

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça
Rogério P. de Andrade
Organizadores

Regulação Bancária e Dinâmica Financeira:

Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia

Adriana Cezar Nogueira Ribeiro - Ana Rosa Ribeiro de Mendonça - Andrew Cornford
Avinash Persaud - Bolivar Tarragó Moura Neto - Dominique Plihon - Dulce Monteiro Filha
Fernando Nogueira da Costa - Jan Kregel - Jorge Mattoso- Kumagae Hinki Junior
Lourival Nery dos Santos - Luciano Coutinho - Luiz Carlos Prado - Marcos Vasconcelos
Mario Dehove - Miguel Segoviano - Oduval Lobato Neto - L. Randall Wray - Robert Boyer
Robert Guttman - Simone Silva de Deos- Stephany Griffith-Jones - Stephen Spratt



INSTITUTO DE ECONOMIA
CENTRO DE ESTUDOS DE RELAÇÕES ECONÔMICAS INTERNACIONAIS - CERi

**REGULAÇÃO BANCÁRIA E
DINÂMICA FINANCEIRA:
EVOLUÇÃO E PERSPECTIVAS A PARTIR
DOS ACORDOS DE BASILÉIA**

UNICAMP

Reitor

José Tadeu Jorge

Vice-Reitor

Fernando Ferreira Costa

INSTITUTO DE ECONOMIA

Diretor

Márcio Percival Alves Pinto

ORGANIZAÇÃO

ANA ROSA RIBEIRO DE MENDONÇA

ROGÉRIO PEREIRA DE ANDRADE

**REGULAÇÃO BANCÁRIA E
DINÂMICA FINANCEIRA:
EVOLUÇÃO E PERSPECTIVAS A PARTIR
DOS ACORDOS DE BASILÉIA**

Campinas
Universidade Estadual de Campinas – Unicamp
Instituto de Economia – IE
2006

Obra publicada pelo Instituto de Economia da Unicamp.

© Instituto de Economia da Unicamp.

Projeto Gráfico-visual
Editoração/Normalização
Célia Maria Passarelli

Capa
Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

Ficha catalográfica elaborada pelo Centro de Documentação – CEDOC
do Instituto de Economia da UNICAMP

332.1
R265

Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia / Organizado por Ana Rosa Ribeiro de Mendonça / Rogério Pereira de Andrade. Campinas, SP: Unicamp. IE, 2006. 503p.

ISBN 85-86215-51-1

1. Regulação bancária. 2. Acordo de Basileia. I. Mendonça, Ana Rosa Ribeiro de Mendonça (Org.). II. Andrade, Rogério Pereira de (Org.). III. Título.



UNICAMP
Universidade Estadual de Campinas
Instituto de Economia <www.eco.unicamp.br>

✉ Caixa Postal 6135 ☎ (019) 3521.5708 📧 public@eco.unicamp.br
13083-857 – Campinas, São Paulo – Brasil

AGRADECIMENTOS

Este livro é o resultado de um trabalho de pesquisa mais amplo realizado pelo Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais (CERI) do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, que recebeu o nome de **“Ciclo de Estudos e Debates Internacionais sobre o Financiamento do Desenvolvimento no Âmbito do Acordo de Basiléia II”** e que contou com o patrocínio da Caixa Econômica Federal. Sua realização contou com a participação de um grupo extenso de pessoas, a quem gostaríamos de expressar nossos sinceros agradecimentos.

Inicialmente, gostaríamos de agradecer à Coordenação do CERI e aos colegas pesquisadores, José Carlos Braga, Simone da Silva Deos, Marcos Cintra, Adriana Nunes Ferreira e Carla Corte, com quem travamos intensas e prolíficas discussões acerca dos Acordos de Basiléia e do papel dos bancos públicos. Estas discussões serviram de base para estruturar e moldar os seminários e o *workshop*, que estão na origem dos artigos do livro.

Agradecemos, ainda, aos estagiários do CERI, Carol Inoue Dick, Raquel Keiko de Sales Andrade, André Camargo Cruz, Bruno Conte de Lima, Mariana Midori Nakashima, Renata Carvalho Silva e Lívia Daoud de Andrade, cuja colaboração foi fundamental na organização dos seminários e na formatação e correção dos artigos do livro, bem como às secretárias, Helena Brigante e Greisiane Silva, que contribuíram, de forma eficiente, para que os eventos relacionados às atividades de pesquisa do CERI transcorressem sem sobressaltos.

