a solução prevista seria requerer parcelas de capital próprio das instituições, de modo que a divergência de interesses entre as partes diminuísse.

De acordo com a metodologia trazida por Basileia I, os bancos deveriam manter 8% de capital próprio como proporção dos seus ativos ponderados por um grau de risco de crédito. Algebricamente:

$$PLE = 0,08 * APR$$

A escala desse risco (*risk buckets*) foi estabelecida pelo próprio BCBS e variava desde ativos considerados com risco de crédito nulo (0%), até ativos com risco máximo (100%), passando por aqueles com risco intermediário, com fatores de ponderação de 20% e 50%. A tabela 2 apresenta a ponderação de risco por classes de ativos de acordo com o estabelecido pelo BCBS.

Tabela 2: Ponderação de risco por classes de ativos - Acordo de Basileia I.

PONDERAÇÃO	ATIVO
0%	Títulos do governo central ou do banco central do país em moeda local
	Títulos de governos ou dos bancos centrais de países da OCDE
0% a 50% ^a	Títulos de instituições do setor público
20%	Títulos de bancos multilaterais de desenvolvimento
	Direitos de bancos incorporados na OCDE
	Direitos de bancos de fora da OCDE de prazos menores que 1 ano
50%	Empréstimos imobiliários hipotecários
100%	Títulos do setor privado
	Títulos do governo fora da OCDE

Fonte: BCBS (1988) *apud* Mendonça (2002).

^a Nesta categoria há espaço para atuação discricionária das autoridades locais.

É muito importante destacar que, por considerar apenas o risco de crédito³⁷, ou seja, o risco de perda a que a instituição financeira está exposta em caso de *default* de um empréstimo, o capital regulatório estabelecido no Acordo era calculado tendo como base somente sobre este tipo de transação, deixando descobertos riscos proveniente de quaisquer outras operações das instituições³⁸.

Para fins de supervisão, Basileia I também estabeleceu dois níveis (*tiers*) de capital considerado pelos reguladores. O primeiro nível (*Tier 1*) seria constituído do capital próprio da instituição, acrescido de provisões e similares, enquanto o segundo nível (*Tier 2*) seria constituído de elementos com comportamento semelhante ao do capital. Além disso, “cada faixa poderia, ainda, ser composta por outros instrumentos adicionais, desde que exibissem características similares aos itens mencionados, de acordo com as legislações locais” (ANBIMA, 2010, p. 17).

Por fim, cabe destacar que na sua concepção inicial, Basileia surgiu com os objetivos de melhorar a solidez e a estabilidade do sistema bancário internacional, tal como exposto em BCBS (1975), mas principalmente, de equilibrar as condições dos bancos com atuação internacional³⁹. Sendo assim, não havia a pretensão por parte dos seus formuladores de que ele fosse estendido aos bancos com atuação exclusivamente doméstica, nem mesmo a outros países que não os avançados. No entanto, acabou sendo adotado por mais de 120 países e se tornando o novo paradigma da regulação prudencial mundial (ROMANTINI, 2012).

Desta forma, ao ganhar uma dimensão mais ampla do que a esperada, o arcabouço de Basileia I foi considerado estreito demais para abarcar a complexidade real do sistema bancário. Entre as limitações percebidas estava considerar apenas o risco de crédito e possuir somente quatro classes para ponderação do risco, além de o próprio BCBS ser o encarregado da sua fixação.

³⁷ “Isto se explica em grande medida pelo fato de resultar de demandas norte americanas, quando nos Estados Unidos ainda era vigente a lei *Glass-Steagal*, pela qual bancos comerciais não tinham licença para operar em mercados de títulos (exceto de dívida pública...)” (ANBIMA, 2010, p. 17).

³⁸ Como veremos mais adiante, outros tipos de risco foram sendo incorporados pelo Comitê nas versões seguintes dos Acordos de Basileia.

³⁹ Os bancos sediados nos Estados Unidos acreditavam estar em desvantagem em relação aos bancos europeus e asiáticos devido aos menores custos de enquadramento e obediência à regulamentação financeira que estes possuíam.

De acordo com Carvalho (2005b), Basileia I acabou por ampliar as distorções existentes no sistema bancário, no sentido que as ponderações de risco estabelecidas pelo BCBS eram diferentes daquelas percebidas pelo mercado, possibilitando ganhos de arbitragem⁴⁰.

O aumento da distorção no sistema, ocasionado em função do papel ativo dos bancos em busca de oportunidades de ganho, não deveria ser nenhuma surpresa aos formuladores de Basileia I, haja vista se tratar de um agente capitalista em busca de valorização de sua riqueza. Outro fato já sabido é a complexidade do sistema bancário, demonstrada pela experiência de eventos anteriores e também amplamente discutida na literatura.

No entanto, depreende-se do formato de regulamentação de Basileia I que a mudança de foco da liquidez para a solvência não foi acompanhada de uma mudança da sua perspectiva. Acreditava-se que os riscos da livre atuação do sistema financeiro poderiam ser minimizados através da atuação permanente do Estado com medidas que reduzissem suas falhas, ocasionadas principalmente pela assimetria de informação.

Conforme discutido, risco e incerteza não são sinônimos. Fundamentar a regulamentação e supervisão prudencial do sistema bancário na existência de risco, numa economia caracterizada pela incerteza, onde nem sempre teremos todas as informações disponíveis, conforme bem destacou Keynes (1936), torna seus mecanismos ineficazes.

Além disso, Romantini (2012) apontou para outra deficiência do acordo de 1988, que é a concepção da atividade bancária baseada no padrão tradicional de banco comercial, que capta depósitos e concede empréstimos. Este modelo, estava se tornando obsoleto em face das transformações financeiras e econômicas que vinham ocorrendo mais acentuadamente desde meados da década de 1970, conforme discutido no capítulo anterior.

Considerando suas limitações e deficiências, deu-se início a uma ampla revisão de suas cláusulas.

⁴⁰ Um exemplo é que, ao considerar a mesma classe de risco a todos os países da OCDE, os bancos se viram estimulados a conceder empréstimos aqueles países de maior risco deste grupo. Isso porque, a receita desta operação se baseava na avaliação do risco realizada pelo mercado, e o custo se baseava na avaliação do risco prevista no acordo. Desta forma, o capital regulatório a ser mantido pela instituição era inferior ao calculado tendo como base a sua própria percepção do risco (CARVALHO, 2005b).

2.2.2 A emenda de 1996

A revisão de cláusulas de Basileia I deu origem inicialmente a uma emenda, no ano de 1996⁴¹, que buscou corrigir algumas das deficiências identificadas no primeiro acordo.

Juntamente ao risco de crédito, foi acrescentado⁴² um novo tipo de risco no cálculo do capital regulatório, o risco de mercado, ou seja, o risco de perda a que a instituição financeira está exposta em caso de variação negativa no preço de mercado dos ativos que mantêm em sua carteira (MENDONÇA, 2002).

De acordo com Mendonça (2002), o risco de mercado foi dividido em dois grupos: no primeiro estava o risco de variação das taxas de juros e do preço das ações, e no segundo estavam os riscos de variação no câmbio e no preço das *commodities*. O capital regulatório requerido do primeiro grupo incidiria sobre o valor de mercado corrente dos instrumentos e operações registrados nos *trading books*⁴³ dos bancos, inclusive as operações de derivativos. Enquanto que no segundo grupo, o capital regulatório requerido incidiria sobre as posições totais do banco nos mercados de moedas estrangeiras e *commodities*.

Outra mudança realizada foi que a partir desta emenda, o cálculo dos níveis de risco passou a ser realizado diretamente pelas instituições financeiras, através de modelos internos⁴⁴, ficando a cargo dos supervisores a sua validação⁴⁵ mediante o atendimento de alguns critérios. Além disso, também passou a adotar como referência, cada vez mais, o conceito de banco universal, em detrimento do abandono do modelo de banco comercial tradicional que era anteriormente utilizado (MENDONÇA, 2002; ROMANTINI, 2012).

Ainda na década de 1990, os impactos das sucessivas crises das economias emergentes evidenciaram “que as políticas e procedimentos internos de gestão de risco de grande parte das instituições financeiras não se mostravam adequados em face da dinâmica dos

⁴¹ Ver documentos “*Overview of the Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks*” e “*Supervisory framework for the use of “backtesting” in conjunction with the internal models approach to market risk capital requirements*”.

⁴² Neste momento, ambos foram considerados de forma adicionada, não levando em conta o risco originado pela sua interação, fato que só foi modificado em Basileia III.

⁴³ “O *trading book* é parte do balanço que inclui todas as posições próprias dos bancos em instrumentos financeiros que são mantidos no curto prazo para negociação, visando ganhos em função de diferenças, correntes ou esperadas, dos preços de compra e venda” (MENDONÇA, 2002, p. 98).

⁴⁴ Tais modelos seriam baseados no método VaR (*Value at Risk*), usando dados passados. Esse método se propunha a prever as perdas futuras das instituições com um grau (intervalo) de confiança elevado, ajudando na mensuração dos riscos dos seus produtos e serviços e até na sua estratégia de atuação (ROMANTINI, 2012).

⁴⁵ Essa mudança ocorreu, segundo Carvalho (2005b), como resultado do reconhecimento do Comitê das limitações dos reguladores em antecipar o movimento dos bancos.

fluxos financeiros” (ROMANTINI, 2012, p. 125), levando a mais mudanças que culminaram com a assinatura de um novo acordo no ano de 2004⁴⁶, chamado de Basileia II.

Depreende-se novamente que, apesar de passar por reforma, a perspectiva de regulação e supervisão prudencial do sistema bancário não foi modificada pelo BCBS.

2.2.3 O Acordo de Basileia II

Enquanto o propósito principal de Basileia I foi o nivelamento das condições de concorrência entre bancos internacionalmente ativos, Basileia II foi formulado como uma peça de regulamentação prudencial, tratando de maneira específica dos riscos bancários (CARVALHO, 2005b).

O acordo se caracterizou por três pilares que lhe davam sustentação. O primeiro deles (Pilar 1⁴⁷), se referia à constituição de capital próprio mínimo proporcional aos ativos ponderados pelos riscos. O segundo (Pilar 2), se referia ao papel do supervisor financeiro. De acordo com o relatório da ANBIMA (2010):

“As responsabilidades do supervisor no Basileia II seriam incomensuravelmente maiores que nos sistemas anteriores, especialmente no que tange às instituições mais sofisticadas. Caberia ao supervisor: 1. avaliar a qualidade dos sistemas de mensuração e administração de riscos, das bases de dados e da qualificação do pessoal dedicado a essas tarefas; 2. avaliar a eficiência da inserção das informações geradas por aquele sistema na definição de estratégias operacionais dos bancos; e 3. determinar as medidas necessárias à consideração de outros riscos, não explicitados no Acordo, como, por exemplo, os riscos de liquidez ou o de concentração de empréstimos em número reduzido de tomadores. Entre as responsabilidades do supervisor estaria principalmente a tarefa de determinar exigências de capital regulatório adicionais às que fossem calculadas no Pilar 1, em função de inadequações diagnosticadas no que se refere aos três itens acima. Pelo Pilar 1, portanto, exigências mínimas de capital seriam determinadas. O Pilar 2 daria ao supervisor o poder de determinar exigências adicionais, especialmente, mas não exclusivamente, no que se refere a coeficientes de capital” (ANBIMA, 2010, p. 19).

⁴⁶ Ver “*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework*”.

⁴⁷ Para este pilar é despendida a maior atenção do acordo, que utiliza 82% do texto no seu tratamento (ROMANTINI, 2012).

E o terceiro (Pilar 3), se referia à exigência de que cada banco realizasse a divulgação das suas informações financeiras, permitindo que o público tivesse acesso e que pudesse exercer pressão sobre as instituições⁴⁸.

Esta versão⁴⁹ do acordo, apesar de manter a mesma lógica de coeficientes mínimos de capital ponderados por um grau de risco, tornou a regulamentação bancária mais abrangente e introduziu mudanças em relação à Basileia I.

Com relação a abrangência, o acordo de Basileia II foi elaborado pensando também nas instituições com atuação estritamente doméstica, e não somente naquelas com atuação internacional como no acordo anterior. No entanto, não se pode afirmar que houve uma ampliação da sua zona de cobertura, pois conforme destacado aquelas instituições com atuação doméstica já vinham adotando as normas de Basileia mesmo antes da sua revisão.

Neste sentido, algumas mudanças importantes foram realizadas em relação aos riscos, que teve seus critérios de classificação alterados, visando desestimular as operações de arbitragem, considerada uma deficiência de Basileia I.

Pilar 1 – Requerimentos Mínimos de Capital

Em Basileia II os critérios para calcular⁵⁰ os requerimentos mínimos de capital foram alterados, e houve abandono do critério anterior (Basileia I), composto das quatro faixas de risco pré-estabelecidas. De acordo com Romantini (2012), os fatores de ponderação continuaram a ser pré-estabelecidos pelo BCBS, mas passou a haver mais de um fator de ponderação para cada classe de crédito, que seria definido a partir do *rating* dos tomadores de crédito fornecido pelas agências classificadoras⁵¹. A tabela 3 mostra os novos fatores de ponderação adotados.

⁴⁸ Este último pilar baseia-se na ideia de que os mercados financeiros devem funcionar sob o princípio do *caveat emptor*, segundo o qual o comprador é o único responsável pela verificação da qualidade e adequação dos produtos antes da compra (ANBIMA, 2010).

⁴⁹ Basileia II incorporou integralmente a emenda de 1996.

⁵⁰ Haja vista a inclusão do risco de mercado, o cálculo dos requerimentos mínimos de capital passou a ser feito através do método “de baixo para cima”, isso quer dizer que primeiro eram calculados os riscos associados a cada posição, que depois eram agregados chegando ao valor total exigido.

⁵¹ De acordo com Romantini (2012), a definição das classes de riscos de crédito foi baseada numa metodologia desenvolvida pela agência classificadora de risco de crédito *Standard & Poor's*.

Tabela 3: Ponderação de risco por tipo de crédito e classe de risco - Acordo de Basileia II.

TIPOS DE CRÉDITO		CLASSES DE RISCO					Não- Classificado	
		AAA/ AA-	A+/A-	BBB+/ BBB-	BB+/ B-	Abaixo de B-		
Soberano		0%	20%	50%	100%	150%	100%	
Bancos	Opção 1	20%	50%	100%	100%	150%	100%	
	Opção 2	Curto	20%	20%	20%	50%	150%	20%
		Outros	20%	50%	50%	100%	150%	50%
Corporate		20%	50%	100%	100%	150%	100%	
Varejo	Hipoteca						35%	
	Hipoteca						100%	
	Outros						75%	

(*) BBB+/BB- (**) Abaixo de BB-

Fonte: BCBS (2004) *apud* ROMANTINI (2012)

No que diz respeito à mensuração dos riscos, ela passou a poder ser realizada pelo mercado e/ou pelos próprios bancos, através de agências de classificação de risco e/ou modelos internos. E, tendo em vista as desigualdades de condições das instituições bancárias em realizar a mensuração e administração desses riscos, foram criadas opções metodológicas alternativas para o seu enquadramento.

As instituições possuíam pelo menos duas alternativas de mensuração, sendo a primeira uma *a*) abordagem padronizada, com os coeficientes de capital fixados pela autoridade reguladora, destinada àqueles bancos com operações menos sofisticadas; e a segunda uma *b*) abordagem baseada em modelos internos (*IRB - Internal Rating-Based Approach*), destinada àqueles bancos com operações mais sofisticadas e dotados de sistemas de mensuração e administração de riscos mais avançados. Nesta, o próprio banco calcula o Valor em Risco (*VaR*)⁵² de sua carteira, de acordo com condições pré-especificadas pelo seu supervisor, e o capital regulatório a ser constituído resulta da aplicação de um multiplicador, decidido pelo supervisor financeiro, ao valor calculado pela instituição (ANBIMA, 2010).

A abordagem *IRB* foi subdividida em outras duas alternativas, que diferem quanto ao número de parâmetros que devem ser calculados pela instituição bancária. Na *b.1*)

⁵² Leite e Reis (2013) destacam que as instituições possuíam certa liberdade de escolha em relação ao tipo de modelo *VaR* utilizar como, o histórico ou paramétrico, etc.; bem como em relação aos métodos para estabelecer correlações entre os fatores de risco como, juros, câmbio, ações etc.

abordagem básica (*Foundation IRB* ou F-IRB), o banco deve calcular apenas o parâmetro de probabilidade de inadimplência, sendo os demais fixados pelo órgão de supervisão. Enquanto que na *b.2*) abordagem avançada (*Advanced IRB* ou A-IRB), o banco deve calcular todos os parâmetros de cálculo dos modelos, que são a probabilidade de inadimplência (PD - *Probability of Default*), a perda dada a inadimplência (LGD - *Loss Given Default*), a exposição no momento da inadimplência (EAD - *Exposure at Default*) e o prazo (M - *Maturity*) (ROMANTINI, 2012).

Por outro lado, foi mantida a definição de capital para fins regulatórios e a proporção de 8% dos ativos ponderados pelos riscos que deveriam ser mantidos pelos bancos. Outra novidade foi a possibilidade do uso de técnicas para mitigar os riscos, tais como os colaterais e derivativos que proporcionam *hedge*.

Por fim, e não menos importante, um novo tipo de risco passou a ser coberto desde Basileia II, qual seja, o risco operacional, que é aquele risco de perda ao qual ficam expostas as instituições financeiras em função da inadequação e/ou falha nos processos internos, causado tanto por pessoas, como por sistemas operacionais ou por eventos externos.

Conforme o Acordo, a alocação de capital regulatório para este tipo de risco poderia ser realizada através da utilização de três métodos de cálculo. O primeiro era a *i*) abordagem do indicador básico (BIA – *Basic Indicator Approach*): segundo o qual o capital regulatório para efeitos de risco operacional foi fixado em um percentual de 15% do resultado bruto anual positivo dos últimos três anos. O segundo era a *ii.1*) abordagem padronizada (TSA – *The Standardised Approach*) e a *ii.2*) abordagem padronizada alternativa (ASA – *Alternative Standardised Approach*). Nas duas últimas, o capital regulatório para efeitos de risco operacional também foi fixado em um percentual, definido de acordo com uma das oito linhas de negócios em que foram divididas as atividades do banco, conforme indicado pelo quadro 3.4. A diferença é que na TSA a referência para a realização do cálculo seria o resultado bruto anual positivo dos últimos três anos, enquanto na ASA a referência seria o valor da carteira de empréstimos e adiantamentos. A escolha de um destes métodos fica a critério do órgão de supervisão.

Por fim, o terceiro método era a *iii*) abordagem de mensuração avançada (AMA – *Advanced Measurement Approaches*): segundo a qual a própria instituição bancária deveria mensurar sua exposição ao risco operacional através de modelos internos, bem como definir o requerimento de capital regulatório. O uso deste método deveria ser autorizado pela autoridade supervisora (ROMANTINI, 2012).

Tabela 4: Linhas de negócios e percentual de risco operacional.

LINHAS DE NEGÓCIO	PERCENTUAL
Finanças Corporativas	18%
Tesouraria	18%
Varejo	12%
Banco comercial	15%
Pagamentos e liquidações	18%
Serviços de agente	15%
Administração de ativos	12%
Corretagem de varejo	12%

Fonte: BCBS (2004) *apud* ROMANTINI (2012)

Leite e Reis (2013) tecem uma crítica a estes novos métodos, que ao buscarem resolver a simplicidade na mensuração e gerenciamento dos riscos presente em Basileia I, tornou-se excessivamente complexa, o que elevaria os custos das instituições e dos órgãos supervisores.

Pilar 2 – Processo de Revisão pela Supervisão

Quatro princípios norteiam o Pilar 2 do Acordo, chamado de Processo de Revisão pela Supervisão (SRP – *Supervisory Review Process*). Conforme destacou Romantini (2012), eles são:

- (i) os bancos devem possuir um processo de autoavaliação da adequação de seu capital em relação ao seu perfil de risco e uma estratégia para manter seus níveis de capital; (ii) as autoridades de supervisão devem revisar as estratégias e as avaliações internas de adequação de capital dos bancos, bem como a capacidade destes de monitorar e garantir a conformidade com os coeficientes de capital regulatório, cabendo às autoridades supervisoras tomar as ações apropriadas se não estiverem satisfeitas com o resultado desse processo; (iii) os supervisores devem esperar que os bancos operem acima dos coeficientes mínimos de capital regulatório e deverão ter a capacidade de exigir-lhes que mantenham o capital acima desse mínimo; (iv) os supervisores devem intervir com antecedência a fim de evitar que o capital caia abaixo dos níveis mínimos necessários para enfrentar as características de risco do banco e devem requerer rápidas ações corretivas se o capital não estiver no nível adequado ou não for restaurado a esse nível (ROMANTINI, 2012, p. 130).

No que tange ao primeiro princípio, ele foi materializado através do procedimento chamado de ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*), sendo a própria instituição bancária responsável pela avaliação da adequação do seu capital. Através do nível de capital indicado como mais adequado pelo ICAAP, levando em consideração o perfil de risco da instituição, suas estratégias de negócios e o ambiente operacional em que atua é que deve ser definida sua estratégia de manutenção do nível de capital. Além disso, neste processo a instituição deve realizar testes de estresse e avaliar os seus impactos sobre o capital, bem como avaliar a governança interna do banco.

O Comitê Europeu de Supervisores Bancários (2006 *apud* ROMANTINI, 2012) apontou que o ICAAP deve compreender quatro elementos principais: *i*) os riscos de crédito, de mercado e operacional contidos no Pilar 1; *ii*) os riscos que não foram plenamente apreendidos pelo Pilar 1 como, por exemplo, o risco de securitização decorrente da não transferência completa do risco de crédito; *iii*) os riscos cobertos pelo Pilar 2 como, por exemplo, o risco de concentração de crédito; e *iv*) os fatores de risco externo às instituição como, por exemplo, os impactos dos ciclos de negócio.

No que tange ao segundo princípio, ele foi materializado através do procedimento chamado de SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*), no qual a responsabilidade pela avaliação da adequação do capital das instituições bancárias é das autoridades supervisoras, que têm como objetivo garantir que elas possuam capital suficiente. De acordo com este procedimento, o supervisor deve revisar e avaliar o ICAAP executado pelos bancos, deve também garantir o cumprimento dos coeficientes de capital regulatório previstos na regulamentação, e caso não esteja satisfeito, pode tomar as medidas que julgar necessárias como, por exemplo, determinar um adicional de capital.

Em relação aos dois últimos princípios do SRP, Romantini (2012) aponta que o documento de Basileia não indica qual seria a magnitude desejável do excedente de capital previsto no terceiro princípio. Ele indica apenas algumas razões para isso, que são, *i*) melhor classificação junto as agências classificadoras de risco, o que melhora a competitividade da instituição bancária diante da concorrência; *ii*) prevenção contra flutuações no nível de capital; *iii*) prevenção contra a necessidade de tomada de capital adicional com custo maior; *iv*) obter margem de segurança para fazer frente a uma inesperada insuficiência de capital regulatório; e *v*) fazer frente aos riscos não previstos no Pilar 1. Por outro lado, o documento lista algumas medidas que devem ser adotadas pelo órgão supervisor, em consonância com o quarto princípio. Elas são *i*) a restrição de pagamento de dividendos, *ii*) a exigência de um plano de

reestabelecimento da suficiência de capital pela instituição bancária e *iii*) a exigência de capitalização imediata.

Em suma, de acordo com este pilar, o processo de revisão da adequação de capital deveria se dar em três níveis. O primeiro deles seria composto pelas avaliações periódicas realizadas pela área de gestão de risco da instituição; o segundo seria realizado pela alta administração do banco e pelo seu conselho de administração visando garantir que a adequação do cálculo do capital. E o terceiro nível seria a revisão do processo de adequação de capital do banco realizado pelo órgão de supervisão (ROMANTINI, 2012).

Leite e Reis (2013) destacam a ampliação do papel do supervisor neste novo acordo, que ficou responsável pela avaliação do cálculo do capital exigido realizado pelos bancos, o que inclui examinar seus métodos de levantamento, monitoramento e processamento de informações relevantes; e também ficou responsável pela intervenção sempre que julgar necessário. Neste sentido, Carvalho (2005b) enfatiza a necessidade da manutenção de supervisores que sejam altamente qualificados, o que representa um desafio tendo em vista os melhores salários oferecidos pelo setor financeiro privado, que podem levar à cooptação dos supervisores mais qualificados pelas instituições.

Pilar 3 – Disciplina de mercado

O terceiro pilar do Acordo, que é a disciplina de mercado, pode ser considerado o quarto nível de revisão da adequação de capital das instituições bancárias. De acordo com o plano teórico que originou o acordo, o mercado é capaz de se autorregular e de autodisciplinar seus participantes (acionistas, clientes, agências de *rating*, etc.). Desta forma, diante da existência de informação assimétrica neste mercado, a transparência das informações contábeis e financeiras dos bancos seria condição necessária à avaliação da sua gestão de riscos e da sua adequação de capital pelos participantes.

Neste sentido, o documento de Basileia II trouxe uma extensa lista⁵³ das informações quantitativas e qualitativas que deveriam ser publicadas pelos bancos, bem como com qual periodicidade. Além disso, o documento também recomendava aos órgãos de supervisão a punição de instituições que não cumprissem as regras de publicidade e transparência estabelecidos pelo Acordo, através de multa, persuasão moral mediante conversa

⁵³ No total o documento apresenta 14 tabelas contendo estas informações.

junto à alta administração, o condicionamento da permissão para a adoção dos modelos mais avançados de avaliação de riscos ou, em último caso, através da aplicação de um adicional de capital.

Na grande crise financeira iniciada em 2007 no mercado americano de títulos *subprime*, as instituições que serviam de referência “em termos de desenvolvimento de modelos internos de cálculo de risco e alocação de capital econômico e regulatório foram tão ou mais afetadas que as instituições menores e menos sofisticadas, a ponto de muitas delas tornarem-se virtualmente insolventes” (ROMANTINI, 2012, p. 146).

Em que pese o esforço empreendido pelo BCBS para aperfeiçoar o quadro regulatório e de supervisão prudencial do sistema bancário, os mecanismos utilizados para minimizar os riscos se mostraram insuficientes. Mais uma vez, o funcionamento do sistema bancário se mostrou mais complexo⁵⁴, desta vez de forma ainda mais perversa do que pôde supor o quadro de Basileia II.

A intensificação das discussões acerca das motivações da crise, partindo do diagnóstico do BCBS quanto às limitações do quadro regulatório e de supervisão bancária existente à época, culminou com um novo acordo, chamado de Basileia III, assinado no final de 2010⁵⁵.

2.3 O Acordo de Basileia III

No primeiro documento⁵⁶ que trata do Acordo de Basileia III, o BCBS reconheceu que o quadro regulatório e de supervisão prudencial do Acordo anterior possuía limitações.

⁵⁴ Tal complexidade fica evidenciada no texto de Fahri (2013), que descreve o processo de securitização dos ativos no mercado *subprime*. Ocorria da seguinte maneira: “Num primeiro momento, os bancos promoveram a chamada “securitização” de créditos. Ou seja, “empacotaram” os créditos concedidos, os submeteram às agências de classificação de riscos e lançaram títulos sobre eles, com rendimentos proporcionais à quitação das prestações dos créditos. Os títulos estruturados eram divididos em diversas tranches com riscos e retornos diferenciados. A porção mais arriscada [...] que assume os riscos de inadimplência iniciais [...] acabou muito frequentemente ficando entre os ativos dos veículos especiais de investimento dos próprios bancos [que] financiaram a aquisição desses títulos com recursos provenientes da emissão de títulos de crédito de curto prazo. [...] Num segundo momento, passaram a adquirir proteção contra o risco de crédito no mercado de derivativos e a emitir versões “sintéticas” desses instrumentos com lastro em derivativos de crédito e não em créditos concedidos” (FAHRI, 2013, p. 32-33).

⁵⁵ No que tange a sua implementação, as pesquisas sobre os seus impactos no crescimento e na recuperação econômica fizeram com que o prazo de enquadramento aos novos procedimentos fosse relativamente longo, tendo início em 2013 e se estendendo até 2019 (ANBIMA, 2010; DEOS, 2012).

⁵⁶ “*Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*”.

Dentre elas, a principal foi a administração imprecisa e ineficiente do risco de liquidez, como resultado das características mais recentes do sistema financeiro contemporâneo⁵⁷.

Além disso, também identificou as principais causas da crise financeira iniciada em 2007 como sendo, *i*) o alto grau de alavancagem das instituições bancárias, considerando as exposições dentro e fora-de-balanco, como resultado da concessão excessiva de crédito e dos baixos padrões de controle de emissão títulos; *ii*) a erosão do nível e da qualidade da base de capital; *iii*) a insuficiência do tratamento ao risco de liquidez; *iv*) a necessidade de reabsorção das exposições fora-de-balanco oriundas do SBS; *v*) a pró-ciclicidade do sistema bancário; *vi*) a elevada interconexão das instituições sistemicamente importantes; e *vii*) a importância das dimensões de “solvência” e “liquidez” para a solidez do sistema bancário (ROMANTINI, 2012).

As lições identificadas na crise pelo BCBS levaram à revisão dos três pilares de Basileia II⁵⁸. No que se refere ao Pilar 1, julgou-se que era necessário reforçar a cobertura de risco do esquema de capital; no Pilar 2, novas exigências deveriam ser feitas aos supervisores para garantir o rigor com que orientariam e monitorariam a atividade dos bancos; e no Pilar 3, houve uma ampliação do conjunto de informações que deveriam ser disponibilizadas ao público.

No entanto, apesar da percepção que Basileia II possuía limitações, Basileia III não representou uma mudança radical, pois não abandonou o acordo anterior. De fato, “de modo geral, o Basileia III ou aumenta as exigências constantes do Basileia II ou cria novas demandas” (ANBIMA, 2011, p. 20), estando seu arcabouço geral já expresso no acordo anterior, como fica evidente no próprio redesenho dos seus três pilares, que seguiu a mesma lógica que já estava presente em Basileia II. Portanto, também permanece com a mesma visão que dá origem ao formato regulatório e de supervisão prudencial de Basileia.

A grande novidade de Basileia III foi introduzir a diferenciação entre medidas de natureza micro e macroprudencial. As medidas microprudenciais, que são a essência dos acordos anteriores, visam garantir a solvência de cada banco individualmente e assim, garantir a solidez de todo o sistema bancário. Clement (2010 *apud* ROMANTINI, 2012) destacou que

⁵⁷ Conforme destacado no cap. 1, tais características são os produtos estruturados e as operações fora de balanço, que em conjunto contribuíram para o aumento da alavancagem das instituições bancárias por um lado e, por outro, para que o risco não fosse corretamente reconhecido e mensurado quer pelas instituições bancárias, agências de risco e nem mesmo pelos supervisores.

⁵⁸ Por meio da revisão desses três pilares, o Comitê visava aumentar a resistência das instituições frente a crises através do reforço da regulação individual; minimizar a pró-ciclicidade do sistema e lidar com o risco sistêmico através de instrumentos de regulação macroprudencial (DEOS, 2012; MENDONÇA, 2012).

a abordagem regulatória microprudencial poderia ser definida mais adequadamente em termos de proteção do depositante e do investidor, partindo da perspectiva do agente individual.

Já as medidas macroprudenciais partem de uma visão sistêmica, reconhecendo que o risco total existente no sistema bancário não é uma mera soma dos riscos de cada banco⁵⁹, ou seja, admite que a dinâmica de funcionamento do sistema bancário faz surgir riscos que decorrem da inter-relação e da ação conjunta dos bancos. Além disso, esta abordagem também entende que o alcance de uma crise bancária é mais amplo do que apenas os seus impactos sobre os depositantes e os investidores das instituições insolventes. No que tange às suas implicações para políticas regulatórias, Clement (2010 *apud* ROMANTINI, 2012) afirmou que a abordagem macroprudencial reconhece a pró-ciclicidade do sistema bancário, o que justifica a criação de colchões de capital que atuem como estabilizadores. Ademais, também dá atenção à distribuição do risco dentro do sistema financeiro, sendo assim, recomenda padrões regulatórios mais rígidos àquelas instituições que representem impactos mais sistêmicos⁶⁰.

No que se refere aos instrumentos regulatórios de Basileia III, eles foram divididos pelo BCBS em dois grandes grupos, o primeiro compreende os de *a*) fortalecimento da adequação de capital; o segundo compreende os de *b*) introdução de um padrão global de liquidez. O primeiro grupo foi subdividido em outros cinco conjuntos de medidas, que alteraram a definição de capital regulatório presente em Basileia II, visando garantir que os bancos tivessem melhores condições de absorver perdas, tanto nos casos em que continuassem ou não funcionando. Tais medidas foram:

Aumento da qualidade da base de capital

Neste sentido, o acordo manteve apenas duas faixas de capital para fins regulatórios, a *Tier1* e a *Tier2*, extinguindo a *Tier3*. Enquanto o primeiro foi estabelecido em no mínimo 6% dos ativos ponderados pelo risco, o segundo foi estabelecido em no mínimo 2%, totalizando um capital regulatório total (*Tier1+Tier2*) de 8%, mesmo montante estabelecido no acordo anterior.

⁵⁹ Em outras palavras, o todo é maior do que a soma das partes.

⁶⁰ Romantini (2012) dividiu as medidas de Basileia III em dois grandes grupos. O primeiro compreende aquelas medidas que reforçam a lógica de Basileia II e é definido por medidas de natureza microprudencial, que buscam garantir a solvência individual de cada banco através da estratégia de adequação de capital regulatório. O segundo grupo compreende aquelas medidas que representam uma estratégia regulatória distinta e, portanto, podem ser consideradas como um complemento ao acordo anterior. Elas incluem instrumentos regulatórios alternativos e inovadores em relação à Basileia II como, por exemplo, índices de liquidez, medidas anticíclicas, etc., podendo ter em alguns casos natureza macroprudencial.

A diferença reside na alteração das proporções de capital que compõem o *Tier1*. Esta faixa de capital é formada de duas parcelas, *i*) o Capital Principal (CET1 – *Common Equity Tier1*), que corresponde à parcela do capital regulatório qualidade mais elevada, composto substancialmente por ações ordinárias e lucros retidos e, *ii*) o Capital Adicional (*Additional Tier1*), que corresponde à parcela do capital regulatório de pior qualidade, podendo ser formado por dívida subordinada e instrumentos híbridos de capital e dívida. O acordo estabeleceu um aumento do CET1 de 2% dos ativos ponderados pelo risco para 4,5% e, portanto, um Capital Adicional de apenas 1,5%.

Além disso, visando aumentar a qualidade dessa base de capital, o acordo também estabeleceu algumas deduções que deveriam ser aplicadas, dentre as quais as mais importantes foram o fundo de comércio, outros ativos intangíveis, os ativos tributários diferidos, etc. (ROMANTINI, 2012).

Melhora na cobertura de risco

Segundo Romantini (2012), as principais medidas para melhoria na cobertura de risco estão associadas aos riscos da carteira de negociação (*trading book*), aos associados ao processo de securitização, aos decorrentes de exposições à veículos financeiros fora-do-balanço e aos riscos de contraparte oriundos de exposições em derivativos.

No que tange aos riscos associados à carteira de negociação, o cálculo do capital regulatório passou a incluir um requerimento de capital adicional estabelecido de acordo com a metodologia *VaR* estressado, além também de passar a exigir um requerimento de capital que capture os riscos de *default* e de redução do *rating* de crédito das exposições da carteira.

Em relação aos riscos associados ao processo de securitização, o acordo prevê um aumento de 7% para 20% do requerimento de capital em virtude da ressecuritização, que é o processo de securitização onde uma das posições tenha sido originada de uma securitização anterior. Esta medida teria como intuito refletir a maior exposição ao risco sistêmico dos títulos gerados por esse processo. “Além disso, os títulos securitizados e ressecuritizados da carteira de negociação (*trading book*) devem estar sujeitos aos mesmos requerimentos de capital que os da carteira de não negociação (*banking book*)” (ROMANTINI, 2012, p. 153). Neste processo, o acordo ainda prevê que a análise de crédito dos títulos deve ser feita de maneira mais rigorosa, visando reduzir a confiança excessiva nos *ratings* externos.

Quanto às medidas relacionadas aos riscos decorrentes de exposições a veículos financeiros fora-do-balanço, e aos riscos de contraparte oriundos de exposições em derivativos, estas são a eliminação do benefício proporcionado pelas linhas de liquidez de CP concedidas aos veículos financeiros fora-de-balanço no processo de securitização e o endurecimento dos requerimentos de capital decorrentes do risco de contraparte. Além disso, o acordo também buscou incentivar a comercialização de derivativos por meio de câmaras de compensação através da elevação dos requerimentos de capital para derivativos comercializados nos mercados de balcão.

Por fim, o acordo se propôs a aumentar o requerimento de capital para as exposições interbancárias frente a instituições de grande porte para os bancos que utilizassem modelos internos.

Introdução de um índice de alavancagem

Romantini (2012) destacou que o foco deste conjunto de medidas foi o nível de alavancagem dos bancos individuais, ainda que elas também possam contribuir para uma redução do grau de alavancagem do sistema bancário como um todo.

De acordo com Reis (2015), através deste índice o BCBS pretendia reduzir a alavancagem do setor bancário, e assim, reduzir o risco de desestabilização do sistema financeiro que poderia ser desencadeada por um processo de desalavancagem dos agentes; além de introduzir uma proteção extra aos modelos de mensuração de risco.

A ideia do BCBS era de que esse índice de alavancagem deveria ser simples e transparente, além de ser independente da mensuração de riscos. Seu cálculo deve ser feito através da divisão do *Tier1* pelas exposições totais dos bancos, constituídas de operações dentro e fora do balanço e dos derivativos, além de não serem ponderadas pelos riscos nem reduzidas das “exposições pela aplicação de técnicas de mitigação de risco de crédito, tais como as garantias e os colaterais” (ROMANTINI, 2012, p. 155).

Esse índice de alavancagem foi estabelecido em 3%, o que permite que as instituições bancárias tenham uma alavancagem de 33 vezes o valor do capital *Tier1*. O efeito prático dessa medida pode ser questionado, haja vista que o banco de investimento *Lehman Brothers* apresentava uma alavancagem menor, correspondente a 31 vezes o valor do capital *Tier1*, em 2007 (REIS, 2015; ROMANTINI, 2012).

O índice deve passar por uma fase de teste entre o período de 2013 a 2017, a partir de quando sua observância passará a ser plenamente exigível e poderá passar por uma nova calibragem. Com relação ao Pilar 3, as regras de transparência e publicidade relativas ao índice de alavancagem passaram a ser obrigatórias em janeiro de 2015.

Introdução de colchões contra-cíclicos

Dois colchões de capital foram criados nesse acordo, visando suavizar o comportamento pró-cíclico do sistema bancário. Esta estratégia pode ser considerada inovadora em relação ao acordo anterior, haja vista seu caráter macroprudencial.

O primeiro destes colchões seria o colchão de capital anticíclico, que giraria em torno de 0% e 2,5% do total de ativos ponderados pelos riscos, podendo variar de acordo com cada país. Sua constituição se daria nas fases de expansão econômica, atenuando a expansão do crédito ocasionada pelo otimismo dos agentes, através da maior exigência de capital regulatório para compor esse fundo. Já na fase de retração econômica, este colchão atuaria em sentido inverso, atenuando a restrição de crédito decorrente do pessimismo dos agentes, através da redução da exigência de capital regulatório para compor esse fundo (REIS, 2015).

O aumento ou a redução do nível do colchão de capital anticíclico ficaria a cargo de um órgão responsável em cada país, que deveria anunciar a alteração com doze meses de antecedência da sua implantação, tempo considerado suficiente para a adaptação dos bancos.

O segundo destes colchões seria o colchão de capital de conservação, que também giraria em torno de 0% e 2,5% do total de ativos ponderados pelos riscos, podendo variar de acordo com cada país. Na prática, a finalidade deste colchão é a mesma do anterior, ou seja, suavizar o comportamento pró-cíclico dos bancos através da maior exigência de capital nas fases otimistas e da menor exigência nas fases pessimistas.

No entanto, de acordo com a definição do BCBS, este colchão serviria para dar segurança adicional em períodos de estresse financeiro, onde o volume de perdas não esperadas é elevado. Desta forma, sua composição deveria ser realizada mediante instrumentos de capital de alta qualidade, tais como os que compõem CET1. Além disso, o BCBS também estabeleceu que o uso deste colchão implicaria na suspensão da distribuição de resultados pela instituição bancária, aos seus acionistas e gestores, até a sua recomposição (REIS, 2015).

A introdução de ambos os colchões foi simultânea, se iniciando em 2016 com um percentual de 0,625% dos ativos ponderados pelo risco, valor que deverá ser acrescido anualmente de 0,625 pontos percentuais até ser finalizada em 2019, quando atingir 2,5%. Para aqueles países que estejam passando por uma fase de crescimento excessivo de crédito, o BCBS recomenda a aceleração da constituição destes colchões.

Por fim, como destacou Romantini (2012), a soma destes dois colchões de capital ao *Tier1* e *Tier2* faz com que capital regulatório mínimo possa chegar a 13% do total de ativos ponderados pelo risco, nível bem superior ao presente em Basileia II. Isso, associado à exigência de melhoria na qualidade de capital, levou as instituições bancárias a uma adequação de capital ainda maior, com relação ao acordo anterior.

Em relação a estas medidas, Repullo e Saurina (2011 *apud* REIS, 2015) teceram algumas críticas. Primeiramente, apontam que o requerimento destes colchões contracíclicos é altamente discricionário, uma vez que a identificação do superaquecimento da economia, bem como da definição da porcentagem de capital requerido, fica a cargo da autoridade de cada país, o que possibilita inclusive a criação de problemas competitivos. Além disso, argumentam que o prazo dado às instituições para ajuste do capital é longo, podendo levar à ineficiência da medida⁶¹.

Enfrentamento do risco oriundo da interconexão entre instituições sistemicamente importantes

De acordo com o BCBS, as instituições sistemicamente importantes (“*too big too fail*”) devem ser capazes de absorver ainda mais perdas, além dos padrões mínimos exigidos.

A atenção especial dos reguladores com estas instituições é atribuída ao elevado risco moral envolvido, visto que é do seu conhecimento que diante de uma situação limite, sua solvência seria garantida pelo governo, sob pena de não comprometer todo o restante do sistema. Por outro lado, não existe nenhum indicador razoável para a mensuração da possibilidade de risco sistêmico através do contágio resultante de um problema individual, o que dificulta a proposição de medidas normativas para a questão (GEORG, 2011 *apud* LEITE; REIS, 2013).

⁶¹ Neste sentido, Moreno (2011, *apud* REIS, 2015) propôs uma solução, que seria a utilização “corredores de estabilidade”, onde os reguladores escolheriam uma banda na qual a variável poderia permanecer e no caso dela sair desse limite, uma mudança deveria ser considerada. Além disso, por se tratar de uma regra, não restaria ao regulador nacional fazer nenhum julgamento acerca do ciclo econômico.

Apesar disso, o BCBS propôs algumas medidas visando combater o risco moral e lidar com a questão da interconectividade destas instituições. Conforme elencado por Leite e Reis (2013), essas medidas foram:

“i) Aumento da robustez sob o ponto de vista macroeconômico do sistema financeiro para reduzir o risco de contágio advindo de falências individuais; ii) Adoção de medidas extraordinárias pelo regulador, através do pilar II do acordo, para que as maiores instituições sejam passíveis de exigências maiores e que sejam acompanhadas com maior vigilância pelos supervisores; iii) Requerimentos maiores para exposições ao setor financeiro desencorajando o aumento da interconectividade entre as instituições; iv) A introdução de requerimentos de liquidez, penalizando a exposição excessivamente de curto prazo, propiciando financiamento a ativos de longa maturação; v) Requerimentos maiores para derivativos, ativos securitizados e exposições fora do balanço” (LEITE; REIS, 2013, p. 176).

Introdução de um padrão global de liquidez

No que tange ao segundo grupo de instrumentos trazidos por Basileia III, o BCBS reconheceu que as medidas anteriores são necessárias, porém insuficientes para garantir a solidez do sistema bancário. Assim, Basileia III atribuiu grande importância à constituição de uma base de liquidez robusta pelas instituições bancárias e à padrões mais rígidos de supervisão.

Neste sentido, foram introduzidos dois índices para tratar do risco de liquidez. O primeiro deles, é o Índice de Cobertura de Liquidez (LCR – *Liquidity Coverage Ratio*), que tem como objetivo “garantir que as instituições bancárias disponham de recursos de alta liquidez necessários para cobrir suas necessidades dentro de um horizonte de 30 dias e submetidas a um cenário de forte estresse de liquidez estabelecido pelo órgão de supervisão” (ROMANTINI, 2012, p. 161). Seu cálculo é realizado através da divisão do estoque de ativos de alta liquidez pelas saídas líquidas no prazo de até 30 dias, ambos submetidos a uma situação de estresse. Seu valor, conforme estabelecido pelo BCBS, deve ser igual ou maior que 100%, além de ser mantido em base permanente.

O segundo índice introduzido foi o Índice de Financiamento Líquido Estável (NSFR – *Net Stable Funding Ratio*), que tem como objetivo “garantir que os ativos de longo prazo da instituição bancária sejam financiados por captações mais estáveis”, por um lado, desestimulando a confiança excessiva em fontes de liquidez de CP, e por outro, encorajando uma melhor avaliação do risco de liquidez das exposições dentro e fora-de-balanço dos bancos.

Seu cálculo é realizado através da divisão do total de captações estáveis disponíveis, que são aquelas captações originadas de fontes confiáveis de liquidez, pelo total de captações estáveis necessárias. Seu valor, conforme estabelecido pelo BCBS, deve ser maior que 100%.

A implementação destes índices foi precedida por uma fase de observação, que foi de 2011 a 2014, onde o BCBS pode examinar sua operacionalização e consequências sobre o crédito e o crescimento econômico. A introdução definitiva da LCR ocorreu em 2015 e a da NSFR acontecerá em 2018.

Considerações Parciais

O objetivo deste capítulo é apresentar o quadro regulatório e de supervisão prudencial do sistema bancário proposto pelo BCBS, desde o primeiro acordo, passando pelas suas alterações, até chegar ao acordo mais recente, Basileia III.

Em que pese o seu caráter não oficial em termos de aplicação em âmbitos nacionais, as medidas propostas pelo BCBS têm sido amplamente adotadas e exercido grande influência nos quadros regulatórios e financeiros dos países membros e não membros, sendo inclusive estimulada pelo FMI e Banco Mundial, que a tornou um pré-requisito para o fornecimento de crédito.

Dando início a um novo formato de regulação para o setor bancário, que passou a dispender maior preocupação com a solvência em detrimento da liquidez das instituições, o BCBS não pode ser considerado inovador. Isso porque, tal mudança de foco não veio acompanhada de uma alteração substancial da perspectiva com relação a forma de regular e supervisionar o sistema bancário.

Ao adotar a perspectiva novo-keynesiana, mais estrita com relação à interpretação do funcionamento do sistema bancário e, podemos dizer, da própria economia, o BCBS não incorporou em suas propostas medidas que visam reduzir a incerteza do mercado e controlar o grau de fragilidade financeira. Por outro lado, isso faz com que se concentre em medidas que visam minimizar riscos através da redução de falhas de mercado.

No entanto, a própria velocidade com que seus acordos propostos necessitaram ser alterados, indicam sua incapacidade como instrumento efetivo de regulamentação, que pode ser atribuída à sua dissonância com a realidade. Ao longo de vinte anos, desde o primeiro acordo em 1988 até sua terceira e última versão, o BCBS realizou diversas alterações que a cada

período se mostraram ultrapassadas. Dessa forma, a principal questão que se coloca não se trata do seu aperfeiçoamento, mas sim de repensar sua perspectiva teórica.

Neste sentido, o receituário pós-keynesiano para a regulamentação e supervisão do sistema bancário, ao contemplar uma visão mais ampla e complexa do modo de funcionamento desse sistema, transformaria todo o seu quadro, através do abandono de medidas que se provaram ineficazes e da adoção de outras que considerem a endogeneidade da sua fragilidade.

Em seguida, o próximo capítulo é dedicado à discussão da evolução do sistema financeiro e bancário brasileiro, com ênfase nas transformações do aparato regulatório e de supervisão prudencial do setor bancário e nas mudanças estruturais que o levaram a sua atual configuração.

3. SISTEMA FINANCEIRO E BANCÁRIO NACIONAL: 200 ANOS DE TRANSFORMAÇÕES EM PERSPECTIVA

O marco inicial da formação do sistema bancário brasileiro foi a criação do primeiro banco nacional, o Banco do Brasil, no ano de 1808. Mais de cem anos depois, em 1921, foi criado o primeiro órgão responsável pela fiscalização do setor. Desde então, em seus pouco mais de duzentos anos, o sistema financeiro e bancário nacional passou por grandes mudanças. Por se tratar de um elemento central neste trabalho, este capítulo é dedicado à apresentação da sua evolução, com ênfase nas transformações do aparato regulatório e de supervisão prudencial do setor bancário, por um lado, e por outro, nas mudanças estruturais que o levaram a sua atual configuração. Além disso, busca identificar o que fragilizou o sistema bancário em cada período, identificando as motivações das suas mudanças.

Para isso, este capítulo está dividido em seis seções, além desta introdução. A periodização realizada tem como foco as principais alterações no marco-regulatório e de supervisão do sistema bancário nacional. O primeiro período trata da formação do sistema financeiro e bancário nacional; o segundo período se inicia em 1921, com a aprovação da lei bancária que criou o primeiro órgão responsável pela fiscalização do setor; o terceiro período se inicia com a reforma financeira de 1964/65, e a criação do CMN, o órgão normativo máximo de todo o SFN; o quarto período contempla a reestruturação do SFN após o Plano Real, quando o país passou a adotar as normas internacionais vigentes para regulamentação e supervisão prudencial do sistema bancário; e o quinto período teve início com as mudanças mais recentes neste quadro regulatório, ocorridas no primeiro lustro dos anos 2000 com a implementação de Basileia II. Por fim, são feitas algumas conclusões parciais do capítulo.