Agradecemos, também, aos autores dos artigos do livro, em particular àqueles que participaram dos seminários e do *workshop*.

Os organizadores

SUMÁRIO

Apresentação 11

PARTE I

BASILÉIA II, ESTABILIDADE FINANCEIRA E GESTÃO MACROECONÔMICA

Jan Kregel 25

O Novo Acordo de Basileia pode ser bem sucedido naquilo em que o Acordo Original fracassou?

Andrew Cornford 39

Basileia II: O Novo Acordo de 2004

Stephany Griffith-Jones e Avinash Persaud 93

Basileia II e Mercados Emergentes: Impactos Pró-Cíclicos e Economia Política

Stephany Griffith-Jones, Miguel Segoviano e Stephen Spratt 127

Basileia II e Países em Desenvolvimento: O Impacto Potencial dos Efeitos da Diversificação na Natureza Pró-cíclica e no Padrão de Empréstimos Internacionais

Randall Wray 145

Basileia II e a Estabilidade Financeira: Uma Abordagem Minskyana

Robert Guttman 177

Basileia II: Uma Nova Estrutura para a Regulação da Atividade Bancária Global

<i>Luciano Coutinho</i>	213
Gestão Macroeconômica no Contexto das Regras de Basiléia II: uma Visão a partir dos Países em Desenvolvimento	

<i>Mario Dehove, Robert Boyer e Dominique Plihon</i>	235
Propostas para uma Melhor Regulamentação Financeira Nacional e Internacional	

PARTE II

BASILÉIA II, GESTÃO DE RISCOS E BANCOS PÚBLICOS

<i>Simone Silva de Deos</i>	299
O Novo Acordo de Capital da Basiléia nos Estados Unidos	

<i>Bolívar Tarragó Moura Neto e Adriana Cezar Nogueira Ribeiro</i>	311
Evolução Financeira Internacional, Acordo de Basiléia II e Perspectivas do Sistema Financeiro Brasileiro	

<i>Kumagae Hink Junior</i>	339
Basiléia II no Brasil: Dinâmica e Impactos na Indústria Financeira	

<i>Ana Rosa Ribeiro de Mendonça</i>	361
Regulação Prudencial e Redes de Proteção: Transformações Recentes no Brasil	

<i>Lourival Nery dos Santos</i>	385
Riscos Operacionais: a Importância do Gerenciamento pelas Instituições Financeiras	

<i>Luiz Carlos Prado e Dulce Monteiro Filha</i>	405
O BNDES e os Acordos de Capital de Basiléia	

<i>Jorge Mattoso e Marcos Vasconcelos</i>	427
Para que Banco Público?	
<i>Fernando Nogueira da Costa</i>	445
Contra-Racionamento de Crédito: do Raro e Caro ao Farto e Barato	
<i>Daniel Corrêa Rayol, Laura do Socorro da Rocha Santos e Oduval Lobato Neto</i>	477
A Amazônia e o seu Banco de Desenvolvimento	
Os Autores	497

APRESENTAÇÃO

Este livro é fruto do "Ciclo de Estudos e Debates Internacionais sobre o Financiamento do Desenvolvimento no Âmbito do Acordo de Basiléia II" organizado pelo Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais (Ceri) do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), com o patrocínio da Caixa Econômica Federal. Tal ciclo desenvolveu-se a partir da realização de três eventos em 2005 e 2006, sendo dois seminários e um *workshop*.

O primeiro consistiu no seminário "Regulamentação e Supervisão de Risco Bancário", foi realizado no Instituto de Economia da Unicamp, em setembro de 2005. Em tal seminário foram apresentadas e discutidas as principais questões envolvidas na implementação do Acordo de Basiléia II – *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards* –, em âmbito internacional, bem como pelo governo e bancos públicos brasileiros, sobretudo a Caixa Econômica Federal. Nas apresentações foram destacadas tanto a lógica subjacente ao Acordo de Basiléia II como a dinâmica característica do sistema financeiro internacional e nacional.