3.1 A formação do sistema financeiro nacional

Durante o seu período colonial, em que prevaleceu a troca direta de mercadorias, o Brasil sofreu com a falta de moeda metálica, e o açúcar e os escravos foram os seus substitutos, que compunham o “sistema monetário” brasileiro à época. Enquanto os escravos desempenhavam a função monetária de reserva de valor, o açúcar era utilizado para o pagamento de impostos e soldos, e a criação da moeda de crédito era realizada a partir de laços de dependência pessoal (COSTA; DEOS, 2002, p. 27).

No século XVIII, com o ciclo do ouro no país, o comércio nacional passou a ser realizado com moeda metálica. A partir de então, o fisco recolhido pela coroa portuguesa e a

moeda foram interiorizados. Diante desta mudança e com a chegada de D. João VI ao país em 1808, foi criado o Banco do Brasil⁶², marco inicial da formação do SFN⁶³.

Nos primeiros cem anos da sua formação as mudanças ocorreram lentamente. Foi somente 28 anos após a criação - de caráter oficial⁶⁴ - do Banco do Brasil que surgiu o primeiro banco comercial privado nacional, e foi apenas 55 anos depois que se instalaram no país os primeiros bancos estrangeiros⁶⁵. Por outro lado, Turczyn (2005) destaca que já no início de sua formação, o sistema bancário nacional contava com legislação própria⁶⁶.

Com o surgimento dos primeiros bancos privados no Brasil, abriu-se a discussão sobre a necessidade de autorização do poder público para que pudessem funcionar no país. Esta discussão deu origem ao Decreto 575, em 1849, que estabelecia normas para a constituição de empresas bancárias sob a forma de sociedades anônimas, e tornava obrigatória a autorização governamental para o seu funcionamento.

Por seu turno, em 1860 foi promulgado a lei 1.083, que dispôs sobre bancos de emissão⁶⁷, e no mesmo ano o Decreto 2.711, que estabeleceu que a criação, organização e incorporação de qualquer banco no País dependeria de autorização do poder público. Esta legislação, conforme destacou De Siqueira (2001), surgiu como resultado da primeira crise bancária enfrentada pelo Brasil, iniciada em 1858. Diante dela, se impôs a necessidade de sanear o mercado financeiro para conferir maior segurança nas relações bancárias, uma vez que

⁶² Não está no escopo deste trabalho realizar uma discussão acerca do Banco do Brasil. No entanto, é preciso ressaltar que este banco, criado em 1808, foi fechado no ano de 1829, com a volta de D. João VI à Portugal. O Banco do Brasil atual foi originado em 1906, como resultado da fusão entre o Banco do Brasil, que por sua vez havia sido criado em 1853 e era a quarta versão daquele de 1808, com o Banco da República do Brasil. Ressalta-se também que as diversas transformações sofridas por este banco ao longo dos anos fizeram com que seu formato atual não guarde semelhança com aquele banco criado em 1906 (CAMARGO, 2009). Um estudo detalhado acerca da evolução do Banco do Brasil pode ser encontrado em Costa Neto (2004).

⁶³ A criação do Banco do Brasil também teve como objetivo dotar o país de créditos necessários ao desenvolvimento.

⁶⁴ Apesar de se constituir em um banco privado, pois tinha como subscritores de suas ações os principais comerciantes da corte, o Banco do Brasil possuía caráter oficial, uma vez que seus controladores administrativos eram pessoas indicadas pelo Rei. Assim, era controlado pelo próprio Rei (COSTA NETO, 2004).

⁶⁵ O primeiro banco privado nacional do Brasil foi o Banco do Ceará, fundado em 1836, e os primeiros bancos estrangeiros a se instalarem no país foram o *London & Brazilian Bank* e o *The Brazilian and Portuguese Bank*, ambos no ano de 1863.

⁶⁶ Em relação a atividade financeira como um todo, elas sequer foram tratadas pelas duas constituições nacionais elaboradas naquele século, datadas de 1824 e 1891. Segundo Turczyn (2005), elas tinham como única preocupação a emissão monetária. Neste sentido, a constituição de 1824 conferiu ao poder legislativo o papel de determinar o peso, o valor, a inscrição, o tipo e a denominação das moedas, além do padrão dos pesos e medidas, e a constituição de 1891 conferiu à união competência exclusiva para a instituição de bancos emissores.

⁶⁷ Bancos de emissão são aqueles com o privilégio de emitir títulos de crédito fiduciários, com promessa de pagar ao portador, à vista, em qualquer data, o valor declarado (DE SIQUEIRA, 2001).

tratava da dissolução das empresas que operavam nesse setor e definia a responsabilidade dos membros de sua diretoria.

Por fim, em 1864 foi promulgado o decreto 3.308, que instituiu que as falências de empresas bancárias advindas durante o período de moratória por ele instituído seriam reguladas mediante legislação especial posteriormente expedida pelo governo.

De acordo com Turczyn (2005) essas características permanecem até os dias de hoje em nosso sistema bancário.

Assim, passados 80 anos do início da sua formação, ao final do império em 1888, o país ainda estava longe de possuir uma atividade bancária consolidada, contando apenas com 68 agências bancárias e 80% dos depósitos concentrados no Rio de Janeiro. Além disso, não se podia “constatar o pleno funcionamento de um sistema bancário no país”, uma vez que carecíamos de “uma câmara de compensação que permitisse o uso generalizado de cheques, uma carteira de redesconto para apoio às situações de crise de liquidez, uma rede de agências bancárias integrada” (COSTA; DEOS, 2002, p. 30; COSTA NETO, 2004).

Além de pequena, a atividade bancária existente também podia ser caracterizada pela escassez de numerário durante o período de safra, o que dificultava a expansão do crédito e a realização de negócios, e ocasionava a elevação da taxa de desconto bancária. Essa escassez, por sua vez, era resultado dos costumes bancários brasileiros da época, e fica bem retratada no trecho a seguir, extraído do jornal “*The Economist*” e citado por Franco (1989 *apud* COSTA NETO, 2004) que descreve estes costumes e ilustra a incipiência da atividade bancária no Brasil em fins do séc. XIX.

“era raro o uso de cheques, com hábito comum ali de reterem os indivíduos em seu poder largas quantias em vez de depositá-las em bancos. Os pequenos negociantes, os taverneiros, por exemplo, no Rio de Janeiro, apenas excepcionalmente depositam nos estabelecimentos. Ordinário preferem ter consigo seu dinheiro até a época de pagamentos..., satisfazendo então os seus débitos com as somas acumuladas em casa no decurso de seis a nove meses. O mesmo sucede com as classes que vivem de salário... os agricultores e outros habitantes do interior amuam grandes somas, para satisfazer às suas necessidades; e esse dinheiro leva meses, ou anos, para ir ter aos bancos” (FRANCO, 1989 *apud* COSTA NETO, 2004, p. 15).

Com a virada do século essa situação começou a se alterar. O início da Primeira Guerra Mundial, a fuga das reservas de ouro do Brasil, juntamente com mudanças econômicas internas, o país iniciou uma nova fase na evolução do sistema bancário, marcada por uma série de reformas institucionais que, ao seu final, resultaram na ampliação da rede bancária nacional, mas, principalmente, no seu pleno funcionamento no país (COSTA; DEOS, 2002).

3.2 A consolidação do SFN e os primeiros passos da sua regulamentação

Nos anos 1920, o Brasil assistiu ao auge da agricultura de exportação no país e à diversificação das suas atividades industriais, levando a um crescimento do comércio interno sem precedentes. De uma economia até então precária, emergiu um mercado relativamente mais dinâmico. Somando-se a isso, havia também uma grande preocupação dos sucessivos governos com a estabilidade monetária e cambial nacional. Segundo Chavantes (2004):

“O governo percebia, por um lado, que o desenvolvimento das operações bancárias iria influir diretamente no comportamento dos fluxos monetários e, por outro, que as arbitragens cambiais realizadas há anos pelos estabelecimentos bancários contribuíam para as enormes flutuações da taxa cambial. Diante desse quadro, as autoridades econômicas decidiram implementar uma série de medidas no sentido de equacionar os bancos com uma legislação moderna que lhes dessem condições de influenciar positivamente na trajetória da política monetária e cambial” (CHAVANTES, 2004, p. 53).

Neste sentido, foi iniciada uma reforma bancária no ano de 1921 com a aprovação da Lei Bancária - Decreto 15.728/1921, que significou mais um passo no processo de consolidação do SFN.

No âmbito da fiscalização, foi feito um grande avanço através da criação da IGB⁶⁸ (Inspetoria Geral dos Bancos), primeiro órgão responsável pela fiscalização bancária nacional, e que trouxe em seu regulamento o reconhecimento da diferenciação da atividade bancária – específicas de bancos e casas bancárias – em relação às demais atividades econômicas.

⁶⁸ Após sua extinção em 1931, a supervisão bancária foi, sucessivamente, atribuída ao Banco do Brasil; à Diretoria de Rendas Internas do Ministério da fazenda, em 1934; à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, em 1944; à Superintendência da Moeda e do Crédito, em 1945; e finalmente ao Banco Central do Brasil, em 1964 (DE SIQUEIRA, 2001).

Além disso, ela incorporou definitivamente o princípio segundo o qual as empresas bancárias, nacionais ou estrangeiras, só podiam funcionar no país mediante prévia autorização do poder público. A partir desta lei, o funcionamento dos bancos passou a ser autorizado apenas com a emissão, pelo Ministério da Fazenda, de uma carta patente, no caso das instituições nacionais, ou de decreto, para o caso de instituições estrangeiras.

No que tange à configuração do setor, no início da reforma, segundo Costa e Deos (2002), havia uma importância expressiva dos bancos estrangeiros⁶⁹ na atividade financeira nacional, que eram responsáveis por aproximadamente 45% dos depósitos e empréstimos do sistema bancário, enquanto que os bancos nacionais se encontravam numa situação inferior. Neste sentido, visando fortalecer as instituições nacionais, a aprovação da Lei Bancária em 1921 limitou as atividades dos bancos estrangeiros no país, que viram sua participação cair, chegando em 1945 a serem responsáveis por apenas 7% dos depósitos do SBN. Essa limitação se constituiu na exigência de um capital mínimo que era muito superior àquele estabelecido para as instituições nacionais. Para que pudessem operar no Brasil, os bancos estrangeiros deveriam possuir um capital mínimo de 9.000 contos de réis⁷⁰, enquanto que para os bancos nacionais essa quantia era de 500 contos de réis (COSTA NETO, 2004).

Em relação à segurança do sistema, a Lei Bancária também contribuiu para a sua melhoria através da criação de Câmaras de Compensação no Banco do Brasil, e posteriormente, no ano de 1930, da CARED (Carteira de Redesconto), com o objetivo de prestar assistência de liquidez aos bancos através do desconto de títulos comerciais como, as letras de câmbio e as notas promissórias, expedidas originalmente por agricultores, comerciantes ou industriais (COSTA NETO, 2004).

Costa Neto (2004) apontou o fortalecimento da competitividade dos bancos nacionais frente aos estrangeiros como uma das motivações para a criação da CARED. Até antes da sua criação, havia a percepção que os bancos estrangeiros, por contarem com recursos das suas matrizes no exterior, eram mais sólidos para o enfrentamento de crises monetárias e por isso eram os preferidos pelo público brasileiro. A ausência de redesconto era apontada como causa da vulnerabilidade dos bancos nacionais às crises monetárias, e da preferência do público por bancos estrangeiros. Desta forma, a criação de uma carteira de redesconto serviria ao

⁶⁹ Os bancos estrangeiros eram voltados principalmente para os empréstimos comerciais e para as operações cambiais, e os bancos nacionais, públicos e privados, eram voltados para o mercado interno ou para a agricultura (COSTA; DEOS, 2002).

⁷⁰ A operação da instituição no país só poderia ter início depois que metade do montante exigido estivesse depositada no Banco do Brasil ou no Tesouro (COSTA NETO, 2004).

fortalecimento dos bancos nacionais, haja visto seu efeito em elevar a confiança do público no sistema bancário.

Na sequência dos avanços, em 1932 foi criada a CAMOB (Caixa de mobilização bancária), cujo objetivo era socorrer os bancos com crise de liquidez em virtude de saques anormais de seus depositantes, tornando obrigatório, pela primeira vez no país, que as instituições bancárias mantivessem um nível mínimo de encaixes em relação aos seus depósitos. Segundo Costa Neto (2004), todo valor excedente a 20% dos depósitos das instituições deveria ser depositado em moeda manual junto ao Banco do Brasil a título de reservas.

O fundo financeiro que era formado por esses recursos “compulsórios”, era acrescido por repasses do Tesouro e serviam ao financiamento da assistência financeira de última instância “a bancos que operavam em circunstâncias nas quais prevalecessem encaixes bancários abaixo do limite mínimo regulamentado, mas dispusessem de uma carteira de ativos seguros ainda que com perfil do tipo “baixo grau de liquidez”” (SILVA, 2007, p. 7).

De acordo com Silva (2007), estas mudanças institucionais podem ser consideradas uma resposta à vulnerabilidade do sistema bancário, evidenciada pela crise desencadeada em 1929, no sistema bancário norte-americano. Além disso, também argumentou que foram desenvolvidas em um contexto de pressão do empresariado nacional, que reclamava por melhores condições de acesso ao crédito de longo prazo.

Cabe destacar que, de acordo com a retrospectiva realizada por Turczyn (2005), é também neste período que a atividade financeira passou a ganhar tratamento constitucional - a partir de 1934, - passando, desde então, a estar presente nas constituições. No seu tratamento, em 1934, a constituição estabeleceu que a promoção do desenvolvimento do crédito e a nacionalização dos bancos de depósitos e das empresas de seguros deveria se dar por iniciativa de leis, além de reforçar a proibição da usura. Na constituição seguinte, em 1937, foi conferida à união o poder legislativo sobre as finanças federais e sobre questões da moeda, de crédito, de bolsa e de banco. Além disso, a proibição da usura se transformou em um artigo autônomo, e foi determinado que bancos de depósito e empresas de seguro só poderiam funcionar no país quando seus acionistas fossem brasileiros. Àqueles já em funcionamento no país, foi dado prazo para se adaptarem à lei⁷¹.

⁷¹ Na prática, estas regras passaram por diversas exceções e prorrogações, não chegando a serem executadas integralmente (COSTA NETO, 2004).

Em meados da década de 1940 foi dado mais um importante passo para a configuração do SFN com a criação da SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito), em 1945, que se tornou a responsável pela supervisão bancária nacional até a criação do BCB. A superintendência tinha como objetivo controlar o mercado monetário, executar a política monetária, autorizar e fiscalizar o funcionamento de instituições de crédito, além de preparar a organização de um BC no país⁷².

No ano seguinte, a constituição de 1946 deu um passo atrás no processo de nacionalização dos bancos no país, equiparando os bancos estrangeiros aos nacionais e permitindo a estes o livre acesso ao SFN. O que, no entanto, resultou na entrada de apenas 7 novos bancos estrangeiros até o início da década de 1960 (CORAZZA, 2001).

Neste ínterim, finda a transição do modelo primário-exportador para um novo modelo, baseado na estratégia de industrialização por substituição de importações, as necessidades de financiamento da economia haviam se alterado, passando a requerer cada vez mais a mobilização de recursos em larga escala e com prazos maiores (COSTA; DEOS, 2002).

No entanto, apesar das transformações institucionais ocorridas no SFN, até meados da década de 1960 os bancos privados no Brasil estavam voltados ao curto prazo e às atividades típicas de bancos comerciais. O crédito de longo prazo era, assim, quase inexistente.

A criação do BNDE (Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico) em 1952, com a finalidade de financiar investimentos em infraestrutura, principalmente transportes e energia elétrica, indicou a vontade e o grande esforço político em dar continuidade ao processo de industrialização. Os recursos deste banco, no entanto, não eram suficientes para dar conta de toda a necessidade de recursos de longo prazo requeridos pelo processo. A estrutura de financiamento do país havia se tornado um obstáculo à continuidade do desenvolvimento econômico nacional.

Isso fica evidenciado no texto de Costa e Deos (2002, p. 32) que descreve a situação do financiamento à época. No âmbito do setor privado, a geração interna de recursos via mecanismo de sobrepreços foi prejudicada devido à “aceleração generalizada da remarcação de preços a partir de 1959”. Por outro lado, a captação de recursos de fontes externas pelo setor privado, via endividamento ou lançamento de ações, também era difícil diante da “falta de um sistema bancário privado capaz de prover crédito de longo prazo e/ou de um mercado de capitais

⁷² A SUMOC é considerada precursora do BCB.

desenvolvido”. Em relação ao setor público, seu endividamento deixava como alternativa para obtenção de financiamento recorrer ao setor externo.

Buscando solucionar esta questão, a partir da década de 1960 o país assistiu a uma nova rodada de mudanças estruturais no SFN (TAVARES; ASSIS, 1985; TURCZYN, 2005).

3.3 A modernização autoritária de 1964/65

A situação econômica do Brasil no início dos anos 1960 era de baixo crescimento, inflação elevada e estrangulamento externo. Em meio à crise, o país foi tomado pelo regime militar em 1964 e, logo no início do novo governo, foi colocado em prática o PAEG - Plano de Ação Econômica do Governo. No âmbito do Plano, a questão do financiamento público e privado ganhou papel central, pois, por um lado, o setor financeiro era visto como atrasado e, por outro, sua modernização era necessária para superar a escassez de financiamento de longo prazo (TAVARES; ASSIS, 1985).

Três leis aprovadas no primeiro biênio do governo Castello Branco constituíram a base da reforma financeira. Em ordem cronológica, elas foram a lei 4.380 de agosto de 1964, que criou o Sistema Financeiro de Habitação (SFH⁷³); a lei 4.595 de dezembro do mesmo ano, conhecida como a Lei da Reforma Bancária (LRB), e a lei 4.728 de julho de 1965, chamada de Lei do Mercado de Capitais, responsável pela sua reestruturação. Subjacente a essas medidas e de grande relevância para os acontecimentos econômicos posteriores, foi introduzida a correção monetária através da criação da ORTN - Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional⁷⁴.

No geral, a reforma teve como inspiração o sistema financeiro das economias capitalistas avançadas e se baseou no princípio de “segmentação do mercado financeiro, [...] através da especialização das funções das instituições financeiras, e da vinculação da captação com a aplicação dos recursos” (PAULA, 1998, p. 89). Desta maneira, as instituições financeiras foram divididas em quatro tipos, responsáveis cada uma por um segmento diferente do mercado

⁷³ Juntamente com o surgimento do SFH foi criado o BNH – Banco Nacional de Habitação –, e em 1966 foi instituído o FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, garantindo uma base sólida de recursos para suprir as necessidades de financiamento habitacional. Em 1986 o BNH foi incorporado pela CEF – Caixa Econômica Federal, que passou a administrar o FGTS, enquanto que a função normativa do SFH foi assumida pelo CMN (CAMARGO, 2009; TAVARES; ASSIS, 1985).

⁷⁴ A ORTN foi introduzida através da Lei nº 6.423/1977. De acordo com Tavares e Assis (1985), essa inovação teve o modesto propósito inicial de manter o valor real dos atrasados, protegê-los da corrosão inflacionária, mas revelou-se da mais profunda consequência para o funcionamento da economia.

- os bancos comerciais, os bancos de investimento e desenvolvimento, as financeiras, e as instituições do SFH. De acordo com Puga (1999):

“bancos comerciais somente poderiam realizar operações de crédito de curto prazo, captando depósitos à vista. Os bancos de investimento e desenvolvimento, por sua vez, seriam responsáveis pelos empréstimos de longo prazo, a partir da captação de depósitos a prazo e de recursos no exterior. As sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras) deveriam operar no crédito ao consumidor e em empréstimos pessoais, captando letras de câmbio. Finalmente, as instituições do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) responderiam pelo financiamento habitacional, com base nos recursos obtidos através de depósitos de poupança e de letras imobiliárias” (PUGA, 1999, p. 9).

No entanto, conforme ressaltou Paula (1998), a segmentação obtida foi inferior àquela pretendida originalmente. Isso porque, ao longo do tempo, foram se formando conglomerados financeiros que, através da administração de tesouraria, tornavam-se na prática uma única empresa, apesar das restrições legais existentes. No que tange à introdução de mudanças nos aspectos de regulamentação e supervisão do SFN, que são apresentadas logo abaixo, a LRB/1964 pode ser considerada a mais importante dentre as três leis que compuseram a reforma.

A partir dela foi criado o CMN, que teve como objetivo operacionalizar as diretrizes do governo federal no que tange às políticas monetária e de crédito. O CMN é, até hoje, o órgão normativo máximo do SFN, e tem como seu principal braço operacional o BCB⁷⁵, também criado pela referida lei (CAMARGO, 2009; TURCZYN, 2005).

Além de executor das normas expedidas pelo CMN, foi atribuído ao BCB o poder para autorizar o funcionamento de instituições financeiras, realizar sua fiscalização e aplicar penalidades. No que tange à execução de encargos e serviços sob sua competência, de acordo com o art. 13 da mesma lei, eles poderiam ser realizados pelo Banco do Brasil mediante contratação. Na prática, conforme destacou Barbosa (1995), essa permissão possibilitou o surgimento da Conta Movimento entre o BCB e o Banco do Brasil, passando este a constituir também uma autoridade monetária, o que só foi revertido em 1986, com a extinção da Conta⁷⁶.

⁷⁵ Na prática, o BCB veio a ser o substituto da SUMOC.

⁷⁶ Uma peculiaridade decorrente desta situação foi que, dada a necessidade de consolidação do balanço destes dois bancos para que a programação da política monetária fosse realizada, criou-se o orçamento monetário, que permaneceu durante anos como o principal instrumento da programação monetária do país (BARBOSA, 1995).

Ainda em relação ao BCB, em seu art. 10, a LRB/1964 o autorizou a realizar operações de compra e venda de títulos públicos federais como instrumento de política monetária. No art. 49 da mesma lei, o BCB também ficou autorizado, desde que com permissão do CMN, a realizar compras diretas de Letras do Tesouro Nacional (LTN)⁷⁷ através da emissão de papel moeda.

No âmbito da regulamentação e supervisão do sistema financeiro, Barbosa (1995) também destacou a permissão concedida ao BCB pela LRB para a criação de recolhimentos compulsórios sobre os depósitos das instituições financeiras, que poderiam ser utilizados tanto como instrumento de política monetária, como para outras finalidades.

Na sequência das medidas, em 1976 foi criada a CVM - Comissão de Valores Mobiliários -, responsável pela regulamentação do mercado de valores mobiliários. Três anos depois, em 1979, foi criada o SELIC - Sistema Especial de Liquidação e de Custódia -, responsável pela manutenção da custódia e pela realização da liquidação financeira das operações com títulos públicos⁷⁸. Já na década de 1980, no ano de 1983, foi implantado o sistema de compensação nacional, a partir do qual houve a integração da compensação de todo território nacional. E em meados da década, em 1986, foi criada a CETIP - Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos, responsável pelo registro e negociação de valores mobiliários de renda fixa, permitindo a organização deste mercado e a eliminação do uso de cheque para a liquidação de operações com títulos privados (CAMARGO, 2009).

Em se tratando dos seus resultados, Turczyn (2005) apontou que o mecanismo de indexação criado pela reforma, a ORTN, associado ao processo inflacionário, surtiu três efeitos sobre o sistema bancário. Primeiramente, facilitou a obtenção de receita pelos bancos e permitiu que o pagamento de juros reais sobre o excesso de captações acima dos limites de reserva fosse quase nulo ou negativo; além disso, levou à redução do risco de insolvência como consequência da queda do valor real dos passivos bancários; por fim, aumentou a liquidez do sistema ao facilitar o pagamento das dívidas por parte dos tomadores de empréstimos.

Em relação ao seu conjunto, as medidas para a reforma do SFN foram decisivas para transformar um sistema pouco diferenciado num sistema mais complexo, que se propunha

⁷⁷ As LTN's foram introduzidas na década de 1970 com o objetivo de ser um instrumento de política monetária do BCB.

⁷⁸ Segundo Barbosa (1995), desde então as liquidações financeiras passaram a ser feitas diretamente na conta de reservas bancárias, que se tornou na prática substituta quase perfeita dos títulos públicos. Desta maneira, os bancos passaram a preferir ter em sua carteira títulos públicos, que rendem juros, ao invés de reservas bancárias que não são remuneradas.

a modernizar o financiamento das empresas e das famílias (SOCHACZEWSKI, 1980 *apud* CRUZ, 1994). No entanto, elas pouco contribuíram para a estruturação de instituições e de instrumentos privados de financiamento de longo prazo no país, permanecendo este como a grande lacuna do SFN⁷⁹.

Ao final dos anos 1980, o Brasil assistiu ao desfecho de 20 anos de regime militar. Nesta década, considerada economicamente perdida, a aprovação da constituição federal, em 1988 (CF/1988), trouxe algumas novas mudanças para a atividade financeira nacional.