O segundo evento organizado pelo Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais foi a oficina de trabalho "Bancos Públicos e o Financiamento do Desenvolvimento no Âmbito do Acordo de Basiléia II", realizada em Brasília em novembro de 2005.

Um dos objetivos do evento foi discutir a perda de espaço recente dos bancos públicos no sistema financeiro nacional, sobretudo em função da privatização da grande maioria dos bancos estaduais, ressaltando-se o fato de que as instituições públicas federais – Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, BNDES, Basa e BNB – ainda detêm parcela expressiva dos ativos do sistema (42,3% em junho de 2006). Destacou-se, também, o recente e importante movimento de enquadramento dos bancos públicos ao novo conjunto de regras de regulamentação e supervisão do sistema financeiro nacional. Diante disso, as questões centrais que permearam a discussão foram as seguintes: será possível que os bancos públicos continuem a desempenhar o papel central que vêm historicamente desempenhando – de financiar o crescimento da economia brasileira? Será possível, e desejável, incrementar esse papel, no âmbito da nova regulação do sistema, uma vez que o Banco Central já sinalizou com a adoção do processo de regulamentação do Acordo de Basiléia II

(2004), a partir de um cronograma definido pelo Comunicado n. 12.746, de 9 de dezembro de 2004?

Pretendia-se, portanto, identificar o movimento de implementação do Acordo de Basiléia II nas instituições financeiras públicas federais, entre 2005-2011, ou seja, como estas vêm se preparando para tal; levantar os possíveis impactos do Acordo de Capital de Basiléia II na carteira de crédito das instituições financeiras públicas federais, com destaque para os mecanismos de financiamentos de longo prazo, tais como habitação, saneamento e pequena e média empresa, infra-estrutura, financiamento agrícola e de desenvolvimento regional; arrolar possíveis aperfeiçoamentos na gestão e monitoramento de riscos já implementados pelas instituições financeiras públicas federais.

O terceiro e último evento do Ciclo de Estudos e Debates foi o seminário **internacional "Finanças Mundiais e Estratégias dos Países em Desenvolvimento: Tendências a partir do Acordo de Basiléia II"**, realizado no Instituto de Economia da Unicamp, em março de 2006.

Neste seminário foram discutidas as principais características e tendências do mercado financeiro internacional e os possíveis impactos do Acordo de Capital de Basiléia II sobre a estabilidade financeira mundial, a gestão macroeconômica dos países e os fluxos de capitais para os países em desenvolvimento. Foram debatidas também as possíveis repercussões dos novos sistemas de monitoramento e de transferência de risco, mediante processos de securitização de ativos, derivativos financeiros etc. nas estratégias das instituições financeiras. Também foi avaliado e discutido o formato da implementação do Acordo no Brasil, por parte do Banco Central, bem como sua agenda. Um olhar especial foi direcionado para as instituições financeiras públicas federais (CEF, BB, Basa, BNB, BNDES), no financiamento do desenvolvimento econômico e social, tema recorrente em todos os eventos. Debateu-se ainda a pertinência da implementação de Basiléia II por parte dessas instituições como um todo, bem como suas repercussões sobre elas – no sentido da possibilidade de continuarem a cumprir com seu papel histórico para o financiamento do desenvolvimento nacional.

O presente livro é resultado da enorme massa crítica de conhecimento gerada pela realização destes eventos. A originalidade e riqueza da contribuição desta publicação encontram-se na diversidade de sua composição, que reflete o formato imprimido pelo CERI, a partir do desenvolvimento de sua agenda de pesquisa, aos

eventos organizados. Exprime a conjunção da contribuição de artigos acadêmicos, densos e analíticos, que vão ao âmago da discussão das origens e possíveis desdobramentos da implementação de Basileia II sobre a dinâmica do funcionamento do sistema financeiro internacional, com a contribuição de artigos escritos por agentes que encaram o desafio da implementação e operacionalização de Basileia II no Brasil, e na grande maioria dos casos, defrontam-se com o desafio de administrar bancos públicos eficientes e atuantes no financiamento do desenvolvimento.

O livro está organizado em duas partes. A primeira, intitulada Basileia II, Estabilidade Financeira e Gestão Macroeconômica, reúne majoritariamente artigos acadêmicos que sintetizam as apresentações e debates realizados no seminário internacional, e está organizada da forma que se segue.

Jan Kregel, em "O Novo Acordo de Basileia pode ser bem-sucedido naquilo em que o Acordo Original fracassou?", busca sustentar duas hipóteses básicas. Primeiro, que o Acordo da Basileia de 1988 malogrou em seu principal objetivo, a saber, nivelar as condições de concorrência por meio da introdução de padrões uniformes de adequação de capital para os bancos que operam em mercados internacionais. Segundo, que as exigências de adequação de capital encontradas no Novo Acordo de Basileia II não conseguirão aumentar a solidez e a estabilidade das instituições financeiras.

Andrew Cornford, em "Basileia II: o Novo Acordo de 2004", afirma que o principal objetivo de Basileia II é revisar as normas do Acordo de 1988, de modo a garantir uma melhor acomodação do capital regulatório dos bancos a seus riscos, levando em conta o progresso na mensuração e na gestão de riscos, assim como as oportunidades que esse progresso oferece para uma supervisão mais sólida. Para o autor, Basileia II deve ser aplicado a bancos em base consolidada. Como um dos principais objetivos da supervisão bancária é a proteção dos depositantes, os supervisores também devem assegurar que as entidades bancárias individuais de um grupo bancário tenham capital adequado em base autônoma. Esse processo envolve uma aproximação entre o capital regulatório e o capital econômico, cujos níveis refletem as decisões dos próprios bancos à luz de suas expectativas de ganhos e perdas, independentemente da regulação em vigor, bem como uma ampliação das exigências de capital para a cobertura do risco operacional, assim como do risco de crédito.

Para Stephany Griffith-Jones e Avinash Persaud, em "*Basileia II e mercados emergentes: impactos pró-cíclicos e economia política*", a adoção de um regime de regulamentação adequado para bancos é fundamental para a vitalidade econômica das nações e dos mercados internacionais. No entanto, o regime esboçado no Basileia II, quando avaliado do ponto de vista das principais falhas de mercado que deveriam ser tratadas pela regulação bancária, não é adequado: é complexo naquilo em que deveria ser simples; concentra-se em procedimentos, quando deveria se guiar por resultados de crédito (*credit outcomes*); é implicitamente pró-cíclico, quando deveria ser explicitamente anticíclico; relaxa a disciplina sobre bancos sistemicamente importantes, quando deveria reforçá-la; supõe que garanta uma adequação do capital regulatório mais alinhada aos riscos enfrentados pelos bancos, mas, no caso de empréstimos a países em desenvolvimento, ignora os benefícios comprovados da diversificação. Uma consequência disso será um aumento nos custos de tais empréstimos a países em desenvolvimento, assim como uma possível redução em seu volume. E é provável que tais efeitos estejam relacionados à economia política do Basileia II e à estranha composição do Comitê de Basileia.

O artigo "*Basileia II e países em desenvolvimento: o impacto potencial dos efeitos da diversificação na natureza pró-cíclica e no padrão dos empréstimos internacionais*", de Stephany Griffith-Jones, Miguel Segoviano e Stephen Spratt, procura ressaltar os benefícios que seriam alcançados se Basileia II considerasse a diversificação internacional para o cálculo dos requerimentos de capital. Segundo os autores, resultados empíricos de seu trabalho mostram a existência de efeitos da diversificação internacional, assim como o impacto que esses efeitos têm sobre o nível de risco da carteira de empréstimos de um banco. Como o objetivo de Basileia II é alinhar de forma precisa os requerimentos de capital com o risco, defendem que uma acurácia muito maior seria alcançada quando da incorporação dos benefícios da diversificação ao Acordo. Isto porque a introdução dos benefícios da diversificação: i) levaria a uma mensuração do risco mais precisa; ii) reduziria de maneira apropriada o aumento excessivo do custo de empréstimos a países em desenvolvimento, causado pela falta de precisão atual na mensuração de risco; iii) diminuiria a natureza pró-cíclica das exigências de capital, o que também geraria uma maior estabilidade dos empréstimos bancários, mitigando a acentuação dos ciclos e promovendo uma maior estabilidade não só dos próprios bancos, como também do sistema bancário. Claramente uma situação em que todos sairiam ganhando, técnica e economicamente.