Inicialmente, pela primeira vez na história constitucional do país, a ordem econômica e financeira ganhou um título próprio (Título VII – Da ordem econômica e financeira), desvinculando-se da ordem social. Além disso, em seu capítulo IV, dedicado ao tratamento do SFN, o art. 192 definiu que o SFN deveria “ser estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade” e, quanto à sua regulamentação, definiu que ela seria feita mediante leis complementares (TURCZYN, 2005, p. 113).

No que tange à estrutura do setor financeiro, o art. 52 da CF/1988 impedia que novos bancos estrangeiros entrassem no país, ou que o capital estrangeiro ampliasse sua participação em instituições bancárias no país, salvo aqueles casos em que houvesse interesse do governo e/ou nos casos de acordos internacionais⁸⁰ (CAMARGO, 2009; CORAZZA, 2001).

Neste mesmo ano, através da Resolução nº 1.524 emitida pelo CMN, foram realizadas novas mudanças no sistema bancário nacional, com o objetivo de “racionalizar o sistema financeiro e reduzir os seus custos operacionais e gerar um *funding* mais estável para os bancos” (PAULA, 1998, p. 91). Dentre as medidas tomadas têm destaque a criação dos bancos múltiplos⁸¹ e o fim da exigência de carta patente para a criação de novos bancos.

⁷⁹ Neste mesmo sentido, Corrêa (1996) procurou mostrar que a reforma financeira introduzida nos anos 1960 pelo regime militar não contemplou adequadamente as necessidades de financiamento de longo prazo da economia. Tavares e Assis (1985), por sua vez, atribuem a neutralização parcial dos efeitos que se esperavam da modernização do sistema de intermediação financeira e de financiamento da economia brasileira à instituição da correção monetária que, associada à política monetária e de crédito restritivas do período, fez com que as instituições assumissem definitivamente a forma de atuação que havia sido imaginada como provisória.

⁸⁰ Conforme destacado por Camargo (2009) a CF/1988 não proibia a expansão operacional do capital estrangeiro, o que levou, apesar das outras proibições neste assunto, 26 instituições não bancárias estrangeiras a tornarem-se bancos múltiplos com carteira comercial. Na mesma direção, Corazza (2001) afirma que o governo brasileiro se valeu da sua prerrogativa de poder aprovar a entrada de instituições estrangeiras em caso de interesse nacional para promover uma ampla abertura do SFN.

⁸¹ A esse respeito, havia cinco opções de carteiras aos bancos múltiplos, a comercial; a de investimento e/ou de desenvolvimento (exclusiva para os bancos estaduais); a de crédito imobiliário; a de crédito, financiamento e investimento; e a de arrendamento mercantil (responsável pelas operações de leasing). Para que eles pudessem ser

No que diz respeito à primeira medida, segundo Paula (1998), ela apenas adaptou o marco legal do país à realidade institucional vigente, pois na prática os grandes conglomerados financeiros já atuavam como instituições múltiplas, ainda que mantivessem personalidade jurídica própria para cada tipo de carteira. Através desta medida foi colocado fim na especialização legal existente, substituindo “o modelo segmentado de mercado, inspirado no sistema financeiro anglo-saxão, pelo modelo de banco universal, de inspiração alemã” (PAULA, 1998, p. 91).

Em relação à extinção da obrigatoriedade da carta patente para a constituição de novos bancos, ela foi substituída por requisitos de capital mínimo, pela exigência de grau de alavancagem e, também, por critérios de idoneidade e competência dos administradores. Desta forma, a autorização de funcionamento das instituições, que até então podia ser negociada no mercado através da carta patente, passou a ser inegociável e intransferível (BARBOSA, 1995).

Como resultado destas duas medidas, houve um expressivo aumento do número de instituições financeiras⁸² pois, apesar dos antigos conglomerados terem se transformado em uma única instituição múltipla, houve o surgimento de inúmeros bancos de pequeno e médio porte que passaram a conviver com essas grandes instituições (PAULA, 1998).

3.4 A reestruturação financeira pós-Plano Real e a convergência às normas internacionais de regulamentação e supervisão prudencial do setor bancário

A década de 1990 foi marcada por grandes transformações na economia brasileira. Logo nos primeiros anos da década teve início o processo de abertura comercial e financeira nacional. Em meados da década, o Plano Real pôs fim ao período de alta inflação e, ao seu final, foi rompida a âncora cambial. Nesse momento, o país adotou, formalmente, um regime macroeconômico baseado no tripé de câmbio flutuante, metas de inflação e superávit fiscal. Mais do que algumas mudanças, elas representaram a alteração da própria estratégia de desenvolvimento nacional, a partir da qual se buscou reduzir o papel do Estado na economia.

Essas mudanças, por sua vez, também se refletiram no SFN. Se, por um lado, a abertura financeira colocou a necessidade de adequar o quadro regulatório e de supervisão nacional aos padrões internacionais, por outro, a estabilização monetária trouxe à tona a sua

criados deveriam possuir no mínimo duas carteiras dentre elas, e destas duas, uma delas, obrigatoriamente, deveria ser comercial ou de investimento (PAULA, 1998).

⁸² No que diz respeito ao sistema bancário nacional, de acordo com Barbosa (1995), desde a CF/1988 até as reformas do Plano Real, ele teve seu tamanho multiplicado por dois.

fragilidade⁸³ e desencadeou um processo de importantes mudanças na estrutura e nos padrões de concorrência do setor ao longo dos anos seguintes.

No que tange ao quadro regulatório e de supervisão, sua mudança se iniciou ainda em 1994 com a introdução no país dos preceitos de regulamentação e supervisão bancária internacional, consubstanciados pelo Acordo de Capital de Basileia I. Através da Resolução 2.099 de 1994, o BCB regulamentou as novas regras em consonância com as normas internacionais.

Em relação aos limites mínimos de capital realizado e de patrimônio líquido que deveriam ser mantidos pelas instituições financeiras, bem como para a autorização da constituição de um novo banco, estabeleceu R\$ 7.000.000,00 (sete milhões de reais) para os bancos comerciais ou para carteira comercial de bancos múltiplos; R\$6.000.000,00 (seis milhões de reais) para bancos de investimento, de desenvolvimento, sociedades de crédito imobiliário, correspondentes carteiras de bancos múltiplos ou caixa econômica; R\$3.000.000,00 (três milhões de reais) para sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de arrendamento mercantil ou correspondentes carteiras de banco múltiplo. Para os bancos múltiplos, o somatório dos valores correspondentes das carteiras foi reduzido em 20%, e para as instituições estrangeiras, o limite mínimo de capital deveria ser 100% superior ao limite fixado para as instituições nacionais – esta exigência foi abolida em novembro de 1995.

Além disso, a resolução 2.099/1994 também instituiu limites adicionais que variavam de acordo com o grau de risco da estrutura de ativos das instituições. O patrimônio líquido exigido (PLE)⁸⁴ em função do risco das operações ativas foi estabelecido em 8% do ativo ponderado pelo risco⁸⁵ (APR), que por sua vez, era obtido pelo somatório dos títulos do ativo circulante e realizável a longo prazo ponderados pelos fatores de risco correspondentes, com os títulos de Coobrigações e Riscos em Garantias ponderados pelos fatores de risco correspondentes. De acordo com Puga (1999):

⁸³ Para Mendonça (2006) essa fragilidade não foi percebida antes, diante do cenário de hiperinflação, pois as receitas inflacionárias compensavam quaisquer ineficiências ou perdas das instituições financeiras.

⁸⁴ De acordo com essa resolução, o capital regulatório mínimo recebeu o nome de “Patrimônio Líquido Exigível” (PLE), enquanto que o capital efetivamente mantido pela instituição recebeu o nome “Patrimônio Líquido Ajustado” (PLA). Estes nomes foram posteriormente alterados. Em 2001, através da Resolução 2.837/01, o PLA passou a ser chamado de “Patrimônio de Referência” (PR). E a partir de 2007, o PLE passou a ser chamado de “Patrimônio de Referência Exigido” (PRE) (ROMANTINI, 2012).

⁸⁵ O fator de ponderação dos riscos dos ativos que deveria ser utilizado pelas instituições foi estabelecido através de uma tabela divulgada pelo próprio BCB.

“Ativos como caixa, reservas junto à autoridade monetária, títulos públicos federais e reservas em moeda estrangeira depositadas no Banco Central passaram a ter risco zero. Os depósitos bancários de livre movimentação mantidos em bancos, aplicações em ouro, disponibilidades em moeda estrangeira e créditos tributários foram classificados como de risco de 20%, enquanto os títulos estaduais e municipais e aplicações no interbancário, como de risco de 50%. Finalmente, os riscos das operações de empréstimo e financiamento, aplicações em ações, debêntures, obrigações da Eletrobrás, TDAs, operações vinculadas a bolsas de valores, de mercadorias e futuros foram fixados em 100%” (PUGA, 1999, p. 11).

Como resultado desta mudança, o próprio foco da regulação se alterou, deixando de ser feita pelo lado do passivo das instituições para ser feita pelo lado do ativo. Em outras palavras, o limite de endividamento tradicional das instituições, dado pelo seu patrimônio líquido, foi substituído pelo estabelecimento de limites em função do risco de crédito das suas operações (LIMA, 2005; MENDONÇA, 2006).

Sem dúvida a hiperinflação enfrentada pelo país afetou negativamente o seu desenvolvimento, mas para o setor financeiro nacional a alta volatilidade e a incerteza de regras características do período geraram grandes oportunidades de ganhos. O mecanismo utilizado era simples, e dava-se através de arbitragem com o dinheiro - os bancos mantinham em seus passivos saldos não remunerados que eram aplicados em títulos públicos indexados e, por isso, obtinham um rendimento em torno da correção monetária. Essa diferença era chamada de receita inflacionária (ANBIMA, 2011; PAULA, 1998).

Com a estabilização monetária decorrente da implantação do Plano Real os bancos sofreram uma aguda queda dessa receita. Em termos de proporção do PIB, ela caiu de 4,3% em 1993 para 0,1% em 1995, e em relação ao valor da produção bancária imputada, sua participação que era de 87,3% em 1993 caiu para 1,6% em 1995 (CORAZZA, 2001).

Para compensar sua fragilização ante o fim das receitas inflacionárias, os bancos passaram a adotar estratégias de diversificação de receitas, como a elevação da oferta de crédito e a cobrança de maiores tarifas⁸⁶ sobre os serviços bancários, de maneira que a rentabilidade do setor foi mantida⁸⁷ (CORAZZA, 2001).

⁸⁶ Isso só foi possível devido ao crescimento econômico decorrente da estabilização.

⁸⁷ De acordo com Corazza (2001), a rentabilidade média dos bancos brasileiros, que era de 14,9% em 1993, subiu para 16,8% em 1994. E mesmo com o processo de reestruturação posterior ao Plano Real, o setor conseguiu manter a sua rentabilidade histórica, que se manteve em torno de 13% entre 1995 e 1998, e atingiu 23% em 1999.

Não obstante, tal processo resultou no aumento dos créditos de liquidação duvidosa e como decorrência, numa elevação da vulnerabilidade do sistema financeiro, fazendo com que o aumento da taxa de juros após a crise mexicana – em 1994 – elevasse a taxa de inadimplência e desacelerasse o crescimento do crédito. Neste cenário, a intervenção do BCB para liquidação dos bancos Econômico e Nacional, em 1995, foi um alerta sobre a possibilidade de uma crise sistêmica se instaurar por todo o SFN (CORAZZA, 2001; PAULA; MARQUES, 2006).

Ao receio de uma crise somou-se o diagnóstico de que o sistema bancário nacional era ineficiente, composto por uma quantidade excessiva de instituições e agências, e que seus custos eram elevados. Neste sentido, Carvalho, Studart e Alves (2002, p. 64) destacaram que a expectativa de muitos analistas, inclusive do governo, era que a vinda de bancos estrangeiros ao país contestaria o oligopólio formado pelos bancos nacionais, aumentando a concorrência no setor e, também, que propiciaria aumento da sua eficiência através da introdução de inovações⁸⁸. Neste contexto, o governo federal deu início ao processo de reestruturação do setor.

De acordo com a retrospectiva realizada por Puga (1999) acerca das mudanças na legislação das instituições financeiras, elas se concentraram no ano de 1995. Neste ano, destacou-se o lançamento do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional, o PROER, com o objetivo de garantir liquidez e solvência ao sistema. Através do programa, o governo federal criou uma linha especial de assistência financeira “[...] destinada a financiar reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras que resultem na transferência de controle ou na modificação de objeto social para finalidades não-privativas de instituições financeiras” (PUGA, 1999, p. 12). Além disso, também ofereceu tratamento tributário especial às instituições incorporadoras, possibilitando que os créditos de difícil recuperação da instituição adquirida fossem contabilizados como perda, e que a diferença entre o valor patrimonial da participação societária comprada e o valor da aquisição pudesse ser contabilizado como ágio, ambos podendo ser diferidos dos resultados futuros da incorporada.

Como complemento, a Resolução 2.212/1995 do BCB elevou o limite de capital inicial necessário para a criação de novas instituições financeiras, impondo maior dificuldade – justamente visando desestimular esse processo. Em contrapartida se esperava, com isso, estimular fusões, incorporações e transferência de controle acionário.

⁸⁸ Como se verá mais adiante, isto de fato não ocorreu.

Através da Resolução 2.212/1995, o PLE que era de 8% em função do APR foi estabelecido de acordo com o período de funcionamento das instituições, dividido em quatro faixas. Para as instituições com até dois anos de funcionamento, o PLE deveria ser de 32%; para as que possuíam de dois a quatro anos, o PLE deveria ser de 24%; para as que possuíam de quatro a seis anos o PLE deveria ser de 16%; e para aquelas instituições com período de funcionamento superior a seis anos, o PLE permaneceu em 8%.

Além disso, ficaram isentas desta nova tabela os seguintes casos: *i*) novas instituições; *ii*) novas instituições surgidas da alteração do controle societário de uma instituição já existente, *iii*) como resultado de fusão ou incorporação que envolvesse no mínimo uma instituição financeira em funcionamento antes da data da sua publicação; ou *iv*) no caso de transferência de controle societário de instituição financeira em funcionamento antes da data da sua publicação.

Na sequência, a Exposição de Motivos nº 311 de 1995 estabeleceu o interesse do país na entrada ou no aumento da participação de instituições estrangeiras no SFN, destacando “a escassez de capitais nacionais; a eficiência operacional e a capacidade financeira superior dos bancos estrangeiros [...]; e a introdução de novas tecnologias”. Na mesma linha, a Resolução 2.212 eliminou a exigência “que o capital mínimo de um banco estrangeiro fosse o dobro daquele exigido de um banco nacional” (PUGA, 1999, p. 18).

Neste mesmo ano, os poderes do BCB foram ampliados. O banco passou a poder exigir das instituições em que fossem identificados problemas de liquidez um novo aporte de recursos, transferência do controle acionário ou reorganização societária. Também obteve poder para punir o controlador de um grupo financeiro através da desapropriação e venda das suas ações, em caso de desobediência das recomendações. Por fim, a partir de então, foi atribuída responsabilidade solidária aos acionistas controladores, juntamente com os administradores.

Outra importante medida se deu através da Resolução 2.211, também de 1995, através da qual o BCB instituiu o Fundo Garantidor de Crédito - FGC. O objetivo do fundo foi dar garantia sobre depósitos e aplicações de pessoas físicas e jurídicas em caso de decretação de intervenção, liquidação extrajudicial, falência ou reconhecimento de insolvência de uma instituição financeira. No seu início, foi garantido um montante de até R\$ 20 mil por titular, e incidia sobre os depósitos à vista, a prazo e de poupança, e sobre letras de câmbio, imobiliárias e hipotecárias, sendo que os recursos para tal seriam provenientes do próprio sistema financeiro, através da contribuição mensal de 0,025% do montante dos saldos das contas seguradas.

Ainda de acordo com Puga (1999), em 1996 novas medidas foram tomadas. Em meados deste ano o governo lançou um novo programa, o PROES, com o objetivo de reduzir a participação do setor público na atividade bancária⁸⁹. Por meio dele, o governo federal comprometeu-se com o fornecimento de 100% dos recursos para que os bancos públicos estaduais fossem privatizados, ou transformados em agência de fomento, ou liquidados. Além disso, exigiu uma gestão mais eficiente dos recursos por eles administrados.

Na sequência, a MP (medida provisória) 1.334 “instituiu a responsabilidade das empresas de auditoria contábil ou dos auditores contábeis independentes em casos de irregularidades na instituição financeira” (PUGA, 1999, p. 13).

Ainda em 1996, através da Resolução 2.302, os limites operacionais estabelecidos pela Resolução 2.099 passaram a ser calculados através dos dados consolidados para o caso daqueles bancos com dependência ou participação societária em instituições financeiras no exterior. Neste caso, a fiscalização destas operações ficou a cargo do BCB e quando não fosse permitido realizá-la, o cálculo dos limites operacionais deveria ser realizado deduzindo-se suas dependências e/ou participações no exterior.

No âmbito da regulamentação do SFN, em 1996 foi criado o COPOM - Comitê de Política Monetária -, cujo objetivo⁹⁰ era estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa de juros de curto prazo.

Por fim, em virtude da perda da receita inflacionária pelos bancos, a Resolução 2.303/1996 autorizou a cobrança de tarifas pela prestação de serviços, “desde a emissão de um segundo talonário de cheque no mês até outros serviços mais sofisticados” (PUGA, 1999, p. 13).

Mais duas mudanças dignas de nota ocorreram em 1997. A mais importante foi a criação de uma central de risco de crédito, através da qual se passou a exigir que as instituições financeiras informassem ao BCB sobre os clientes, tanto pessoas físicas quanto jurídicas, que possuíssem dívida superior a R\$ 50 mil⁹¹. Estas informações, por sua vez, desde que autorizadas

⁸⁹ De acordo com Puga (1999), a discussão acerca da necessidade de bancos estaduais e sua privatização se intensificou já na década de 1980, dando origem desde então a uma série de programas destinados ao seu saneamento, dentre os quais o Programa de Apoio Creditício (PAC) em 1983, o Programa de Recuperação Financeira (PROREF) em 1984; e o Regime de Administração Especial Temporária (RAET) em 1987; além de outras linhas especiais de financiamento que foram criadas neste período.

⁹⁰ Posteriormente, em 1999, com a adoção do sistema de metas de inflação como diretriz da política monetária, o COPOM também passou a ter como objetivo cumprir as metas para a inflação definidas pelo CMN.

⁹¹ Este valor foi sendo paulatinamente reduzido e, atualmente a obrigatoriedade de informar ao BCB é sobre dívidas iguais ou superiores a R\$ 5 mil.

pelo cliente, poderiam ser acessadas por todo o sistema financeiro. Esta medida tinha como objetivos melhorar a supervisão e a gestão do risco, além da diminuição da taxa de juros mediante a distinção dos tomadores de crédito (MENDONÇA, 2006; PUGA, 1999). A outra medida tomada neste ano foi o aumento do limite de capital mínimo das instituições financeiras para 11% dos ativos ponderados pelo risco⁹².

De fato, a Resolução 2.399, de 1997, elevou a exigência de capital num primeiro momento para 10%, e posteriormente, com a Circular 2.784 deste mesmo ano, foi elevada para 11%. A mesma resolução também elevou a provisão para as operações de *swap* para 16% e, posteriormente, para 20%. E a Circular também permitiu que o enquadramento das instituições aos novos valores pudesse ser realizado até o final de 1998 (PUGA, 1999, p. 14).

As medidas seguiram em 1998 com as resoluções 2.493 e 2.554. Enquanto aquela autorizou aos bancos a venda total ou parcial da sua carteira de crédito a Companhias Securitizadoras de Créditos Financeiros⁹³, esta exigiu a apresentação ao BCB de um programa de implantação de sistemas de controles internos, em consonância com o Acordo de Basileia I.

Nos dois anos seguintes, através das resoluções 2.606/1999 e 2.692/2000, o Brasil incorporou a emenda de Basileia I⁹⁴. Por meio delas, o BCB incluiu o risco de mercado no cálculo do coeficiente de capital regulatório, considerado como a exposição do banco ao risco de variação cambial nos ativos e passivos e ao risco de variação das taxas de juros; além disso também estabeleceu que o seu cálculo deveria ser realizado utilizando a abordagem padronizada. Além da introdução do risco de mercado, tornou-se obrigatória a manutenção de sistemas de controle e gerenciamento do risco de liquidez pelas instituições (ANBIMA, 2010).

Mendonça (2006) destacou que em 1999, a Resolução 2.682 passou a exigir que as operações de crédito fossem classificadas periodicamente, e que fosse constituída provisão para perdas esperadas. Para tanto, deveriam ser declarados não só o valor, a finalidade, o tipo de transação e a garantia, mas também acrescentados a capacidade de geração de caixa do devedor, o segmento econômico de atuação e as condições macroeconômicas e setoriais. Além do mais, o anexo IV desta resolução estabeleceu os requerimentos de capital e patrimônio líquido que as instituições financeiras atuantes no Brasil deveriam seguir para fazer frente ao risco de crédito

⁹² Segundo o Acordo de Basileia I, a exigência de capital mínimo ponderado pelos riscos era de 8%.

⁹³ Essas companhias podiam securitizar tais créditos, além de centralizar a sua cobrança, permitindo assim a redução dos custos administrativos das instituições e facilitando a recuperação do capital emprestado, o que estimulou a ampliação da oferta de crédito e agilizou o processo de saneamento dos bancos (PUGA, 1999, p. 14).

⁹⁴ A emenda ao Acordo de Basileia I foi lançada pelo BCBS no ano de 1996 e será discutida no próximo capítulo.

Após passar por essas várias alterações ao longo de toda a década de 1990 e início dos anos 2000, no que tange ao quadro regulatório e de supervisão financeira nacional, parece haver consenso que elas contribuíram para o seu aprimoramento e aproximaram-no das práticas internacionais. No entanto, em relação aos seus efeitos sobre a estrutura do setor, surgem divergências quanto à pertinência da estratégia adotada.

Conforme já foi destacado, a reestruturação do SFN ocorrida neste período se deu na esteira de outras importantes mudanças econômicas internas. A crença da superioridade do mercado e o diagnóstico de ineficiência do sistema bancário nacional nortearam todo o processo. Neste sentido, por um lado buscou-se reduzir o papel do setor público na atividade bancária e, por outro, procurou-se abri-la aos bancos estrangeiros.

Em relação ao primeiro, colocado em prática pelo PROES, houve acentuada redução do número de bancos oficiais⁹⁵. De acordo com Camargo (2009), das 35 instituições bancárias estaduais existentes na época, apenas 3 não aderiram ao programa, sendo todas as restantes extintas, ou privatizadas, ou federalizadas.

Em relação ao segundo, com a entrada dos bancos estrangeiros no mercado nacional esperava-se um acirramento da concorrência, levando à redução do *spread*, maior qualidade e diversificação dos produtos e serviços financeiros, modernização tecnológica e um aumento na eficiência do sistema. No entanto, conforme enfatizado por Camargo (2009, p. 9), “apesar de terem ampliado sua atuação no mercado brasileiro, não provocaram mudanças significativas no sistema financeiro do país”. Para a autora, o papel dos bancos estrangeiros na reestruturação bancária brasileira foi secundário, o que pode ser justificado pelo fato da primeira aquisição de um banco nacional por outro estrangeiro ter ocorrido apenas em 1997, com a compra do Bamerindus pelo HSBC, após a reestruturação do setor já ter sido realizada pelo governo federal.

De acordo com Corazza (2001), desde a implementação do Plano Real, em 1994, a quantidade de instituições que sofreram algum tipo de ajuste patrimonial foi crescente, totalizando 104 em 1998⁹⁶. Esse processo acabou por se refletir na queda do número de instituições, acompanhada do aumento da concentração do setor.

Analisando o número de bancos, o autor identificou a redução tanto dos bancos oficiais quanto dos privados nacionais, e um aumento dos privados estrangeiros. Pouco antes

⁹⁵ Bancos oficiais refere-se aos bancos públicos federais e estaduais.

⁹⁶ Deste total, 42 corresponderam à liquidação, 34 a transferências de controle, 21 a transformações para outra atividade e 7 a incorporações (CORAZZA, 2001).

do Plano Real, em 1993, os bancos oficiais eram 30 e, em 1997, caíram para 27. Da mesma forma, os bancos privados nacionais, que eram 178, passaram a ser 148. No caso dos estrangeiros, eram 27 em 1993, e foram para 45 em 1997. No geral, houve uma queda do número total de instituições. Após 1997, de acordo com Paula e Marques (2006) esse processo se acentuou devido, sobretudo, à diminuição do número das Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários, das Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, e de bancos múltiplos.

Analisando a alteração no número de bancos, Corazza (2001) também apontou para a internacionalização do setor. Entre 1994 e 1998, a relação entre o total de bancos estrangeiros e o total dos bancos nacionais saltou de 0,25 para 0,32, parte como resultado da própria concentração do setor, mas, principalmente, devido ao aumento do número de bancos sob controle estrangeiro⁹⁷. O argumento de que aumentou a internacionalização do setor é reforçado pelo aumento da participação dos bancos com controle estrangeiro no patrimônio do sistema, que sai de 7,28% em 1993, para 25,91% em 1999.

Dessa maneira, como resultados do processo de reestruturação, houve um aumento da concentração do setor, associado à sua desnacionalização. Tal processo, no entanto, antes de contestar o oligopólio formado pelas instituições financeiras nacionais veio a substituí-lo, passando a ser formado pelas instituições estrangeiras que ingressaram no país.

Em relação aos *spreads*, mesmo após o processo de reestruturação, eles permaneceram elevados. De acordo com os dados apresentados por Paula e Marques (2006, p. 259), no período de junho de 1998 a dezembro de 2004, a margem de intermediação financeira dos bancos privados estrangeiros foi superior à dos bancos privados e públicos nacionais, ressaltando que a entrada dos bancos estrangeiros não causou o declínio dos *spreads*, conforme era esperado.

De acordo com os dados apresentados por Carvalho, Studart e Alves (2002, p. 59), para o período de 1998/2000, os bancos estrangeiros que ingressaram no país adotaram uma postura conservadora, derivando parcela crescente de seus lucros de operações de tesouraria, especialmente do carregamento de títulos da dívida pública, sendo ainda mais dependentes das aplicações financeiras e em títulos da dívida pública do que os bancos privados nacionais.

⁹⁷ Em números absolutos, os bancos com controle estrangeiro saltaram de 19 em 1994 para 36 em 1998 (CORAZZA, 2001).

Por fim, em relação à melhoria da eficiência do SFN, de acordo com Carvalho, Studart e Alves (2002), os bancos privados nacionais foram responsáveis pela introdução de avanços tecnológicos no período.

3.5 O SFN na primeira década dos anos 2000 e a adoção de Basileia II

Ao longo da primeira década dos anos 2000, o Brasil passou por situações econômicas distintas. Ao iniciar a década, após três grandes crises externas que culminaram com a mudança do regime de política monetária em 1999, o país viveu um breve período de crescimento econômico. Logo em 2001, a crise energética nacional, a crise na Argentina e os atentados terroristas nos EUA reverteram este cenário, e a proximidade da eleição presidencial no país o fez piorar. A partir de 2003, no primeiro ano do novo governo (Governo Lula), a retomada da confiança e o cenário externo favorável deram início a um período de crescimento econômico que só foi interrompido em 2008.

No que tange à configuração do setor bancário, nesse período houve a continuidade do movimento iniciado após o Plano Real, com a reestruturação do setor, que culminou com a queda do número de bancos, o aumento da participação dos bancos estrangeiros e o aumento da concentração do setor. Paula, Oreiro e Basilio (2013), apresentaram alguns dados ilustrativos deste período.

De acordo com a Tabela 5, a atividade bancária ficou ainda mais concentrada em um número menor de bancos. De 203 instituições bancárias em 1998, o país passou a contar com 159 em 2008. Além disso, houve uma queda do número de bancos oficiais, que se reduziram de 23 para 12 nesse período, e um aumento do número de bancos com controle estrangeiro, que foi de 59 para 62.

Tabela 5: Número de bancos no Brasil - (1998-2008).

ORIGEM DO CAPITAL	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Bancos federais	6	8	9	9	9	9	8	8	7	7	6
Bancos estaduais	17	11	8	6	6	6	6	6	6	6	6
Privados nacionais	105	96	93	81	76	78	82	82	81	77	78
Participação estrangeira*	16	12	13	14	11	10	10	8	9	10	7
Controle estrangeiro	59	67	69	72	65	62	58	57	56	56	62
Total	203	194	192	182	167	165	164	161	159	156	159

Fonte: Paula, Oreiro e Basilio (2013).

(*) Participação acionária minoritária (entre 10% a 50%).

Tabela 6: *Market share* por origem do capital (% do total dos ativos) - (1995-2009).

ORIGEM DO CAPITAL	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2009
Bancos federais	36,5	41,6	40,0	31,0	35,6	32,4	28,2	30,1
Bancos estaduais	21,3	8,3	4,6	3,9	4,0	4,0	3,7	1,6
Privados nacionais	26,4	27,7	25,2	29,7	34,0	34,3	37,7	42,1
Participação estrangeira*	7,2	13,0	22,6	27,2	20,2	22,0	23,8	20,0
Controle estrangeiro	8,5	9,4	7,5	8,2	6,2	7,4	6,6	6,3
Total	100,0							

Fonte: Paula, Oreiro e Basilio (2013).

(*) Participação acionária minoritária (entre 10% a 50%).

De acordo com a Tabela 6, houve um aumento da participação de mercado dos bancos com capital estrangeiro, que saltou de 7,2% em 1995 para 27,2% em 2001, devido, principalmente, às aquisições do Bamerindus, do Banco real e do Banespa pelos estrangeiros HSBC, ABN AMRO e Santander, respectivamente. A participação de mercado dos bancos com capital estrangeiro voltou a cair entre 2001 e 2003, como resultado da sua aversão ao risco, que aumentou em função das crises externas que afetaram a Argentina e o Brasil. Por outro lado, a participação dos bancos federais, que inclui os dois “gigantes” Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, oscilou no período, alcançando 30% em 2009⁹⁸; enquanto que os bancos estaduais reduziram fortemente sua participação, saindo de 21,3% em 1995 para 3,9% em 2001 e 1,6% em 2009⁹⁹, em decorrência das privatizações. Em relação aos bancos privados nacionais, estes aumentaram significativamente sua participação no mercado, de 25,2% em 1999 para 42,1% em 2008.

No que tange à concentração do setor, de acordo com Paula, Oreiro e Basilio (2013), entre dezembro de 1995 e abril de 2009, o total de ativos do setor bancário estava concentrado em 10,0% das instituições¹⁰⁰; já o volume de depósitos em 7,5%. Por sua vez, as operações de crédito e arrendamento mercantil, neste mesmo período, concentraram-se em 8,2% das instituições. Além disso, destacaram que o mercado bancário brasileiro, à época, estava concentrado em apenas oito bancos, o Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Bradesco, Santander, Caixa Econômica Federal, HSBC, Votorantim e Safra.

Levando-se em consideração a aquisição de 50% do capital do Banco Votorantim pelo Banco do Brasil no final de 2008, e a aquisição do HSBC pelo Bradesco¹⁰¹ em meados de 2016, neste ano, o mercado bancário varejista brasileiro estava concentrado em apenas seis bancos, sendo dois bancos públicos federais (BB e CEF), três bancos privados nacionais (Itaú, Bradesco e Safra) e um banco estrangeiro (Santander).

⁹⁸ Com relação ao *market share* dos bancos federais, é importante destacar que a redução de 9 p.p. em 2001 – com relação ao ano de 1999 – pode ser atribuída em grande medida à queda na participação de mercado do Banco do Brasil, mas principalmente da CEF, como uma consequência das medidas de reestruturação patrimonial adotadas no âmbito do PROEF (Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais), lançado em junho de 2001.

⁹⁹ De acordo com Paula, Oreiro e Basilio (2013:479), “a redução do *market share* em 2007-09 foi em razão principalmente da venda do banco Nossa Caixa (banco estadual paulista) para o Banco do Brasil”.

¹⁰⁰ Para calcular a concentração de ativos do setor bancário os referidos autores utilizam a média entre a concentração do volume de depósitos; do número de funcionários; do número de agências; das operações de crédito e arrendamento mercantil; de TVM (Títulos e valores mobiliários) e instrumentos financeiros e derivativos.

¹⁰¹ Em junho de 2016 o HSBC foi comprado pelo Bradesco, que assumiu todas as suas operações, agências e clientes no Brasil. Através desta operação o Bradesco aumentou ainda mais seus ativos e a sua carteira de crédito.

É importante destacar que apesar da manutenção do movimento iniciado em meados da década de 1990, no que tange a sua configuração, o setor bancário nacional experimentou uma importante mudança partir de 2004, processo que foi interrompido apenas em 2008, em decorrência da crise *subprime*¹⁰².

Segundo Paula, Oreiro e Basilio (2013), o cenário interno de maior crescimento, com estabilidade macroeconômica e a expectativa de redução na taxa básica de juros, gerou nos bancos a expectativa de queda nos seus ganhos com operações de tesouraria o que, juntamente ao ambiente externo favorável, induziu uma redefinição de estratégia dos bancos, que passaram a priorizar a expansão do crédito¹⁰³.

Esse movimento, liderado pelos bancos privados nacionais¹⁰⁴, ocasionou um *boom* da oferta de crédito. A relação entre o crédito total sobre o PIB, que era de 22% em abril de 2003, subiu para mais de 30% em 2007, mais de 40% em 2009, chegando a 45,0% do PIB em dezembro de 2009. Paralelamente a isso, houve um alongamento do prazo médio das operações de crédito no período (2005 a 2008)¹⁰⁵ (PAULA; OREIRO; BASILIO, 2013).

Com relação à regulamentação e supervisão do setor, no período pós anos 2000, foi dada continuidade às mudanças. Conforme já ressaltado, as crises externas que marcaram os anos 1990 foram responsáveis pela inflexão da política macroeconômica nacional. O regime cambial de taxa fixa foi abandonado em 1999, passando a valer o regime de taxas flutuantes. Ao contrário das expectativas, o sistema bancário nacional não sofreu grandes impactos em decorrência da súbita desvalorização cambial, o que foi atribuído às reformas engendradas nos anos anteriores, estimulando o seu aprofundamento.

¹⁰² Os efeitos da crise *subprime* sobre o sistema bancário nacional e as medidas do BCB serão abordados no capítulo 4.

¹⁰³ É importante destacar que essa estratégia dos bancos de expansão do crédito veio ao encontro da ampliação da demanda por crédito pelas famílias e pelas firmas, num contexto de crescimento da renda e do nível da atividade econômica.

¹⁰⁴ Apesar do aumento da relação crédito/PIB dos bancos públicos – que subiu de 8,5% em abril de 2003 para 12,8% em setembro de 2008; dos bancos privados estrangeiros – que subiu de 5,2% para 8,0% neste mesmo período; destaca-se o maior dinamismo dos bancos privados nacionais, que dobraram sua relação crédito/PIB, que foi de 8,3% em 2003 para 16,6% em 2008. Em termos de participação relativa no total do crédito do sistema financeiro, os bancos públicos reduziram sua participação de 39,1% em junho de 2003 para 34,7% em junho de 2008; os bancos estrangeiros se mantiveram estáveis no período, entre 20% e 22%, enquanto que os bancos privados nacionais aumentaram sua participação de 38,9% em meados de 2004 para 44,0% em junho de 2008 (PAULA; OREIRO; BASILIO, 2013).

¹⁰⁵ Segundo Paula, Oreiro e Basilio (2013), o prazo médio das operações de crédito passou de 195 para 308 dias no caso de pessoas físicas; de 300 para 445 dias no caso de pessoas jurídicas; de 296 para 487 dias no caso do capital de giro; de 299 para 475 dias no caso do crédito pessoal e de 472 para 594 dias no caso de aquisição de veículos.

Ainda na esteira das reformas do Acordo de Basileia I, no âmbito da regulamentação e supervisão prudencial do SFN, novas medidas foram adotadas visando seu aperfeiçoamento, algumas delas elencadas por Mendonça (2006).

A autora destacou, inicialmente, as Resoluções 2.723 e 2.743 de 2000 que criaram, respectivamente, a exigência de publicação trimestral das informações pelas instituições financeiras e a abertura de dados em consonância com as regras internacionais para possibilitar a sua consolidação pelo BIS - *Bank for international settlements*. Também neste ano, através da Resolução 2.724, passou-se a exigir da Central de Risco de Crédito a identificação do nível de risco das operações/clientes, e das garantias e créditos já considerados como prejuízos, que deveriam ser informados ao BCB.

No ano seguinte, a Resolução 2.844 limitou a 25% a exposição das instituições a tomadores individuais, com o intuito de garantir um nível mínimo de diversificação do risco por cliente.

Além destas resoluções, em 2001, através da resolução 2.837 o BCB instituiu o Patrimônio de Referência (PR), em substituição ao PLA. O PR seria constituído pelos capitais de nível I, composto pelo patrimônio líquido do banco mais o saldo líquido das contas de resultado; e pelo capital de nível II, composto por instrumentos híbridos e de dívida subordinada.

Em relação ao tratamento constitucional do SFN, grande alteração ocorreu em 2003, com a aprovação da emenda constitucional nº40. Através dela a redação do art. 192 da CF/1988 foi alterada e o termo “lei complementar¹⁰⁶” foi posto no plural, destravando a regulamentação do SFN e possibilitando que ela pudesse ocorrer de maneira desagregada, de acordo com as demandas.

Ao final de 2004 o BCB anunciou, através do comunicado 12.746/2004, a decisão de implantar o novo acordo de capital, também chamado de Basileia II, anunciado neste mesmo ano no âmbito internacional. Através deste comunicado, também definiu as diretrizes de sua implantação e o cronograma de ações a serem tomadas¹⁰⁷.

¹⁰⁶ O fato de utilizar em seu texto o termo “lei complementar” no singular, ao referir-se da regulamentação do sistema financeiro, foi o argumento para que “se cristalizasse a tese da lei complementar única” impedindo a regulamentação do sistema por leis complementares (TURCZYN, 2005).

¹⁰⁷ Entre essas ações, Romantini (2012) destacou a edição de normas para a implantação do arcabouço regulatório de Basileia II no país, a definição de regras para a candidatura das instituições visando a adoção dos modelos internos, a definição do processo de validação destes modelos e a definição de regras para a implantação dos modelos validados.

As regras e os critérios para a implantação de Basileia II no país deveriam ser aplicadas a todas as instituições, tanto as de capital nacional quanto estrangeiro. O maior foco foi dado ao Pilar 1 do acordo, que se referia ao requerimento de capital para cobertura dos riscos¹⁰⁸.

Neste sentido, no que tange ao risco de crédito, o BCB estabeleceu que *i)* não deveriam ser utilizados *ratings* divulgados por agências externas de classificação de risco de crédito; *ii)* a maior parte das instituições financeiras deveriam adotar a abordagem padrão simplificada; e *iii)* no caso das instituições de grande porte, estas poderiam adotar a abordagem avançada, baseando-se em um sistema interno de classificação de risco, o que poderia ocorrer apenas após um período de transição, no qual primeiramente deveriam adotar a abordagem padrão simplificada, seguida da abordagem fundamental (ou básica) de classificação interna de riscos (ANBIMA, 2010).

Em relação ao risco de mercado, o BCB definiu *i)* a inclusão de novas exposições, ao requerimento de capital regulatório, como a variação de preços das *commodities* e de ações; e *ii)* as instituições poderiam utilizar modelos internos para o cálculo desse tipo de risco, sendo necessário para tanto a permissão do BCB.

Por fim, foi incluído um novo tipo de risco, o operacional. Quanto a ele, o BCB não possuía definições para sua melhor aplicação e metodologia mais adequada, dando início a um período de estudos e testes.

A partir daí, o PR das instituições financeiras deveria ser compatível com os riscos de suas atividades e superior ao PRE, calculado da seguinte forma (ANBIMA, 2010):

$$PR > PRE = P_{EPR} + P_{CAM} + P_{JUR} + P_{COM} + P_{ACS} + P_{OPR}$$

Sendo:

P_{EPR} : a parcela correspondente à exposição ao risco de crédito

P_{CAM} : a parcela correspondente à exposição ao risco de mercado (ouro e câmbio)

P_{JUR} : a parcela correspondente à exposição ao risco de mercado (juros)

¹⁰⁸ No entanto, conforme destacado pelo relatório da ANBIMA (2010), cada etapa deveria prever também a adoção de medidas correspondentes aos Pilares 2 e 3.

P_{COM} : a parcela correspondente à exposição ao risco de mercado (*commodities*)

P_{ACS} : a parcela correspondente à exposição ao risco de mercado (ações negociáveis no *trading book*)

P_{OPR} : a parcela correspondente à exposição ao risco operacional

Em relação à apuração da P_{EPR} , a circular 3.360/2007 e o comunicado 18.365/2009, estabeleceram fatores de ponderação de risco (FPR) que poderiam variar de 0%, para exposições em moeda nacional, por exemplo, à 100%¹⁰⁹. Quanto à apuração do risco de mercado ($P_{CAM} + P_{JUR} + P_{COM} + P_{ACS}$), foram emitidas diversas circulares¹¹⁰. Em relação à apuração da P_{OPR} , a resolução 3.380/2006 e as circulares 3.380/2008 e 3.383/2008 estabeleceram suas diretrizes (ANBIMA, 2010).

Cabe ressaltar que este cronograma, conforme o comunicado 12.746/2004, foi atualizado duas vezes entre 2004 e 2009, postergando os prazos estabelecidos. Em 2007, através do Comunicado 16.137, que buscou conciliar o cronograma ao ritmo dos trabalhos desenvolvidos pelas instituições financeiras, e em 2009 através do Comunicado 19.028, em decorrência dos desdobramentos da crise financeira e da necessidade de revisão e complementação de algumas das recomendações definidas no Basileia II. Desta maneira, as adequações ao quadro de Basileia II que deveriam ser finalizadas em 2011, foram prorrogadas para 2012 e posteriormente para 2013.

Antes mesmo de finalizar sua implementação o BCB, através do Comunicado 20.615 de 2011, adotou Basileia III, que é objeto de análise do próximo capítulo.

Considerações Parciais

O objetivo deste capítulo é apresentar as transformações pelas quais passou o sistema financeiro e bancário brasileiro, desde o seu surgimento no início do século XIX, passando pela sua consolidação e modernização já no século XX, até o período mais recente da primeira década do século XXI.

¹⁰⁹ As demais faixas de ponderação estabelecidas foram 20%, 35%, 50% e 75%

¹¹⁰ Foram emitidas as circulares 3.361; 3.362; 3.363; 3.364; 3.366 e 3.368, no ano de 2007 e, 3.389 em 2008. A circular 3.478, em 2009 que dispunha sobre modelos internos. Além da resolução 3.464 em 2007 que dispunha sobre o gerenciamento do risco.

Através do panorama dos pouco mais de duzentos anos de história, buscou-se dar ênfase nas transformações do seu aparato regulatório e de supervisão prudencial bem como nas mudanças estruturais que o levaram a sua atual configuração, analisando tais fatores em cada período apresentado. Nesta conclusão do capítulo, serão retomados os principais aspectos identificados, que permeiam o sistema financeiro e bancário nacional.

Primeiramente, o sistema financeiro e bancário brasileiro nasceu pelas mãos do Estado, que criou o primeiro banco nacional em 1808, e só a partir daí foram se incorporando a ele instituições de iniciativa privada, inicialmente estrangeiras. Nesse sentido, foi identificado como característica permanente do sistema bancário nacional a participação de instituições estrangeiras ou com capital estrangeiro, ora estimulada, ora desestimulada pelo Estado através das suas medidas.

Através dos períodos estudados, também foi verificada a permanente discussão acerca da deficiência de mecanismos de financiamento na nossa economia. Visando contornar o problema, o Estado criou instituições públicas de financiamento e empreendeu diversas reformas do sistema com o objetivo de aperfeiçoá-lo e de criar mecanismos privados de financiamento. Tem-se aqui mais um aspecto do nosso sistema bancário, que é a participação do Estado nas suas atividades, não apenas como seu criador, mas exercendo um papel ativo como provedor de recursos de longo prazo para financiamento da economia, além de ser seu regulador e supervisor.

A preocupação com os aspectos regulamentares do sistema é outro aspecto relevante identificado. Ainda no início de sua formação, no período colonial, quando a atividade bancária nacional era incipiente, o setor já contava com alguma regulamentação, apesar de ainda não possuir um órgão específico para desempenhar tal tarefa. Nos períodos seguintes, o país ganhou um órgão responsável pela fiscalização e supervisão do sistema, enquanto sua regulamentação foi tomando forma, até incorporar normas internacionais de regulamentação e supervisão prudencial.

No período mais recente, foi discutida a fragilização do sistema bancário nacional diante do fim da alta inflação. Como aspectos relevantes, ressaltou-se sua capacidade em manter a rentabilidade histórica do setor; a manutenção dos elevados *spreads*; e a manutenção da postura conservadora das instituições privadas, que derivaram parcela crescente de seus lucros do carregamento de títulos da dívida pública. Já em meados dos anos 2000, destacou-se a mudança de estratégia das instituições privadas, que foram responsáveis, juntamente com as instituições públicas, por um ciclo de expansão de crédito no país, rapidamente revertido ao

sinal de mudanças nos mercados, constituindo-se assim a velocidade com que revertem suas posições em outro aspecto relevante do sistema bancário nacional.

Partindo deste panorama, o próximo capítulo é dedicado exclusivamente ao período posterior à crise *subprime*. Ele apresenta seus principais impactos no sistema financeiro e bancário nacional para depois tratar das medidas adotadas pelo BCB visando minimizar seus efeitos e adotar o Acordo de Basileia III no país.

4. CRISE *SUBPRIME*: EFEITOS E MEDIDAS NO SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO E A ADOÇÃO DE BASELEIA III

A recente crise financeira, iniciada no mercado americano de títulos *subprime*, se alastrou internacionalmente e ganhou contornos sistêmicos apesar das medidas imediatas adotadas pelos EUA e União Europeia. Ela não poupou nem mesmo aqueles países cujos sistemas financeiros não detinham ativos ligados ao mercado *subprime*, como era o caso brasileiro, exigindo medidas das autoridades locais. Por outro lado, a crise também deu início a um movimento de revisão das cláusulas do quadro regulatório e de supervisão bancária prudencial internacional vigente, consideradas insuficientes. O objetivo deste capítulo é discutir os impactos da crise *subprime* sobre a economia brasileira, com ênfase no sistema bancário, bem como as medidas adotadas pelo BCB relacionadas à minimização dos seus efeitos e à adequação do quadro regulatório e de supervisão bancária prudencial interno à Basileia III.

Para tanto, além desta breve introdução, o capítulo foi dividido em mais três seções. A primeira delas é dedicada à discussão dos seus impactos sobre o sistema bancário brasileiro e as medidas adotadas para minimizá-los. A segunda seção, que trata da implantação de Basileia III no país, foi dividida em duas subseções: a primeira delas apresenta o cronograma de implantação proposto pelo BCB; e a segunda, as normas relativas à adequação do quadro regulatório e de supervisão do sistema bancário nacional. Ao final, foram feitas algumas considerações do capítulo.

4.1 Crise subprime: impactos sobre o sistema bancário brasileiro e medidas adotadas

No período que precedeu a última crise financeira internacional, especialmente a partir de 2003, alguns indicadores apresentados por Paula, Oreiro e Basilio (2013), sumarizados na tabela 7, apontavam que o Brasil se encontrava em uma situação de crescimento e estabilidade macroeconômica.

Pelo lado dos indicadores externos, a política econômica do governo, aliada à boa performance do país no comércio exterior, através do provimento de *commodities* agrícolas e minerais, foram responsáveis pelo aumento do nível das reservas internacionais, que saiu de aproximadamente US\$ 49 milhões em 2003 e chegou a um nível próximo US\$ 193 milhões em 2008. Além disso, o país conseguiu praticamente eliminar a parcela da dívida pública federal indexada à taxa de câmbio, que era de 10,8% em dezembro de 2003, e caiu para 1,1% em 2008; também reduziu significativamente a sua dívida externa, que caiu de 42,5% do PIB em 2003

para 16,9% do PIB em 2008. Isso fez com que a razão dívida/PIB, indicador da solvência do país, que era de 52,4% em dezembro de 2003, caísse para 38,8% em 2008, contribuindo para a redução do risco percebido da economia brasileira.

Tabela 7: Indicadores macroeconômicos brasileiros selecionados - (2003-2008).

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Reservas internacionais (US\$ milhões)	48.847	52.462	53.245	85.561	179.433	192.844
Dívida externa (% PIB)	42,5	33,2	21,3	18,6	18,3	16,9
Dívida pública (% PIB)	52,4	47,0	46,5	44,0	42,0	38,8
Dívida pública federal indexada ao câmbio (%)	10,8	5,2	2,7	1,3	1,0	1,1
Crescimento real do PIB (% a.a.)	1,1	5,7	3,2	4,0	5,7	5,1
Inflação (% a.a.)	9,3	7,6	5,7	3,1	4,5	5,9
Taxa de juros real (IPCA)	11,9	7,5	11,9	11,0	6,8	5,9
Formação bruta de capital fixo (% PIB)	15,3	16,1	15,9	16,4	17,5	19,0

Fonte: Paula, Oreiro e Basilio (2013).

Do lado dos indicadores internos, a situação também era positiva. A formação bruta de capital fixo, que representa o investimento da economia, subiu de 15,3% do PIB em 2003 para 19% em 2008; já o crescimento real do PIB, que foi de 1,1% em 2003, alcançou 5,1% em 2008; associado a isso, a taxa de inflação que foi de 9,3% em 2003, baixou para 3,1% em 2006, e foi de 5,9% em 2008, enquanto que a taxa de juros real que era de 11,9% em 2003, alcançou 5,9% em 2008.

No entanto, a boa situação macroeconômica não foi suficiente para blindar a economia brasileira da crise internacional, que atingiu inclusive outros países emergentes que também apresentavam contas externas favoráveis e alto volume de reservas internacionais (ANBIMA, 2011; PRATES; CINTRA, 2009).