L. Randall Wray examina, em "*Basileia II e a estabilidade financeira: uma abordagem minskyana*", as contribuições que Basileia II pode dar para a redução do risco bancário e para a criação de estabilidade financeira. Argumenta que exigências de capital sobre ativos ponderados pelo risco, bem como uma maior confiança em agências externas de classificação de risco, não ajudarão muito a reduzir a probabilidade ou os custos de crises financeiras, que resultam, fundamentalmente, de outras fontes nacionais e internacionais de instabilidade. Wray examina a abordagem de Minsky com relação à instabilidade, concentrando-se em seus trabalhos menos conhecidos sobre finanças internacionais. Minsky enfatizou o papel desempenhado **pelos Estados Unidos como o "banqueiro do mundo" e se preocupou com o fato de que** o movimento ocorrido nas décadas de 1970 e 1980 tornou possível que os Estados Unidos agravassem a instabilidade internacional. Wray traz esta análise para o período atual, em que os déficits orçamentário e em conta corrente dos Estados Unidos são julgados insustentáveis por muitos observadores e, segundo eles, podem ameaçar a estabilidade internacional. O autor conclui com algumas recomendações minskyanas para melhorar a estabilidade financeira. Tais observações não pretendem substituir o Basileia II, mas antes complementar esta proposta de reforma.

Robert Guttman analisa, em "*Basileia II: uma nova estrutura para a regulação da atividade bancária global*", a iniciativa de Basileia II, uma estrutura para fazer convergir os padrões de capital dos bancos internacionalmente ativos no globo, a qual obriga os bancos a calcularem padrões mínimos de capitais mediante a avaliação regular dos riscos de crédito, de mercado e operacionais predominantes. As avaliações de risco terão de ser compartilhadas com supervisores bancários, tanto nos países de origem quanto nos países anfitriões. E, ao mesmo tempo, os bancos terão de obedecer a exigências bastante estritas relativas à divulgação de informação de seus cálculos de risco e a provisões de capital, de modo que os investidores possam ter uma boa idéia do que os bancos fizeram para atender às exigências da nova regulação. No futuro próximo, Basileia II poderá se tornar um importante objeto de estudo para os economistas interessados no tema da regulação bancária. O autor considera que mesmo que sua implementação plena ainda esteja muitos anos adiante, é justo afirmar que Basileia II emergirá, muito provavelmente, como a nova regulamentação financeira dominante da próxima década e como um marco na evolução da atividade bancária. Por se tratar de uma iniciativa regulatória com abrangência global sem precedentes, provavelmente acabará sendo adotada por cerca de cem países – entre os quais todos os países industrializados e as principais economias emergentes. Dessa maneira, o

Acordo de Basileia II induzirá os bancos a administrarem seus *trade-offs* quanto a risco-retorno de modo muito mais organizado e tornará tal administração central para a operação dos bancos. Por fim, afirma que sua aplicação é tão complexa que a plena implementação do Basileia II levará anos e será ultrapassada logo por novos ajustes e revisões que se desenrolarão ao longo de décadas.

Em “Gestão macroeconômica no contexto das regras de Basileia II: uma visão a partir dos países em desenvolvimento”, Luciano Coutinho discute a permanência ou não dos macro-riscos, no que diz respeito às incertezas geradas pela ruptura das convenções de mercado a respeito das variáveis-chave. Além disso, analisa se continuam, ou não, sendo possíveis desencontros instabilizadores entre as expectativas dos mercados e a conduta das autoridades monetárias, e se continua, ou não, sendo possível o florescimento de bolhas insustentáveis, mas que seguem adiante por causa de convenções estabelecidas. Há, ainda, uma análise acerca da relação entre avaliação de risco bancário (inclusive sistêmico) e as tensões entre os mercados e a política macroeconômica. Discute, também, se os sistemas de gestão de riscos podem substituir o papel dos bancos centrais enquanto emprestadores de última instância.