A transmissão da crise ocorreu por diversos canais. Pelo lado da conta corrente do balanço de pagamentos, o menor dinamismo comercial mundial¹¹¹ resultou na queda da demanda mundial e do preço das *commodities*. Além disso, também houve o aumento da remessa de lucros ao exterior pelas filiais das empresas transnacionais e dos bancos estrangeiros. Já pelo lado da conta de capitais, a aversão ao risco e a preferência absoluta pela liquidez no auge da crise, levou ao reposicionamento da carteira dos agentes, desencadeando uma fuga generalizada para a qualidade, o que por sua vez, resultou na saída de investimentos de portfólio, na interrupção de linhas de crédito comercial e em forte contração dos empréstimos bancários; além disso, como consequência da desaceleração nos países centrais, houve a redução da entrada de investimento direto.

Todos estes fatores tiveram impacto direto sobre o mercado de câmbio, contribuindo imediatamente para a depreciação do real e a piora no desempenho da economia, além de desdobramentos sobre o sistema bancário nacional¹¹² (FREITAS, 2009; PRATES; CINTRA, 2009).

Com relação ao sistema bancário, foram dois os canais de contágio. Inicialmente, a crise *subprime* impactou o mercado doméstico de crédito, devido à queda nas operações de crédito que utilizavam *funding* externo, como no caso do financiamento às exportações (ACC – Adiantamento de contrato de câmbio), e à retração do crédito interno pelas filiais dos bancos estrangeiros. Outro canal foi o das operações com derivativos cambiais realizadas por grandes empresas produtivas¹¹³, que em virtude da incerteza quanto ao volume das perdas envolvidas contribuiu para a deterioração das expectativas (PAULA; OREIRO; BASILIO, 2013; PRATES; CINTRA, 2009).

Como consequência, no caso brasileiro, esses fatores implicaram em dois efeitos simultâneos e interdependentes, que foram *i*) o represamento da liquidez no mercado interbancário, especialmente pelos grandes bancos privados, e *ii*) a retração da concessão de crédito. Por um lado, o represamento da liquidez afetou mais fortemente os bancos de pequeno e médio porte, que dispunham de fonte pouco diversificada de recursos e que eram dependentes

¹¹¹ A queda no dinamismo comercial mundial pode ser atribuída à redução da atividade econômica nas economias centrais, juntamente à desalavancagem do sistema financeiro e a deflação dos ativos (FREITAS, 2009).

¹¹² Cabe ressaltar que, segundo Prates e Cintra (2009), esses efeitos não foram sentidos apenas no Brasil, mas também em outras economias emergentes, ainda que com impactos diferenciados em função “dos regimes cambiais e monetários vigentes; do perfil da inserção comercial; do grau de abertura financeira; das características dos mercados financeiros internos, e; do grau de internacionalização da estrutura produtiva e financeira” (PRATES; CINTRA, 2009, p. 13).

¹¹³ Sobre este assunto ver Fahri e Borghi (2009).

da captação no mercado interbancário e da concessão de crédito para a realização de suas operações. Por outro lado, a retração das condições de crédito¹¹⁴, especialmente para o crédito corporativo, ocorreu num momento em que ele era essencial às empresas, haja vista o crescimento acelerado da economia brasileira. Diante deste cenário, as primeiras medidas começaram a ser tomadas em setembro de 2008 (FREITAS, 2009).

Conforme elencado por Oliveira (2009), visando ampliar a liquidez do sistema bancário, entre o final de setembro e outubro de 2008 o governo tomou as seguintes medidas: *i)* postergou o cronograma de elevação da alíquota de compulsório sobre os depósitos interfinanceiros das empresas de *leasing*; *ii)* ampliou o valor de dedução dos requerimentos referentes a exigibilidade adicional que incide sobre os depósitos à vista, a prazo e de poupança, de R\$ 100 milhões para R\$ 300 milhões, e posteriormente para R\$ 1 bilhão; *iii)* ampliou a faixa de isenção dos requerimentos compulsórios sobre depósitos à vista foi de R\$ 300 milhões para R\$ 700 milhões, e posteriormente para R\$ 2 bilhões; *iv)* reduziu a alíquota da exigibilidade adicional sobre depósitos a vista e a prazo de 8% para 5%; *v)* estabeleceu condições especiais para avaliação e aceitação de ativos pelo BCB em operações de redesconto; e *vi)* reduziu a alíquota do compulsório sobre depósitos a vista de 45% para 42%.

Por outro lado, com o objetivo de estimular a compra de carteiras de crédito de bancos de médio e pequeno porte, tomou as seguintes medidas: *i)* aumentou o valor permitido para dedução da parcela do compulsório, dos recursos utilizados na compra de carteiras de créditos de outros bancos com ativo de até R\$ 7 bilhões, de 40% para 70%; e *ii)* alterou os ativos elegíveis para compra interbancária com recursos do compulsório, que passou a contemplar a aquisição de títulos da carteira de fundos de investimento. Apesar de surtirem algum efeito, o resultado dessas medidas ficou aquém do desejado. Ante um potencial de R\$ 30 bilhões, apenas R\$ 1,5 bilhão se concretizaram em compras de carteiras pelos bancos maiores (FREITAS, 2009; OLIVEIRA, 2009).

Segundo Freitas (2009, p. 137), “no contexto de aversão ao risco, os bancos preferiam manter os recursos no compulsório com rendimento próximo da SELIC, mantida em 13,75% pelo BCB em outubro, a comprar carteiras de bancos menores, com retorno anualizado em torno de 21%”. Somando-se a isso, novas informações sobre as perdas ocasionadas pelas operações com derivativos de créditos contribuíram para que, a despeito das medidas tomadas pelo BCB, o empocamento da liquidez se agravasse.

¹¹⁴ Isso representou uma reversão no *boom* de crédito iniciado em 2003.

Assim, uma nova tentativa, visando forçar os grandes bancos a adquirir ativos financeiros de bancos menores e “desempoçar” a liquidez do interbancário, foi realizada pelo BCB no final de outubro de 2008, quando estabeleceu que 70% do valor referente ao recolhimento compulsório sobre os depósitos a prazo deveriam ser mantidos em espécie e não mais em títulos públicos¹¹⁵. No entanto, em virtude da necessidade de assegurar a demanda por títulos públicos federais, a regra foi alterada, abandonando a obrigatoriedade da manutenção do valor em espécie, podendo ser mantidos em títulos públicos federais indexados à SELIC. Isso, mais uma vez, deixou a medida sem efeito, pois “dada a preferência pela liquidez dos bancos e a possibilidade de aplicação, líquida, rentável e de baixíssimo risco, em títulos públicos, os bancos privados simplesmente não ampliaram o crédito” (FREITAS, 2009, p. 139).

Após essas tentativas de efeito limitado sobre o problema da falta de liquidez, em março de 2009 ela voltou a fluir com uma nova medida do governo, que através do CMN instituiu o Recibo de Depósito Bancário (RDB), com garantia especial do FGC de até R\$ 20 milhões por aplicador, sem liquidez diária, emitidos com prazo mínimo de 6 meses e máximo de 60 meses, e teto de R\$ 5 bilhões para as captações por instituição financeira (FREITAS, 2009).

Além das medidas apontadas, neste mesmo período tiveram papel muito importante os grandes bancos públicos federais – BNDES, Banco do Brasil e CEF – que foram encorajados a expandir suas operações de crédito, atuando de forma contracíclica no mercado doméstico, com o objetivo de balancear a postura conservadora adotada pelos bancos privados. Além disso, no caso dos dois últimos, eles também foram estimulados a comprar carteiras de créditos dos bancos menores com problemas de liquidez¹¹⁶.

Neste sentido, Oliveira (2009) destacou as seguintes medidas tomadas entre o final de setembro e novembro de 2008: *i*) alteração dos limites de exposição a cliente do BNDES visando ampliar o limite de crédito da Petrobrás; *ii*) alteração dos limites de contingenciamento de crédito ao setor público, o que permitiu que a Petrobrás contraísse R\$ 8 bilhões em novos empréstimos; *iii*) autorização para que o BB e a CEF constituíssem subsidiárias e adquirissem

¹¹⁵ Na prática, isso significou uma punição a não utilização dos recursos de compulsório na aquisição dos ativos financeiros dos bancos menores, devido ao custo de oportunidade que representava.

¹¹⁶ Paula, Oreiro e Basilio (2013) destacaram outras medidas anticíclicas adotadas pelo governo e que afetaram indiretamente o mercado de crédito, dentre elas *i*) a redução do imposto sobre produtos industrializados (IPI) incidente sobre alguns bens como, por exemplo, veículos e alguns outros bens duráveis e materiais de construção, *ii*) o aumento do período de duração do seguro-desemprego.

participação em instituições financeiras sediadas no Brasil; e *iv*) repasse de R\$ 21 bilhões ao BNDES¹¹⁷.

Mediante essas ações, o BB e a CEF compraram carteiras de crédito de outros bancos, contribuindo para minimizar o problema da iliquidez do setor bancário, e ampliaram suas operações de crédito em ritmo acelerado no segundo semestre de 2008¹¹⁸, enquanto o BNDES elevou em 52,2% seus desembolsos entre 2008 e 2009, que subiram de R\$ 89,6 bilhões em 2008 para R\$ 136,4 bilhões no ano seguinte (PAULA; OREIRO; BASILIO, 2013).

Neste cenário, verificou-se uma alteração da participação do sistema financeiro público e privado no crédito total concedido, com o aumento do sistema público de 34% para 37%, em detrimento da queda da participação privada de 66% para 63%, o que pode ser atribuído, segundo Oliveira (2009), ao ritmo mais acelerado das operações do sistema financeiro público, que entre setembro e fevereiro de 2009 foi de 15,85%, ante um crescimento de apenas 2,1% do sistema financeiro privado neste mesmo período.

Desta forma, apesar dos efeitos da crise internacional sobre o sistema bancário nacional, a ação anticíclica dos bancos públicos, em especial o BNDES e a CEF, teve papel essencial para que a retração da economia no último trimestre de 2008 não fosse ainda maior (PAULA; OREIRO; BASILIO; 2013).

Na sequência, a próxima seção apresenta as alterações implementadas no quadro regulatório e de supervisão prudencial do sistema bancário brasileiro em virtude da adoção dos preceitos de Basileia III.

4.2 As medidas adotadas no Brasil para adequação do quadro regulatório e de supervisão prudencial do sistema bancário nacional ao Acordo de Basileia III

Conforme discutido no segundo capítulo, a crise *subprime* desencadeou a revisão do quadro regulatório e de supervisão prudencial do sistema bancário internacional, resultando na publicação do Acordo de Basileia III no final de 2010. O objetivo desta seção é discutir as medidas adotadas no Brasil, visando adequar o quadro interno às novas normas.

¹¹⁷ Para outras medidas pontuais ver Oliveira (2009).

¹¹⁸ Em relação à CEF, entre os meses de junho e dezembro de 2008, ampliou suas operações de crédito 25,9%, ante 13% no mesmo período do ano anterior; já o BB ampliou em 15,1% ante 10,8% (OLIVEIRA, 2009).

4.2.1 Cronograma para implantação no Brasil das orientações de Basileia III

As primeiras orientações para a adoção do quadro regulatório de Basileia III no Brasil foram dadas através do Comunicado nº 20.615, de 17 de fevereiro de 2011, que também apresentou o cronograma previsto para sua implementação. De acordo com ele, o processo de migração para Basileia III contemplaria as seguintes etapas:

i) Até dezembro de 2011: nova definição do PR e reformulação dos normativos para remessa de informações sobre liquidez;

ii) Até julho de 2012: revisão dos procedimentos de cálculo do requerimento de capital para o risco de crédito de contraparte;

iii) Até dezembro de 2012: estabelecimento do Capital de Conservação e do Capital Contracíclico e divulgação da metodologia preliminar da composição e cálculo do LCR e do Índice de Alavancagem;

iv) Até dezembro de 2013: definição final da composição e cálculo do LCR;

v) Até dezembro de 2014: divulgação da metodologia preliminar da composição e cálculo do NSFR;

vi) Até dezembro de 2016: definição final da composição e cálculo do NSFR; e

vii) Até julho de 2017: definição final da composição e cálculo do Índice de Alavancagem.

No que tange ao cronograma para as mudanças na composição de capital, o comunicado estabeleceu os seguintes prazos:

Tabela 8: Parâmetros mínimos para o capital regulamentar de acordo com o BCB - (2013-2019).

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Parâmetro/APR* = (F)	0,11	0,11	0,11	0,09875	0,0925	0,08625	0,08
Capital Principal	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Nível I	5,5%	5,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
PR	11,0%	11,0%	11,0%	9,875%	9,25%	8,625%	8,0%
Capital de Conservação	0	0	0	0,625%	1,25%	1,875%	2,5%
PR + Capital de Conservação	11,0%	11,0%	11,0%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%
Capital Contracíclico (Até)	0%	0,625%	1,25%	1,875%	2,5%	2,5%	2,5%
PR + Capital de Conservação + Capital Contracíclico	11,0%	11,625%	12,25%	12,375%	13,0%	13,0%	13,0%

Fonte: Elaboracao Própria. Baseado em BCB, Comunicado nº 20.615/2011 e Resolução nº 4.193/2013

(*): Ativos Ponderados pelos Riscos, ou RWA = “*Risk Weight Assets*”.

Abaixo, segue uma tabela comparativa entre os parâmetros mínimos para o capital regulamentar de acordo com BCB e BCBS.

Tabela 9: Comparação entre os parâmetros mínimos para o capital regulamentar de acordo com o BCB e BCBS - (2013-2019).

ANO	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Parâmetro/APR = (F)						
BCB	0,11	0,11	0,11	0,09875	0,0925	0,08625	0,08
BCBS							
	Capital Principal						
BCB	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
BCBS	3,5%	4,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
	Nível I						
BCB	5,5%	5,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
BCBS	4,5%	5,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
	PR						
BCB	11,0%	11,0%	11,0%	9,875%	9,25%	8,625%	8,0%
BCBS	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
	Capital de Conservação						
BCB	0	0	0	0,625%	1,25%	1,875%	2,5%
BCBS	0	0	0	0,625%	1,25%	1,875%	2,5%
	PR + Capital de Conservação						
BCB	11,0%	11,0%	11,0%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%
BCBS	8,0%	8,0%	8,0%	8,625%	9,25%	9,875%	10,5%
	Capital Contracíclico (Até)						
BCB	0%	0,625%	1,25%	1,875%	2,5%	2,5%	2,5%
BCBS	0%	0,625%	1,25%	1,875%	2,5%	2,5%	2,5%
	PR + Capital de Conservação + Capital Contracíclico						
BCB	11,0%	11,625%	12,25%	12,375%	13,0%	13,0%	13,0%
BCBS	8,0%	8,0%	8,0%	9,25%	10,5%	11,75%	13,0%

Fonte: Elaboração Própria. Baseado em BCB, Comunicado nº 20.615/2011; Resolução nº 4.193/2013 e BCBC 2010.

Seguindo a mesma postura do BCBS, neste comunicado o BCB afirmou que as recomendações de Basileia III são complementares às de Basileia II e que, por isso, deveriam ser consideradas em conjunto com as informações já divulgadas acerca deste acordo, contidas no Comunicado nº 12.746/2004 e suas alterações posteriores.

4.2.2 Normas relativas à adoção de Basileia III no Brasil

Da mesma forma como foram apresentadas, no capítulo anterior, as orientações do BCBS referentes à Basileia III, as medidas tomadas pelo BCB referentes à adoção do acordo no Brasil estão divididas em dois grandes grupos. O primeiro compreende as medidas de fortalecimento da adequação de capital, que reforçam a estratégia presente em Basileia II; e o segundo compreende as mudanças relativas à introdução de um padrão global de liquidez. Seguindo a mesma lógica, o primeiro grupo foi subdividido em outros cinco conjuntos de medidas, como segue.

A figura 01 traz um resumo com as principais medidas de adequação do quadro regulatório e de supervisão do sistema bancário brasileiro ao Acordo de Basileia III.

Figura 1: Resumo das medidas de adequação do quadro regulatório e de supervisão do sistema bancário brasileiro ao Acordo de Basileia III (Exceto referentes ao PRE, constantes na figura 02).

MEDIDA	DATA	INSTRUMENTO LEGAL
Dispõe sobre a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência (PR).	01/03/2013; alterada em 31/10/2013 e 27/02/2015	Resolução nº 4.192, alterada pelas Resoluções nº 4.278 e nº 4.400.
Dispõe sobre os valores dos parâmetros a serem utilizados pelas instituições financeiras no cálculo de PJUR1, PJUR2, PJUR3, PJUR4.	04/03/2013	Circular nº 3.645
Dispõe sobre a elaboração, a divulgação e a remessa de Demonstrações Contábeis consolidadas do Conglomerado Prudencial ao BCB.	31/10/2013, alterada em 24/08/2016	Resolução nº 4.280, alterada pela Resolução nº 4.517
Dispõe sobre a divulgação de informações referentes à gestão de riscos, à apuração do montante do APR e à apuração do PR.	31/10/2013, alterada em 21/08/2014 e 26/01/2016	Circular nº 3.678, alterada pelas Circulares nº 3.716 e nº 3.784
Dispõe sobre critérios para a extinção do saldo devedor de instrumentos autorizados a compor o Capital Complementar e o Nível II do PR e para a conversão desses instrumentos em ações da instituição emitente.	31/10/2013	Resolução nº 4.279
Dispõe sobre a metodologia para apuração da Razão de Alavancagem (RA), remessa ao BCB e divulgação das respectivas informações.	27/02/2015	Circular nº 3.748

MEDIDA	DATA	INSTRUMENTO LEGAL
Estabelece a metodologia de cálculo do indicador Liquidez de Curto Prazo (LCR) e dispõe sobre a divulgação de informações relativas ao LCR.	05/03/2015, alterada em 20/08/2015 e 26/01/2017.	Circular nº 3.749, alterada pelas Circulares nº 3.762 e nº 3.826
Dispõe sobre a apuração das informações para avaliação da importância sistêmica global (IAISG) de instituições financeiras e sobre a remessa ao BCB e a divulgação das referidas informações.	19/03/2015	Circular nº 3.751
Estabelece a metodologia de apuração da parcela Adicional de Importância Sistêmica de Capital Principal (ACPSistêmico)	29/10/2015	Circular nº 3.768
Estabelece a metodologia de apuração da parcela Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACPCContracíclico).	29/10/2015	Circular nº 3.769
Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital.	23/02/2017	Resolução nº 4.557

Fonte: Elaboração Própria. Baseado em BCB.

Nota: O resumo se refere apenas às normas em vigor na data da sua elaboração, feita em 28 de fevereiro de 2017

Aumento da qualidade da base de capital

Em relação ao PR, o BCB manteve as duas faixas de capital regulatório, que são o capital Nível 1¹¹⁹ (*Tier1*) e Nível 2 (*Tier2*), sendo o primeiro composto de duas parcelas:

A) Capital Principal¹²⁰ (*CET1 - Common Equity Tier 1*): constituído de elementos que demonstrem capacidade efetiva de absorver perdas durante o funcionamento da instituição financeira como, *i*) o capital social (quotas, quotas-partes, ações ordinárias) e os lucros acumulados; *ii*) reservas de capital, de reavaliação e de lucros; *iii*) ganhos não realizados decorrentes dos ajustes de avaliação patrimonial; *iv*) sobras ou lucros acumulados; *v*) contas de resultados credoras; *vi*) depósito em conta vinculada para suprir deficiência de capital e; *vii*) saldo de ajuste positivo ao valor de mercado dos instrumentos derivativos que são usados para *hedge* de fluxo de caixa.

b) Capital Complementar: constituído de elementos capazes de absorver perdas em caso de ser constatada a inviabilidade do seu funcionamento, como instrumentos híbridos de capital e dívida autorizados. Para que um instrumento possa constituir-se em capital complementar, deve ser observado o atendimento de cerca de 28 critérios, dentre eles, a sua integralização em espécie e a previsão de suspensão do pagamento de remuneração, na mesma proporção da restrição imposta pelo BCB à distribuição de dividendos ou de outros resultados relativos às ações, quotas ou quotas-partes, elegíveis ao Capital Principal.

Em relação ao *Tier2* ele é constituído de instrumentos híbridos de capital e dívida que não se qualifiquem para integrar o Capital Complementar; instrumentos de dívida subordinada autorizados; e ações preferenciais que não se qualifiquem para compor o Nível I. Também deve ser observado o atendimento de determinados requisitos, dentre eles a sua integralização em espécie e a diferença a maior entre o valor provisionado e a perda esperada nas exposições abrangidas por sistemas internos de classificação de risco de crédito (abordagens IRB).

Além disso, foi estabelecido que para a apuração do *Tier1* deve ser realizado um ajuste prudencial, através da dedução das parcelas referentes a: *i*) créditos tributários decorrentes de diferenças temporárias e/ou decorrentes de prejuízos fiscais e de base negativa de contribuição social sobre o lucro líquido; *ii*) ágios pagos na aquisição de investimentos com

¹¹⁹ O requerimento mínimo de Nível I corresponde à aplicação dos fatores, 5,5% em 2013 e 2014 e 6% a partir de 2015, ao montante do APR, conforme indicado na tabela 8.

¹²⁰ O requerimento mínimo de Capital Principal corresponde à aplicação do fator 4,5% ao montante do APR, a partir de 1º de outubro de 2013, conforme indicado na tabela 8.

fundamento em expectativa de rentabilidade futura e direitos sobre folha de pagamento, constituídos a partir de 1º de janeiro de 2012; *iii*) ativos permanentes diferidos e outros ativos intangíveis; *iv*) ativos relacionados a fundos de pensão de benefício definido aos quais a instituição financeira não tenha acesso irrestrito; *v*) participações em sociedades seguradoras não controladas; *vi*) ações em tesouraria; *vii*) participações minoritárias que excedam ao mínimo exigido de Capital Principal e Capital de Conservação, registradas em instituições financeiras integrantes de conglomerado financeiro ou consolidado econômico-financeiro; e *viii*) instrumentos de captação emitidos por outras instituições financeiras.

Tabela 10: Cronograma para adequação do cálculo do PR às deduções e aos antigos instrumentos.

ANO	FATOR APLICADO	
	DEDUÇÕES	ANTIGOS INSTRUMENTOS
2013	0%	90%
2014	20%	80%
2015	40%	70%
2016	60%	60%
2017	80%	50%
2018	100%	40%
2019	100%	30%
2020	100%	20%
2021	100%	10%
2022	100%	0%

Fonte: Elaboração Própria. Baseado nas Resoluções nº 4.192/2013 e nº 4.278/2013.

(*) Para todos os anos a data se refere a 1º de Janeiro, exceto para 2013, que se refere a 1º de outubro.

De acordo com a recomendação do BCBS, a aplicação dessas deduções deveria ter início a partir de 1º de janeiro de 2014 e final a partir de 1º de janeiro de 2018, o que foi seguido pelo BCB. A tabela 10, que apresenta o cronograma divulgado pelo BCB para aplicação das deduções sobre o PR, mostra que o ajuste teve início em 2014, quando as instituições utilizaram

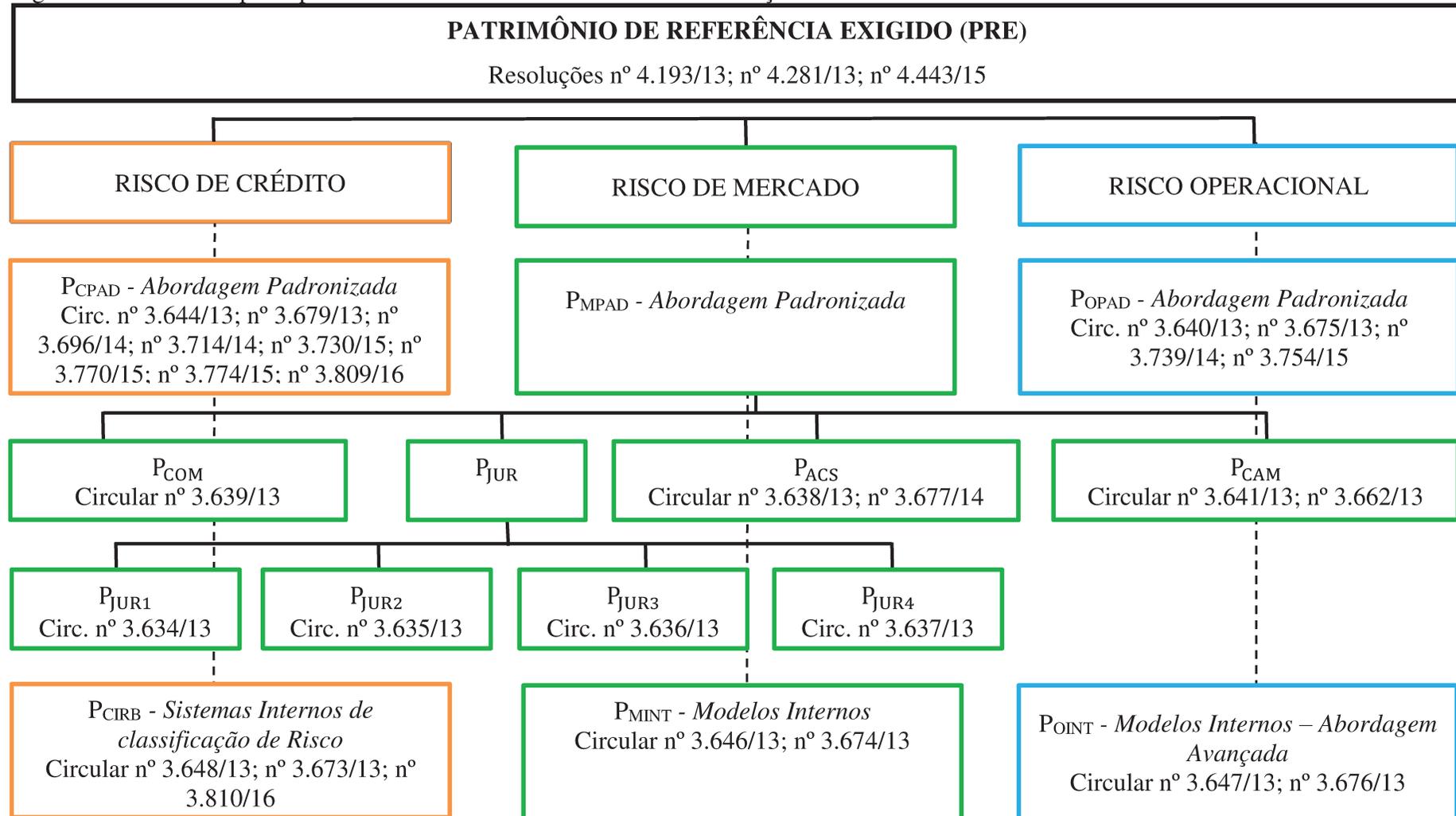
20% do total das deduções na apuração do PR. Este valor veio sendo elevado em 20 pontos percentuais ao ano e irá atingir sua totalidade em 2018, quando as instituições deverão utilizar 100% das deduções na apuração do PR.

Além disso, o BCB também divulgou o calendário para adequação do PR, informando qual seria o limite máximo tolerado na sua composição, de instrumentos autorizados a compô-lo antes da entrada em vigor da nova legislação. Conforme indicado na tabela 10, a adequação teve início em 2013, quando as instituições puderam utilizar 90% de antigos instrumentos na composição do PR, desde então o valor veio sendo reduzido em 10 pontos percentuais ao ano e, em 2022, nenhum instrumento anterior à nova legislação será permitido na composição do PR.

Em relação à convergência dos requerimentos mínimos de capital de referência (PRE – Patrimônio de referência exigido), o BCB estabeleceu o cronograma indicado na tabela 8¹²¹. As principais normas referentes ao PRE, emitidas pelo BCB até a data do fechamento deste trabalho, estão sumarizadas na figura 02.

¹²¹ O PRE corresponde à aplicação do fator "F" ao montante de APR.

Figura 2: Resumo das principais normas referentes ao PRE e suas atualizações.



Fonte: Elaboração Própria. Adaptado de ANBIMA (2013).

Melhora na cobertura de risco

As principais medidas para melhoria na cobertura de risco estão associadas a:

i) riscos da carteira de negociação (*trading book*): o cálculo do capital regulatório passou a incluir um requerimento de capital adicional estabelecido de acordo com a metodologia *VaR* estressado, além também de passar a exigir um requerimento de capital que capture os riscos de *default* e de redução do *rating* de crédito das exposições da carteira. Em Basileia II, se considerava o risco de *default* para o caso dos títulos detidos pelo banco até o vencimento (“*banking book*”) e o risco de variação do preço para o caso dos títulos negociados (“*trading book*”). A partir de Basileia III passa-se a adotar a visão que o rebaixamento de *rating* de um título com a maior possibilidade de *default* do emissor pode levar a uma queda no preço de mercado, e essa interação deve ser considerada dentro dos modelos dos bancos.

Os requerimentos mínimos de capital e do adicional de capital principal devem ser calculados de acordo com o total dos APR, que por sua vez é a soma de:

P_{CPAD} : parcela correspondente à exposição ao risco de crédito com uso da abordagem padronizada;

P_{CIRB} : parcela correspondente à exposição ao risco de crédito com uso de modelos internos;

P_{MPAD} : parcela correspondente à exposição ao risco de mercado com uso da abordagem padronizada, que é o somatório de:

P_{COM} = a parcela correspondente à exposição ao risco de mercado (*commodities*) cujo requerimento de capital é calculado mediante abordagem padronizada

P_{JUR1} = a parcela correspondente à exposição sujeita à variação de taxas de juros prefixadas denominadas em real cujo requerimento de capital é calculado mediante abordagem padronizada;

P_{JUR2} = a parcela correspondente à exposição sujeita à variação de taxas dos cupons de moedas estrangeiras cujo requerimento de capital é calculado mediante abordagem padronizada;

P_{JUR3} = a parcela correspondente à exposição sujeita à variação de taxas dos cupons de índices de preços cujo requerimento de capital é calculado mediante abordagem padronizada;

P_{JUR4} = a parcela correspondente à exposição sujeita à variação de taxas dos cupons de taxas de juros cujo requerimento de capital é calculado mediante abordagem padronizada;

P_{ACS} = a parcela correspondente à exposição sujeita à variação do preço de ações (ações negociáveis no *trading book*) cujo requerimento de capital é calculado mediante abordagem padronizada; e

P_{CAM} = a parcela correspondente à exposição em ouro, em moeda estrangeira e em ativos sujeitos à variação cambial.

P_{MINT} : parcela correspondente à exposição ao risco de mercado com uso de modelos internos;

P_{OPAD} : parcela correspondente à exposição ao risco operacional com uso de abordagem padronizada; e

P_{OINT} : parcela correspondente à exposição ao risco operacional com uso de modelos internos

As diretrizes para o cálculo dessas parcelas estão sumarizadas na figura 01.

ii) processo de securitização: neste sentido, o BCB estabeleceu um fator de ponderação de risco de 1.250% para as exposições relativas à aquisição de cotas de classe subordinada de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), e à aquisição de classe subordinada de títulos de securitização.

iii) riscos de contraparte oriundos de exposições em derivativos: a partir de Basileia III, o BCB estabeleceu que a parcela de exposição ao risco de crédito com uso da abordagem padronizada (P_{CPAD}) deve considerar também o risco de não cumprimento das obrigações do contrato pela contraparte, inclusive com operações compromissadas e derivativos. Além disso, o BCB manteve a decisão de não utilizar classificações realizadas por agências externas de classificação de risco de crédito para apuração do PRE.

Introdução de um índice de alavancagem

O BCB estabeleceu uma razão de alavancagem (RA) de 3%, que deveria ser observada pelos bancos múltiplos, comerciais, de investimento, de desenvolvimento, de câmbio, pelo BNDES, e pelas caixas econômicas e cooperativas de crédito. As instituições

ficaram obrigadas a realizar a apuração da RA, bem como remeter às informações ao BCB¹²² e realizar a sua divulgação¹²³.

De acordo com o BCB, a RA deve ser calculada de acordo com a seguinte fórmula e expressa em percentagem:

$$RA = \frac{\text{Nível I}}{\text{Exposição Total}}$$

Sendo o capital Nível I resultado do somatório do Capital Principal e do Capital Complementar. Já a exposição total é resultado: A) da soma das seguintes exposições: *i)* a aplicação de recursos financeiros em bens e direitos e o gasto ou a despesa registrados no ativo; *ii)* os adiantamentos concedidos não registrados no ativo; *iii)* o valor de referência ajustado nas operações com derivativos de crédito e o ganho potencial futuro nas operações com instrumentos financeiros derivativos; *iv)* o valor referente ao risco de crédito da contraparte em operações compromissadas e em empréstimos de títulos e valores mobiliários; *v)* o limite de crédito; *vi)* o crédito a liberar; e *vii)* a prestação de aval, fiança, coobrigação ou qualquer outra modalidade de garantia pessoal do cumprimento de obrigação financeira de terceiros; devendo B) subtrair destes elementos, os valores deduzidos na apuração do Nível I do PR.

Introdução de colchões contra-cíclicos

Assim como recomendado pelo BCBS, o BCB introduziu dois “colchões” adicionais de absorção de perdas (*buffers*), nomeados de ACP (Adicional de Capital Principal). O objetivo é, de acordo com o Comunicado nº 20.615 do BCB “aumentar o poder de absorção de perdas das instituições financeiras além do mínimo exigido em períodos favoráveis do ciclo econômico, para que o capital acrescido possa ser utilizado em períodos de estresse”.

a) *ACP_{Conservação}*: que se trata de um valor complementar às exigências mínimas regulamentares, visando ampliar o poder de absorção de perdas das instituições financeiras

¹²² Segundo estabelecido pelo BCB, as informações sobre a RA devem ser mantidas à sua disposição pelo prazo de 5 anos.

¹²³ Para divulgação das informações, as instituições devem manter disponíveis em um único local, de acesso público e de fácil localização, em seção específica no seu sítio na internet, juntamente com as informações relativas à gestão de risco, à apuração do APR e à apuração do PR. A localização do sítio na internet deve ser informada nas demonstrações financeiras publicadas pelas instituições. A divulgação das informações deve ser feita em base comparativa para os 5 últimos anos no mínimo e acompanhadas de explicações para as variações relevantes.

além do mínimo exigido em períodos favoráveis do ciclo econômico, para que o capital acrescido possa ser utilizado em períodos de estresse; e

b) $ACP_{Contracíclico}$: também se trata de um valor complementar às exigências mínimas regulamentares, no entanto, seu objetivo é assegurar que o capital mantido pelas instituições financeiras contemple os riscos decorrentes de alterações no ambiente macroeconômico. A metodologia de apuração desta parcela é seguinte:

$$ACP_{Contracíclico} = APR \times \sum_{i=1}^N \left(\frac{APR_{CPrNB_i}}{APR_{CPrNB}} \times ACCP_i \right)$$

Onde:

APR_{CPrNB_i} : é a parcela do montante RWA relativa às exposições ao risco de crédito ao setor privado não bancário assumidas em cada jurisdição “i”, que resulta do somatório das parcelas APR_{CPAD} e APR_{CIRB} .

APR_{CPrNB} : é o somatório das parcelas APR_{CPrNB_i} ;

$ACCP_i$: é o valor para o percentual do adicional contracíclico de capital em cada jurisdição “i”; e

N: é o conjunto de jurisdições consideradas na apuração da parcela $ACP_{Contracíclico}$.

Ambos os adicionais devem ser constituídos de elementos aceitos para compor o Capital Principal, e no caso do $ACP_{Contracíclico}$, ele será requerido apenas em situações onde seja identificado crescimento excessivo do crédito associado a potencial acumulação de risco sistêmico. Além disso, o BCB estabeleceu que eventuais elevações do seu percentual deverão ser divulgadas com doze meses de antecedência.

De acordo com a tabela 11, a introdução destes adicionais teve início em 2016. Neste ano, o valor da parcela referente ao $ACP_{Conservação}$, resultou da aplicação de 0,625% sobre o montante do APR, percentual que deve ser acrescido de 0,625 pontos percentuais ao ano, até atingir 2,5% do APR em 2019. No caso do $ACP_{Contracíclico}$, o valor da sua parcela ficou limitado a 0,625% sobre o montante do APR em 2016, da mesma forma, esse valor veio sendo ampliado em 0,625 pontos percentuais ao ano, e poderá atingir o montante de 2,5% em 2019.

Enfrentamento do risco oriundo da interconexão entre instituições sistemicamente importantes

Neste sentido, o BCB instituiu o $ACP_{Sistêmico}$, que correspondente ao Adicional de Importância Sistêmica de Capital Principal, ou seja, também corresponde a um adicional ao capital principal, mas sua justificativa é o risco sistêmico gerado pela interconexão de instituições importantes e cujas dificuldades financeiras ou falência poderiam impactar o sistema financeiro e a economia como um todo.

O índice de importância sistêmica global (ISG) das instituições, conforme está definido na Circular nº 3.751 de março de 2015, é calculado da seguinte forma:

$$ISG = \frac{1}{5} \times (\text{porte, interconexão, substituição, complexidade, atividade exterior})$$

Onde:

Porte: é o indicador referente à participação relativa da instituição na atividade bancária global;

Interconexão: é o indicador referente ao grau de conexão relativo da instituição com as instituições indicadas na resolução nº 4.280¹²⁴ e com o mercado global de capitais;

Substituição: é o indicador referente à participação relativa da instituição na oferta global de serviços financeiros;

Complexidade: é o indicador referente à complexidade relativa das operações da instituição;

Atividade no exterior: é o indicador referente às atividades internacionais relativas da instituição¹²⁵.

A metodologia de apuração desta parcela de $ACP_{Sistêmico}$ é a seguinte:

$$ACP_{Sistêmico} = APR \times FIS$$

¹²⁴ Elas são *i*) instituições financeiras; *ii*) demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB; *iii*) administradoras de consórcio; *iv*) instituições de pagamento; sociedades que realizem aquisição de operações de crédito, inclusive imobiliário, ou de direitos creditórios, a exemplo de sociedades de fomento mercantil, sociedades securitizadoras e sociedades de objeto exclusivo; e *v*) outras pessoas jurídicas sediadas no País que tenham por objeto social exclusivo a participação societária nas entidades mencionadas nos itens anteriores.

¹²⁵ A metodologia de apuração de cada um destes elementos que compõem o cálculo do ISG também pode ser encontrada na circular nº 3.751/2015.

Sendo FIS o Fator de Importância Sistêmica, que é definido a partir da razão entre o valor da Exposição Total¹²⁶ e o valor do Produto Interno Bruto (PIB)¹²⁷, considerando a seguinte graduação:

i) Se a razão: Exposição Total/PIB < 10%, FIS = 0;

ii) Se a razão: $10\% \leq$ Exposição Total/PIB < 50%, FIS = 0 (até 31/12/2016); FIS = 0,25% (de 01/01/2017 a 31/12/2017); FIS = 0,5% (de 01/01/2018 a 31/12/2018); FIS = 1% (a partir de 01/01/2019).

iii) - Se a razão: Exposição Total/PIB > 50%, FIS = 0 (até 31/12/2016); FIS = 0,5% (de 01/01/2017 a 31/12/2017); FIS = 1% (de 01/01/2018 a 31/12/2018); FIS = 2% (a partir de 01/01/2019).

De acordo com a tabela 11, a introdução do $ACP_{Sistêmico}$ entrou em vigor em 2017, e é de 0,5%. Em 2018 subirá para 1% e em 2019 para 2%.

Tabela 11: Cronograma para introdução dos ACP's.

ANO*	$ACP_{Conservação}$	$ACP_{Contra-cíclico}$	$ACP_{Sistêmico}$	ACP Total
2016	0,625%	0,625%	0%	0,625% a 1,25%
2017	1,25%	1,25%	0,5%	1,25% a 3,0%
2018	1,875%	1,875%	1,0%	1,875% a 4,75%
2019	2,5%	2,5%	2,0%	2,5% a 7,0%

Fonte: Elaboração Própria. Baseado na Resolução 4.443/2015.

(*) Para todos os anos a data se refere a 1º de Janeiro.

Em caso de insuficiência no cumprimento dos ACP's, o BCB estabeleceu que as instituições devem restringir *i)* o pagamento a título de remuneração variável aos diretores e membros do conselho de administração, no caso das sociedades anônimas, e aos administradores de sociedades limitadas; *ii)* o pagamento de dividendos e de juros sobre o capital próprio; e *iii)* o pagamento das sobras líquidas apuradas e da remuneração anual às quotas-parte de capital e ao resgate das quotas-partes, no caso das cooperativas de crédito. Neste sentido, o BCB estabeleceu algumas faixas de restrição, de acordo com o montante de ACP's verificado, conforme destacado na tabela 12:

¹²⁶ A mesma utilizada no cálculo da RA.

¹²⁷ O que é divulgado IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística).

Tabela 12 : Faixas de restrição de acordo com ACP's.

Nível de ACP verificado	Restrição (i, ii, iii)
ACP < 25%	100%
25% ≤ ACP < 50%	80%
50% ≤ ACP < 75%	60%
75% ≤ ACP < 100%	40%

Fonte: Elaboração Própria. Baseado em Resolução 4.443/2015.

Além destas, o BCB também estabeleceu outras restrições, *iv*) a recompra de ações próprias em qualquer montante; e *v*) a redução do capital social, quando legalmente possível. Todas elas devem permanecer enquanto a insuficiência do ACP's não for corrigida.

Além disso, verificada a insuficiência de ACP's, a instituição deve incluir em seu plano de capital as ações necessárias à correção até o encerramento do período.

Por fim, o segundo grupo de instrumentos trazidos por Basileia III foi a introdução de um padrão global de liquidez, em decorrência do reconhecimento pelo BCBS da insuficiência das medidas anteriores em garantir a solidez do sistema bancário.

Introdução de um padrão global de liquidez

Assim como definido em Basileia III pelo BCBS, o BCB definiu a exigência de cobertura de dois índices de liquidez, visando à constituição de uma base de liquidez robusta pelas instituições bancárias. Esses índices são o:

i) Índice de liquidez de CP - *Liquidity Coverage Ratio* - (LCR):

$$LCR = \frac{\text{Estoque de Ativos de Alta Liquidez}}{\text{Total de Saídas Líquidas de Caixa em 30 dias}}$$

De acordo com o BCB, são considerados ativos de alta liquidez (*HQLA - High Quality Liquidity Asset*) aqueles que se mantêm líquidos nos mercados durante períodos de

estresse e que atendam a requisitos mínimos, dentre os quais, possuir alta liquidez e apresentar baixo risco e baixa correlação com ativos de alto risco ou com ativos emitidos por instituições financeiras. A sua composição foi dividida em dois níveis, o Nível I composto de capital de maior liquidez e, o Nível II composto de capital de menor liquidez, limitado à 40% da composição do estoque de HQLA. Além disso, o capital de Nível 2 foi dividido em outras duas categorias, de acordo com a qualidade da liquidez, que foram 2A e 2B, estando esta última limitada à 15% da composição do HQLA.

Acerca do HQLA, o BCB também estabeleceu que as instituições devem ter estratégias e limites que evitem a sua concentração em determinados instrumentos, emissor ou tipo de emissor, e moeda. O seu cálculo deve ser realizado e monitorado por moeda, visando garantir a capacidade de satisfazer as necessidades de liquidez em cada uma a que a instituição esteja exposta.

Quanto ao total de saídas líquidas de caixa, corresponde ao total de saídas de caixa subtraído do menor valor entre o total de entradas de caixa e 75% do total de saídas de caixa. Seu cálculo deve ser realizado considerando um cenário de estresse padronizado, que significa a possibilidade de choques idiossincráticos e de mercado que resultariam para a instituição, no período de trinta dias, em *i*) perda parcial das captações de varejo e na capacidade de captação de atacado e de curto prazo; *ii*) saídas adicionais de recursos, contratualmente previstas, devido ao rebaixamento da classificação de risco de crédito da instituição; *iii*) aumento das volatilidades de preços, taxas ou índices que impacte a qualidade do colateral ou a exposição potencial futura de posições em derivativos, resultando na aplicação de deságios maiores ao colateral ou em outras demandas por liquidez; *iv*) saques de valores superiores aos esperados nas linhas de crédito e de liquidez concedidas; e *v*) necessidade potencial do banco recomprar dívida ou honrar obrigações não contratuais, visando mitigar seu risco reputacional.

No que diz respeito ao valor estabelecido, desde 2015 as instituições devem manter um valor superior a 1 para o LCR. Quanto à metodologia utilizada, ela deve se basear em critérios consistentes e passíveis de verificação, podendo o BCB determinar ajustes na apuração do LCR da instituição caso julgue inadequados os processos e metodologias utilizadas. Em relação à sua divulgação, deve estar disponível em um único local, de acesso público e de fácil localização, em seção específica no sítio da instituição na internet, juntamente com as informações relativas à gestão de riscos, à apuração do APR e do PR. O período mínimo de disponibilidade da informação acerca do LCR é dos últimos cinco anos.

ii) Índice de liquidez de LP - *Net Stable Funding Ratio* - (NSFR)

O BCB também estabeleceu a introdução de um segundo índice de liquidez, para longo prazo, que está previsto para vigorar a partir de 1º de janeiro de 2018 e ainda não possui nenhum tratamento específico. No entanto, desde outubro de 2015 o BCB calcula e divulga no seu relatório de estabilidade financeira, o Índice de Liquidez Estrutural (ILE), que pode ser considerado um índice de liquidez de LP, já que é resultado da razão entre recursos estáveis disponíveis (composto pelas captações de terceiros que a instituição espera manter por no mínimo um ano, mais os recursos próprios); e os recursos estáveis necessários (representados pelo total de ativos com prazo de no mínimo um ano e/ou de baixa liquidez).

Considerações Parciais

O objetivo deste capítulo é discutir os impactos da crise *subprime* sobre a economia brasileira, com ênfase no sistema bancário, bem como as medidas adotadas pelo BCB relacionadas à minimização dos seus efeitos e à adequação interna ao quadro regulatório e de supervisão bancária prudencial de Basileia III.

Na parte inicial deste capítulo foram apresentados os impactos da crise *subprime* sobre o setor bancário brasileiro e as medidas do BCB para contorná-los. Mesmo se encontrando em uma situação de crescimento e estabilidade macroeconômica, apontado pelos indicadores externos e internos do período que a precedeu, o Brasil não ficou imune à crise internacional.

Com relação ao sistema bancário nacional, dois principais impactos foram destacados: a reversão do ciclo de crédito pelo qual a economia vinha passando desde 2003, essencial naquele momento de crescimentos econômico; e o represamento da liquidez no mercado interbancário, que afetou mais fortemente as instituições de pequeno porte. Ante os primeiros sinais, o BCB adotou uma série de medidas visando amenizar seus impactos.

Entre setembro e outubro de 2008 foram adotadas medidas relacionadas ao compulsório, à exigibilidade de capital adicional sobre depósitos, dentre outras, todas igualmente inócuas frente à elevada aversão ao risco apresentada pelas poucas instituições privadas atuantes no país naquele momento, que apesar do custo de oportunidade envolvido optaram por manter seus recursos em forma líquida – sob a forma de depósitos compulsórios.

Quanto a liquidez, ela só voltou a fluir no ano seguinte quando o governo ampliou a cobertura dada pelo FGC. Quanto ao crédito, destacou-se a ação anticíclica dos bancos públicos, em especial o BNDES e a CEF, que foram encorajados a expandir suas operações, balanceando a postura conservadora adotada pelos bancos privados, que perderam participação no crédito total concedido no país.

O Brasil, apesar de sofrer alguns impactos decorrentes da crise internacional, não enfrentou uma crise bancária interna. Como pôde ser percebido, a alteração de expectativa das instituições que atuam no país fez com que elas revertissem rapidamente sua estratégia de expansão do crédito, alocando seus recursos em forma líquida e, ainda assim, de elevada rentabilidade. Portanto, pode-se afirmar que a adoção de Basileia III no Brasil não se deu como resposta à crise, como ocorreu em algumas economias desenvolvidas. Haja vista não ter havido uma crise bancária nacional, sua adoção pode ser justificada meramente como parte de uma adequação à exigências externas.

Por fim, o capítulo trouxe as principais medidas relacionadas à adequação do quadro regulatório e de supervisão bancária brasileira à proposta de Basileia III, que teve como justificativa do BCB ampliar a robustez do sistema financeiro e bancário nacional. Em linhas gerais, o BCB seguiu as recomendações do BCBS, elevando a qualidade da base do capital regulatório, realizando melhorias na cobertura de risco, introduzindo uma razão de alavancagem e colchões anticíclicos, além da introdução de um colchão visando cobrir o risco sistêmico gerado pela interconexão de instituições importantes e a introdução de índices de liquidez de curto e longo prazo.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho é discutir a implantação do Acordo de Basileia III no Brasil e apresentar o quadro regulatório e de supervisão prudencial que se conformou em nosso sistema bancário desde então, a partir de um contexto mais amplo e histórico de constituição do sistema financeiro nacional.

Para tanto, foi realizado um resgate do debate teórico acerca do papel dos bancos na economia capitalista moderna, bem como acerca da atuação do Estado – enquanto regulador e supervisor – no setor, buscando justificar a opção teórica realizada para orientar este trabalho.

Por um lado, foi apresentada a teoria da intermediação financeira, que entende que há uma atuação neutra dos bancos sobre os níveis de preços e da atividade econômica, haja vista que os considera meros intermediários financeiros de recursos. De acordo com esta abordagem, os únicos agentes capazes de criar fundos emprestáveis na economia seriam aqueles que possuem orçamento superavitário. Por outro lado, foi apresentada a visão pós-keynesiana, de acordo com a qual os bancos desempenham um papel especial na economia contemporânea. São os únicos agentes capazes de, através da concessão de crédito, criar moeda a partir de recursos inexistentes. Contudo, isso faz com que ao mesmo tempo em que contribuem para estimular a atividade econômica, gerem uma instabilidade potencial sobre ela.

De acordo com a argumentação que se buscou desenvolver, a teoria da intermediação financeira pode ser considerada ultrapassada para a interpretação do papel dos bancos na economia. Considera-se que a visão pós-keynesiana contém conceitos mais amplos e representativos da economia contemporânea.