Mario Dehove, Robert Boyer, e Dominique Plihon argumentam, no artigo **“Propostas para uma melhor regulamentação financeira nacional e internacional”,** que tanto teorias contemporâneas quanto análises retrospectivas mostram que a fragilidade financeira e o aparecimento de crises especulativas são características intrínsecas das finanças. Nos períodos em que há uma liberação da inovação e um crescimento rápido da circulação financeira, observa-se que a frequência das crises aumenta. Alguns analistas concluem que as crises são o preço do desenvolvimento dos mercados financeiros e que, em certo sentido, não se pode eliminá-las. De uma maneira ou de outra, porém, dispositivos regulatórios e preventivos podem reduzir significativamente o número de crises financeiras. Assim, face às crises financeiras, encontram-se duas estratégias habituais: de um lado, procurar reduzir os fatores de fragilidade financeira e prevenir as crises; de outro, quando não se puder evitá-las, tratá-las da maneira mais eficaz e o mais depressa possível. Partindo dessa visão, o que importa, para os autores, não é a discussão do princípio da intervenção pública mas, sim, a de suas modalidades, a fim de evitar que, no longo prazo, os custos do tratamento de uma crise não sejam maiores que os benefícios ligados ao restabelecimento da continuidade dos pagamentos e da confiança na estabilidade financeira. O ideal seria prevenir as crises usando estímulos e pressões objetivando uma avaliação, a mais exata possível,

do risco. Mas as dificuldades são bem conhecidas: a maioria das crises financeiras sistêmicas surpreende os melhores observadores, mas nem tanto o historiador, que sabe detectar, sob a aparência de inovação radical, a conhecida repetição de euforia seguida de crise. De sua parte, o economista deve procurar mobilizar todos os mecanismos capazes de agir no âmago das crises financeiras, a fim de melhor detectar a entrada em uma zona de fragilidade financeira desestabilizadora. É sob essa ótica que o artigo organiza suas propostas em torno de seis pontos básicos: i) melhora da qualidade da informação dos supervisores e dos mercados; ii) detecção de crises financeiras com base nas lições que a história das crises pode proporcionar; iii) inclusão da estabilidade financeira entre os objetivos da política monetária; iv) aperfeiçoamento das reformas prudenciais e contábeis ora em desenvolvimento; v) reavaliação do papel e *timing* adequado da liberalização financeira e dos controles de capital; vi) reavaliação do formato apropriado de uma reforma da arquitetura financeira internacional efetivamente adaptada aos desafios e peculiaridades dos anos 2000.

A segunda parte do livro, intitulada Basiléia II, Gestão de Riscos e Bancos Públicos, reúne artigos de agentes que atuam no sistema financeiro e sintetiza apresentações e debates realizados nos três eventos organizados pelo Ceri. Entre os temas tratados destacam-se a importância, os desdobramentos e até mesmo a adequação da implementação de Basiléia II, assim como a relevância da atuação de instituições públicas federais enquanto bancos públicos. Os artigos estão organizados da seguinte forma.

Simone da Silva Deos apresenta **no artigo "O Novo Acordo de capital da Basiléia nos Estados Unidos" a agenda das autoridades norte-americanas** no que concerne à implementação de Basiléia II em tal sistema. Tal agenda é construída pela autora partir de um minucioso mapeamento de discursos, oficiais ou não, dos membros do *Board* do *Federal Reserve* (Fed), bem como de documentos oficiais do conjunto dos órgãos reguladores do sistema bancário dos Estados Unidos. A autora destaca que, já em 2001, as autoridades norte-americanas acenavam para a adoção da abordagem interna de avaliação de riscos, bem como para o escopo de aplicação, mais restrito, abarcando somente bancos ativos em operações de arbitragem internacional. Imprimia-se a dualidade do que deve ser o novo arcabouço regulatório norte-americano, no qual os grandes bancos e internacionalmente ativos serão obrigados a migrar para Basiléia II e restante do sistema deverá manter-se em um arcabouço "turbinado" de Basiléia I. **No tocante ao ritmo de implementação, resultados**

aparentemente inesperados do Quarto Estudo de Impactos (QIS 4) reforçaram a cautela dos reguladores americanos quanto à implementação do Novo Acordo e levaram não só ao adiamento da implementação, bem como a um processo de transição mais lento e cuidadoso. Desta forma a autora conclui que os reguladores norte-americanos não se furtam a apontar a necessidade de cautela quando se trata de gerenciar riscos de um sistema financeiro cada vez maior e mais complexo e, ao mesmo tempo em que louvam as novas tecnologias de gerenciamento de risco, reafirmam a importância do papel discricionário da autoridade de regulação num mundo inexoravelmente incerto, subordinando as primeiras à segunda.

Bolivar Tarragó Moura Neto e Adriana Cezar Nogueira Ribeiro, no artigo *“Evolução financeira internacional, Acordo de Basileia II e perspectivas do sistema financeiro brasileiro”*, **discorrem sobre os impactos do Novo Acordo de Capitais no Brasil**. Para tanto, o artigo reconstrói o panorama econômico no pós II Guerra Mundial, com a assinatura do Acordo de Bretton Woods, a criação do Comitê de Basileia e a evolução das regras que norteiam o gerenciamento de risco no sistema financeiro até os dias de hoje. Apesar das dificuldades para a adoção das recomendações do Basileia II, os autores as apreendem como um incentivo à mitigação dos riscos, considerando a existência da relação entre a necessidade de alocação de capital e a eficiência da estrutura de gerenciamento do banco. A inclusão do requerimento de capital para o risco operacional é outro ponto-chave à medida que estimula a revisão dos processos internos. Essa revisão possibilitará ganhos de eficiência e redução do risco de descontinuidade dos negócios.

Kumagae Hinki Junior afirma, em *“Basileia II no Brasil: dinâmica e impactos na indústria financeira”*, que muito tem sido discutido a respeito do Novo Acordo de Capitais (Basileia II) e das mudanças de regras para apuração do nível de capital que afetarão de maneira importante as instituições financeiras ao redor do globo. As mudanças, no entanto, vão além dos cálculos e das regras, pois levam à reflexão estratégica da indústria financeira e dos reguladores com relação à sua estrutura de gestão e operação, com previsíveis impactos no gerenciamento de risco e no mercado financeiro. O autor faz uma breve contextualização de Basileia II e explora os impactos na indústria financeira, reguladores e no ambiente de negócios.

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça apresenta no artigo “Regulação prudencial e redes de proteção: transformações recentes no Brasil” um minucioso apanhado das transformações recentes (pós 1994) da regulamentação e supervisão bancária no

Brasil. Essas transformações devem ser analisadas dentro de um processo maior vivenciado pelo sistema financeiro brasileiro, que inclui a estabilização da moeda e um amplo movimento de reestruturação do setor, liderado pelo Banco Central. A adoção de Basiléia I, em 1994, foi um marco desse processo de mudanças no arcabouço regulatório vigente, que se moveu no sentido de definir regras que garantissem avaliação e administração mais acuradas dos riscos. Quanto à adoção de Basiléia II no Brasil, o trabalho aponta as diretrizes constantes nos documentos do Banco Central. Sua avaliação geral sobre a estabilidade do nosso sistema financeiro diante desse novo arcabouço de regulamentação e supervisão é de que o sistema tem, em geral, se mostrado estável, e que o arcabouço regulatório contribui para tanto. Contudo, ele ainda não teria sido posto à prova.

Lourival Nery dos Santos, no artigo “Riscos operacionais: a importância do gerenciamento pelas instituições financeiras”, destaca a importância do gerenciamento dos riscos operacionais nas instituições financeiras, sendo este um requisito fundamental para a obtenção de resultados sustentados. O autor destaca, ainda, questões como o impacto dos riscos operacionais nas instituições brasileiras, como identificá-los e como formular modelos adequados para sua gestão. Também foi objeto de estudo as dificuldades de implementação de metodologias e sistemas de gerenciamento desses riscos, especialmente nos bancos de desenvolvimento, face às características especiais de suas operações e processos. O autor conclui que a implementação de metodologias e modelos adequados à gestão dos riscos operacionais deverá proporcionar aos bancos significativa redução de perdas, com reflexo direto na melhoria da performance operacional e financeira.