A crise *subprime* é elucidativa a esse respeito. Sua origem pode ser traçada a partir da identificação do papel ativo dos bancos na retirada de operações de alto risco de seus balanços. No período que antecede o estouro da crise, o crescimento econômico confirmou as expectativas formadas pelos agentes. Assim, formou-se uma espiral positiva de aumento dos preços dos imóveis e dos títulos que eram lastreados por eles. Quando o *Fed* iniciou um movimento de elevação da taxa de juros, a partir de 2004, a fragilidade financeira dos agentes econômicos veio à tona. Com a elevação da inadimplência dos NINJA (*No income, no job, no assets* – ou seja, sem renda, sem emprego e sem ativos), o preço dos imóveis que lastreavam os ativos imobiliários entrou em trajetória de queda, as expectativas se reverteram e teve início um processo de deflação generalizada dos preços dos ativos imobiliários e bancários.

Tal processo que culminou com a crise *subprime*, é evidenciado pela HIF minskyana, que conforme discutido, defende que a fragilidade financeira que determina o potencial de instabilidade do sistema é gerada a partir de um sistema inicialmente estável, quando a confirmação de expectativas dos agentes leva à queda no nível de prudência dos emprestadores e dos devedores. Assim, conclui que a instabilidade é intrínseca ao modo de funcionamento do sistema de produção capitalista.

No que tange à atuação do Estado, enquanto regulador e supervisor do sistema bancário, foram apresentados três modelos. O modelo Shaw-Mckinnon, que adota a HME e por isso considera a atuação direta do Estado no sistema financeiro desnecessária e até mesmo prejudicial, capaz de reduzir a eficiência obtida quando o mercado é deixado livre. No entanto, aceita formas de atuação estatal indireta no mercado financeiro, que busquem garantir a segurança dos poupadores.

Por sua vez, os outros dois modelos, novo e pós-keynesiano, criticam a HME. No primeiro modelo, a HME foi substituída pela existência de falhas de mercado e de risco sistêmico, o que justifica a atuação do Estado no setor bancário. De acordo com este modelo, sua atuação permanente se faz necessária para melhorar a eficiência do setor e minimizar seu potencial efeito sistêmico destrutivo. No segundo modelo, a HME foi substituída pela existência de incerteza, assim, a justificativa da atuação do Estado no sistema bancário estaria na redução da instabilidade macroeconômica, no controle do grau de fragilidade financeira, bem como na ampliação da disponibilidade de crédito de LP.

Nesse tema, a visão pós-keynesiana parece novamente ter maior aderência com a realidade. Na crise *subprime*, também chamada por alguns teóricos de “momento Minsky”, a contribuição do autor foi resgatada. Isso porque, como se evidenciou, a regulação e supervisão prudencial do sistema bancário, com foco na minimização das falhas de mercado e do risco sistêmico decorrentes de informação assimétrica, foi incapaz de prevenir a crise.

As economias de mercado não se caracterizam apenas pela assimetria de informação, como creem os novos-keynesianos. De acordo com Keynes, elas se caracterizam pela incapacidade de antecipar o futuro, ou seja, pela incerteza radical. Portanto, os instrumentos de proteção contra os riscos não são eficazes, e os próprios mecanismos de defesa desenvolvidos para lidar com eles têm uma eficácia limitada. Nesse sentido, a atuação do Estado no sistema bancário deve ser realizada com vistas a reduzir a instabilidade macroeconômica e controlar o grau de fragilidade financeira, haja vista não ser possível erradicá-la totalmente, dado o seu caráter intrínseco. Dando sequência, através do panorama dos pouco mais de

duzentos anos de história do sistema financeiro e bancário brasileiro, buscou-se dar ênfase nas transformações do seu aparato regulatório e de supervisão prudencial bem como nas mudanças estruturais que o levaram a sua atual configuração.

Em linhas gerais, pode-se afirmar que desde o início da sua formação até os dias atuais, a deficiência de mecanismos de financiamento privado de LP foi uma característica permanente do sistema financeiro e bancário nacional e que culminou com diversas reformas empreendidas pelo Estado ao longo dos seus mais de duzentos anos. Nestas reformas, o problema da falta de financiamento privado de LP e a questão da participação dos bancos estrangeiros no mercado interno estiveram presentes.

No que tange à regulamentação do setor bancário no Brasil, verificou-se que desde o início de sua formação, ainda na fase imperial, o setor já contava com legislação própria, demonstrando a constante preocupação com este aspecto. Na primeira metade do século XX, o país criou a IGB, primeiro órgão responsável pela fiscalização bancária; e a CARED, responsável em prestar assistência de liquidez ao setor. No entanto, o maior avanço ocorreu na década de 1960, com a criação do BCB, que unificou num único órgão as atividades de fiscalização e supervisão do sistema financeiro e bancário nacional, tornando-se o responsável por assegurar sua solidez.

Em relação a sua configuração e regulamentação, vigentes no período imediatamente anterior à crise *subprime*, elas remontam em grande medida às transformações iniciadas em meados da década de 1990.

Na esteira de mudanças econômicas internas, o setor passou por um processo de reestruturação que estimulou fusões, incorporações e transferência de controle acionário; a entrada no país de bancos estrangeiros; e a redução da participação do setor público na atividade bancária nacional. Esse processo, conforme foi discutido, culminou com a queda do número total de instituições, acompanhada do aumento da concentração no setor e do aumento da participação dos bancos estrangeiros no país. Não obstante, foi incapaz de romper com a estrutura de oligopólio, com os elevados *spreads* cobrados e com a postura conservadora que eram característicos da configuração anterior, onde predominavam os bancos privados nacionais.

Conforme analisado, essa postura conservadora dos bancos privados foi alterada em 2004, face ao ambiente externo favorável e ao ambiente interno de crescimento com estabilidade macroeconômica e expectativa de redução na taxa básica de juros. A priorização

da expansão do crédito, como redefinição das suas estratégias, ocasionou um *boom* de crédito com ampliação não apenas da oferta total do crédito em relação ao PIB como também do prazo médio das operações. Conforme ressaltado no texto, tal movimento foi liderado pelos bancos privados nacionais e acompanhado pelos bancos privados estrangeiros.

No entanto, em 2008, quando a crise *subprime* ganhou contornos sistêmicos e o cenário externo se deteriorou, a postura adotada pelos bancos privados nacionais e estrangeiros, que compõem o sistema bancário brasileiro, foi novamente alterada. Como resposta à reversão de suas expectativas e a ampliação da incerteza quanto ao futuro, os bancos exerceram a sua preferência pela liquidez retraindo o crédito e retendo a liquidez no sistema interbancário, em detrimento do abandono da estratégia de expansão do crédito.

A esse respeito, é oportuno realizar algumas reflexões. A primeira é que nem mesmo a boa situação macroeconômica brasileira, refletida nos indicadores do período, foi suficiente para blindar completamente nossa economia da crise internacional.

Segundo, contribuiu para o seu agravamento a elevada concentração do sistema bancário brasileiro. No auge da crise, a concentração do sistema bancário em algumas grandes instituições fez com que as medidas de reversão adotadas pelo governo fossem inócuas, devido à baixa resposta obtida dessas instituições.

Terceiro, em face da crescente aversão ao risco pelos bancos privados, coube aos bancos públicos, em sintonia com o BCB, o papel de realizar a gestão da liquidez através de uma atuação anticíclica. Conforme examinado, BNDES, Banco do Brasil e CEF foram encorajados a expandir suas operações de crédito, e no caso dos dois últimos, também foram estimulados a comprar carteiras de créditos dos bancos menores com problemas de liquidez. Dessa forma, não fosse a atuação dos bancos públicos, no momento mais agudo de contração da liquidez realizada pelos bancos privados, a crise que acometeu a economia brasileira poderia ter tomado maiores proporções.

Quarto, diante da sua dimensão e do potencial de contaminação da economia global, evidenciados pelos elevados prejuízos causados ao sistema financeiro e pela forte aversão criada nos investidores, os efeitos da crise *subprime* sobre o sistema bancário brasileiro podem ser considerados relativamente limitados.

Por fim, passamos ao quadro regulatório e de supervisão prudencial vigente no Brasil no período anterior à crise. Ele remonta ao quadro internacional proposto pelo BCBS, que desde a sua criação na década de 1970, veio estabelecendo acordos que definem normas

mínimas de regulamentação e supervisão bancária. Conforme foi destacado, em que pese o seu caráter não mandatório, as diretrizes propostas pelo BCBS são amplamente adotadas e exercem forte influência nos quadros regulatórios e de supervisão prudencial do sistema bancário dos países membros e não membros, o que se deve em parte ao forte estímulo realizado pelo FMI e Banco Mundial.

No Brasil, o processo de convergência aos princípios e recomendações internacionais do BCBS se iniciou em meados da década de 1990, como parte do conjunto de reformas pelas quais o sistema bancário nacional passou. A convergência teve início pelo Acordo de Basileia I, lançado em 1988, onde foi introduzido o conceito de ativos ponderados pelo risco, de acordo com o qual as instituições com atuação internacional deveriam manter uma parcela de capital próprio proporcional ao grau de risco de crédito dos títulos que mantinha em seu ativo. Ante a complexidade real do sistema bancário, o acordo se mostrou insuficiente e sofreu uma emenda em 1996. A partir daí, foi acrescentado o risco de mercado ao cálculo do capital regulatório, que passou a ser realizado pelas próprias instituições financeiras através de modelos internos de risco.

Diante das crises da década de 1990 o acordo sofreu novas mudanças, culminando com a elaboração de um segundo acordo, Basileia II, em 2004. As principais mudanças em relação a Basileia I foram, no âmbito do primeiro pilar do acordo, a introdução do uso da classificação de risco realizada por agências de *rating*, o que ampliou os fatores de ponderação de risco; e a introdução do risco operacional ao cálculo do capital regulatório. No âmbito do segundo pilar do acordo, a ampliação do papel do supervisor financeiro que, dentre outras funções, assumiu a grande responsabilidade por avaliar os sistemas de mensuração de riscos das instituições sob sua guarda e determinar exigências adicionais relativas à consideração de outros riscos, não explicitados no Acordo. No âmbito do terceiro pilar do acordo, a principal mudança foi a introdução de regras de publicidade e transparência das informações das instituições.

Ainda neste mesmo ano o Brasil iniciou a adoção de novas medidas para adequação do quadro interno ao novo quadro dado por Basileia II. Em que se destaque como diferença a não utilização de *ratings* divulgados por agências externas de classificação de risco de crédito, o quadro regulatório e de supervisão prudencial bancário nacional caminhava rumo àquele proposto por Basileia II.

Em 2008, quando Basileia II ainda estava em fase de implementação em diversos países, a economia mundial foi abalada por uma nova crise, o que levou ao surgimento do Acordo de Basileia III, assinado em 2010.

Diante das lições identificadas na crise, em Basileia III, o BCBS se propôs a alterar os três pilares de sustentação do acordo anterior. Neste sentido, no que se refere ao Pilar 1, julgou que era necessário reforçar a cobertura de risco do esquema de capital; no Pilar 2, novas exigências deveriam ser feitas aos supervisores para garantir o rigor com que orientariam e monitorariam a atividade dos bancos; e no Pilar 3, houve uma ampliação do conjunto de informações que deveria ser disponibilizada ao público.

Para tanto, as principais medidas do novo acordo foram *i)* o aumento da qualidade da base de capital das instituições, que passou a dever ser constituída de parcela de capital de melhor qualidade; *ii)* melhora na cobertura dos riscos associado à carteira de negociação (*trading book*), ao processo de securitização, à exposições à veículos financeiros fora-do-balanço e aos riscos de contraparte oriundos de exposições em derivativos; *iii)* a introdução de um índice de alavancagem; *iv)* a introdução de colchões contra-cíclicos; *v)* o reconhecimento e a introdução de medidas para combater o risco moral e lidar com a interconectividade das grandes instituições; *vi)* a introdução de índices de liquidez de curto e longo prazo.

Um fator importante de diferenciação de Basileia III com relação aos acordos anteriores é a incorporação da dimensão macroprudencial na estratégia regulatória, nunca antes feito. No entanto, não se pode afirmar que Basileia III representou uma ruptura à lógica presente nos acordos anteriores, mas que representou apenas um aumento das exigências ou criou novas demandas.

No Brasil, Basileia III foi oficialmente adotado pelo BCB em 2011. A adoção do Acordo se deu sob a justificativa de reforçar a robustez do sistema financeiro e bancário nacional. Segundo o BCB, a resiliência demonstrada pelo sistema bancário nacional pode ser atribuída ao seu forte aparato regulatório e de supervisão prudencial. Este ponto merece uma reflexão. Primeiro, ainda que o quadro regulatório nacional guardasse algumas especificidades, conforme já discutido nestas considerações, elas parecem pequenas demais para justificar tal posição. Dessa forma, parece ser temerário atribuir a resiliência do sistema bancário nacional ao quadro regulatório vigente no país, haja vista que ele possuía forte semelhança com o quadro internacional proposto pelo BCBS, que teve suas falhas evidenciadas pela crise *subprime*.

Portanto, surge a questão, quais seriam as razões para a maior resiliência do sistema bancário brasileiro frente a última crise financeira mundial? Acredita-se que elas não devem ser buscadas no seu quadro regulatório e de supervisão prudencial, mas sim nas características peculiares do próprio sistema financeiro nacional.

REFERÊNCIAS

AMADO, A. M. Moeda, financiamento, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual: a perspectiva pós-keynesiana. *Revista de Economia Política*, vol. 18 nº 1(69). jan-mar/1998.

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Basileia III no Brasil. Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: http://www.anbima.com.br/informe_legislacao/2013_015.asp. Acesso em 23/02/2017.

_____. *Basileia III: Novos desafios para a adequação da regulação bancária*. 2010.

_____. *O sistema financeiro e a economia brasileira durante a grande crise de 2008*. Rio de Janeiro, 2011.

BCBS; *A brief history of the Basel Committee*. 2015.

_____; *Report to the Governor's on the Supervision of bank's Foreign Establishments*. 1975.

BARBOSA, F.H. O Sistema Financeiro Brasileiro. *Mimeo EPGE*, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1995.

BRAGA, J. C. de S.; CINTRA, M. A. M. Finanças dolarizadas e capital financeiro: exasperação sob comando americano. In: FIORI, J. L. (Org.). *Poder americano*. São Paulo: Vozes, 2004.

CAMARGO, P.O. *A evolução recente do setor bancário no Brasil*. São Paulo: Editora UNESP; São Paulo: Cultura Acadêmica, 2009.

CARVALHO, C. E.; STUART, R.; ALVES, A. J. Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. *IPEA: texto para discussão*. Brasília, 2002.

CARVALHO, F. C. *Mr. Keynes and the Post Keynesians - Principles of Macroeconomics for a Monetary Production Economy*. Aldershot: Elgar, 1992.

CARVALHO, F. J. C. Sobre a centralidade da teoria da preferência pela liquidez na macroeconomia pós-keynesiana. *Ensaio FEE*. Porto Alegre: ano 17, n.2, p.42-77, 1996.

_____. Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos acordos da Basileia. In: SOBREIRA, Rogério (org.). *Regulação Financeira e Bancária*. São Paulo: Editora Atlas, 2005.

_____ *Basel II: a critical assessment*. Rio de Janeiro: Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (mimeo), 2005b.

_____ ; SOUZA, F. E. P.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F.; STUDART, R. *Economia monetária e financeira: teoria e política*. 1ª Ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

CHAVANTES, A. P. Consolidação do setor bancário em São Paulo na década de 1920. Campinas, IE/UNICAMP: *Dissertação de Mestrado*. 2004.

CHICK, V. The Evolution of the Banking System and the Theory of Saving, Investment and Interest. In: Arestis P. and Dow, S.C. (eds), *On Money, Method and Keynes: Selected Essays* by Victoria Chick. Macmillan/ St Martin's Press, 1992. Escrito originalmente em 1986.

_____ The Evolution of the Banking System and the Theory of Monetary Policy. In: Frowen, S.F. (org.), *Monetary Theory and Monetary Policy: New Tracks for the 1990s*, London: Macmillan, p.79-92, 1993.

CORAZZA, G. Crise e Reestruturação Bancária no Brasil. *Revista Análise Econômica*. Porto Alegre: v. 12, n. 2, p.21-42, 2001.

CORRÊA, V. P. A estrutura de financiamento brasileira e a oferta de financiamento de longo prazo ao investimento. Campinas, IE/UNICAMP: *Tese de Doutorado*.1996.

COSTA NETO, Y. C.; Bancos oficiais no Brasil: Origens e Aspectos do seu desenvolvimento. Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira. *Banco Central do Brasil*. Brasília, 2004.

COSTA, F. N.; DEOS, S. S. Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira. *Revista Análise Econômica*. Porto Alegre: ano 20, n. 38, março, 2002.

CRUZ, P. R. D. C. Notas sobre o financiamento de longo prazo na economia brasileira do pós-guerra. *Economia e Sociedade*. Campinas: v. 3, n. 3, p. 65-81, 1994.

DE SIQUEIRA, F. J. Instituições financeiras: regimes especiais no Direito brasileiro. 8º Encontro de Juristas Bancários de Expressão Oficial Portuguesa. *Banco Central do Brasil*. 2001.

DEOS, S. S. A regulação do sistema financeiro após a crise. In: CINTRA, M. A. M.; GOMES, K. R. (orgs.). *As transformações no sistema financeiro internacional*. Brasília: Ipea, 2012.

DEOS, S. S. Instabilidade financeira numa economia de mercado de capitais. *Ensaio FEE*. Porto Alegre: v. 19, n. 2, p. 38-61, 1998.

_____ ; MENDONÇA, A. R. R.; Há fragilidade financeira no mercado de crédito no Brasil? Uma contribuição para a discussão a partir da análise do segmento de crédito imobiliário. *FEBRABAN*: 2015.

DILLARD, D. *A teoria econômica de John Maynard Keynes: a teoria de uma economia monetária*. São Paulo: Pioneira, 1976.

FAMA, E. F. Banking in the theory of finance. *Journal of monetary economics*, 6(1), pp. 39-57, 1980.

FARHI, M. Derivativos financeiros: hedge, especulação e arbitragem. *Economia e Sociedade*. Campinas: n.13, p.93-114, dez, 1999.

_____ A Crise e as inovações financeiras. In: Barroso, A. S.; Souza, R. (Org.). *A grande crise capitalista global 2007-2013: gênese, conexões e tendências*. 1ed. São Paulo: Editora Anita Garibaldi e a Fundação Maurício Grabois, p. 35-75, 2013.

_____ ; BORGHI R. A. Z. Operações com derivativos financeiros das corporações de economias emergentes. *Estudos Avançados*, 23 (66), 2009.

_____ ; CINTRA, M. A. M. A arquitetura do sistema financeiro internacional contemporâneo. *Revista de Economia Política*, vol. 29, nº 3 (115), pp. 274-294, julho-setembro, 2009.

_____ ; A crise financeira e o global shadow banking system. In: Biasoto; G.; Novais, L. F.; Freitas, M. C. P. (Org.). *Panorama das economias internacional e brasileira: dinâmica e impactos da crise global*. São Paulo, 2009.

FREITAS, M. C. P. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. *Economia e Sociedade*. Campinas: (8): 51-83, jun. 1997.

_____ Desafios da regulamentação ante a dinâmica concorrencial bancária: uma perspectiva pós-keynesiana. *Economia e Sociedade*. Campinas: v. 19, n. 2 (39), p. 233-255, ago. 2010.

_____ Origem e desdobramentos da crise do mercado de hipotecas de alto risco In: Biasoto; G.; NOVAIS, L. F.; FREITAS, M. C. P. (org.) *Panorama das economias internacional e brasileira: dinâmica e impactos da crise global*. São Paulo, 2009.

_____ Racionalidade da regulamentação e supervisão bancária: uma interpretação heterodoxa. In: SOBREIRA, R. (org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo, editora Atlas, 2005.

GUERREIRO, E. Taxas de juros e spreads bancários: a atuação dos bancos públicos brasileiros no segmento de recursos livres do mercado de crédito em 2012. Campinas, IE/UNICAMP: *Dissertação de Mestrado*. 2015.

GURLEY, J. G.; SHAW, E. S. Financial aspects of economic development. *The American Economic Review*, pp. 515-538, 1955.

HERMANN, J. Bancos públicos em sistemas financeiros maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, vol. 31, nº 3 (123), pp. 397-414, julho-setembro/2011.

KEYNES, J. M. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Atlas, 1982. Publicado originalmente em 1936.

_____ A teoria *ex ante* da taxa de juros. In: Clássicos da literatura econômica. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1988. Publicado originalmente em 1937.

_____ The distinction between a co-operative economy and an entrepreneur economy. *CW*, XXIX: 76-87, 1933.

LEITE, K. V. B. S.; REIS, M. O Acordo de Capitais de Basiléia III: Mais do Mesmo? *Revista Economia*. Brasília (DF), v.14, n.1A, p.159–187, jan/abr 2013.

LIMA, G. T. Evolução recente da regulação Bancária no Brasil. In: SOBREIRA, R. (org.). *Regulação Financeira e Bancária*. São Paulo, Editora Atlas, 2005.

MATTOS, O. M. B. Bancos, "*shadow banks*" e moeda endógena: desafios à política monetária do Federal Reserve no século XXI. Campinas, IE/UNICAMP: *Tese de Doutorado*. 2015.

MENDONÇA, A. R. R. Os Acordos da Basileia: uma avaliação do novo formato da regulação bancária. Campinas, IE/UNICAMP: *Tese de Doutorado*. 2002.

_____ Regulação bancária e arranjo institucional pós-crise: atuação do conselho de estabilidade financeira e Basileia III. In: CINTRA, M. A. M.; GOMEs, K. R. (org.). *As transformações no sistema financeiro internacional*. Brasília: Ipea, 2012.

_____ Regulação prudencial e redes de proteção: Transformações recentes no Brasil. In: MENDONÇA, A. R. R.; ANDRADE, R. P. (org.). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira*. Campinas, IE/UNICAMP, 2006.

METRI, M. *O Poder Financeiro dos Estados Unidos no Padrão Monetário Dólar-Flexível*. Rio de Janeiro, UFRJ, 2004.

MINSKY, H. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press. 1986.

OLIVEIRA, G. C. O comportamento do crédito e a reação do Banco Central e do sistema financeiro público e privado aos efeitos da crise internacional. *Anais do Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira*, 2009.

PAULA, L. F. Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do Sistema Financeiro: Uma Abordagem Pós-Keynesiana. *Revista Estudos Econômicos*. São Paulo: vol. 43, n.2, p. 363-396, abr.-jun., 2013.

_____ *Sistema financeiro, bancos e financiamento da economia*. 1ª ed. Rio de Janeiro, Elsevier, 2014.

_____ Tamanho, dimensão e concentração do sistema bancário no contexto de alta e baixa inflação no Brasil. *Nova Economia*, v. 8, n. 1, p. 87-116, jul./dez., 1998.

_____ Teoria da Firma Bancária. In: LIMA, G.T., SICSÚ, J. & PAULA, L.F. (org.). *Macroeconomia Moderna: Keynes e a Economia Contemporânea*. Rio de Janeiro, Campus, pp. 171-189, 1999.

_____; MARQUES, M. B. L. Tendências Recentes da Consolidação Bancária no Brasil. *Revista Análise Econômica*. Porto Alegre: ano 24 n. 45, 2006.

_____; OREIRO, J. L.; BASILIO, F. A. C. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. *Nova Economia*, v. 23, n. 3, p. 473-520, 2013.

_____; CINTRA, M. A. M. Os países emergentes diante da crise financeira global. *Anais do II Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira*, 2009.

_____; FARHI, M. O sétimo estágio de desenvolvimento do sistema bancário. *Anais do IV Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira (AKB)*, Rio de Janeiro, 2011.

PUGA, F. P. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. *BNDES: texto para discussão*. Rio de Janeiro, 1999.

REIS, M. O acordo de Basileia III e a pró-ciclicidade da regulação financeira. *Nova Economia*. Belo Horizonte: v. 25 (3), p. 691-716, setembro-dezembro, 2015.

ROMANTINI, G. Acordos de Basileia e Bancos no Brasil. Campinas, IE/UNICAMP: *Tese de Doutorado*. 2012.

SILVA, M. S.; Política de mobilização de capitais para investimento privado: regulação bancária, e funding, operacionalização e desempenho da CREA (1932-1945). *Revista da Economia*. Selecta, v. 8, n. 4, p. 123-148, 2007.

STIGLITZ, J. E. Information and economic analysis: a perspective. *The Economic Journal*, v. 95, p. 21-41, 1985.

STUDART, R.; HERMANN, J. Estrutura e operação dos sistemas financeiros no MERCOSUL: perspectivas a partir das reformas institucionais dos anos 1990. *IPEA: Texto para discussão*. Brasília, 2001.

TAVARES, M. C., ASSIS, J. C.; *O grande salto para o caos: a economia política e a política econômica do regime autoritário*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1985.

TURCZYN, S. *O sistema financeiro nacional e a regulação bancária*. Editora Revista dos Tribunais, 2005.

TOBIN, J. The commercial banking firm: a simple model. *The Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 84, No. 4, pp. 495-530. 1982. Escrito originalmente em 1963.