Luiz Carlos Prado e Dulce Monteiro Filha, em seu artigo “O BNDES e os Acordos de Capital de Basiléia”, discutem a legislação atual sobre supervisão bancária, derivada de Basiléia I, e enfatizam o fato de este acordo não considerar as especificidades do BNDES, ou tampouco qualificar o papel de banco de desenvolvimento. Nesse sentido, as Resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) incluem o BNDES na mesma categoria de bancos comerciais, bancos múltiplos etc. Para os autores, essa ausência de discriminação é um equívoco por duas razões: i) o BNDES não concorre com as outras instituições financeiras, mas atua de forma complementar a elas; e ii) o BNDES, dada a sua natureza pública, não corre risco de perda de depósitos ou risco sistêmico, mas, ao contrário, pode ser um instrumento essencial para atender às necessidades de crédito de longo prazo no país e abrir

espaço para as políticas de curto prazo do Banco Central, sem que isso leve a interrupções graves dos investimentos essenciais ao equilíbrio de longo prazo da economia brasileira. Dessa forma, os autores afirmam que são necessárias alterações na política de gestão de risco do BNDES, que permitam compatibilizar princípios de prudência bancária, transparência e eficácia na promoção de políticas de desenvolvimento. Essas novas regras devem ser discutidas com a autoridade supervisora para que substituam normas não aplicáveis a bancos de desenvolvimento.

No artigo “Para que banco público?” Jorge Mattoso e Marcos Vasconcelos afirmam que ser uma instituição financeira pública no Brasil é uma tarefa desafiadora, uma vez que estes bancos estão recorrentemente submetidos a críticas, que têm sido manifestas até mesmo por históricos defensores dos bancos públicos, em função dos resultados positivos recentemente alcançados. Tais críticos devem ter em mente que: i) parte dos lucros alcançados pelos bancos públicos volta para a sociedade, uma vez que são repassados ao Tesouro Nacional; ii) nas atuais condições de concorrência bancária e de restrições fiscais do governo federal, um banco público precisa ser eficiente e competitivo, também para poder investir em tecnologia, expansão física e melhoria de produtos e serviços. Os avanços ocorridos, por exemplo, na Caixa Econômica Federal nestes últimos anos mostram que um banco pode ser público, ter compromisso social e obrigações com as políticas de governo e, ao mesmo tempo, ser eficiente e competitivo, desvelando não existir uma inerente incapacidade das instituições financeiras estatais cumprirem a contento suas mais diversas missões. Além disso, as demandas nacionais de crédito e investimento continuam muito elevadas e os bancos públicos de hoje têm uma dupla responsabilidade: o fomento ao desenvolvimento econômico e social brasileiro e a garantia de eficiência e desempenho em um mercado crescentemente competitivo.

Fernando Nogueira da Costa, em seu **artigo “Contra-acionamento de crédito: do raro e caro ao farto e barato”, analisa a** questão do financiamento de empresas de pequeno porte sob o ponto de vista dos requisitos necessários para seu atendimento por parte dos grandes bancos comerciais. Apresenta as soluções que vêm sendo discutidas para atender à demanda de crédito dessas empresas. Destaca, **particularmente, como funciona no “mundo real” (não em um modelo abstrato) a** concessão de crédito por um banco de varejo contemporâneo. Para tal, apóia-se na experiência prática da Caixa Econômica Federal. Discute, também, o papel de emprestador desta instituição, principalmente com o crédito direcionado às micro e

pequenas empresas e serviços focalizados. O autor destaca entre as opções de crédito para empresas de pequeno porte a utilização de recursos do BNDES e do Fundo de Amparo ao Trabalhador, além da participação deste segmento nas operações de crédito da Caixa, tanto no capital de giro quanto nos investimentos, bem como as taxas de juros reduzidas aplicadas. Costa caracteriza o mercado bancário como oligopolista, com tendência à concentração e apropriação de *spreads* elevados. Neste contexto, o autor trata do barateamento do crédito no país e o avanço de posições da CEF, frente ao problema do crédito enquanto de demanda, e não de acesso (oferta).

Segundo Daniel Corrêa Rayol, Laura do Socorro da Rocha Santos e Oduval **Lobato Neto**, em "*A Amazônia e o seu banco de desenvolvimento*", o Banco da Amazônia vem acumulando experiência sobre a Região Amazônica, cujo conteúdo não se restringe a sua área de atuação enquanto instituição bancária, mas que agrega um vasto e diversificado conhecimento sobre a realidade multifacetada de sua população, seus ecossistemas etc. A atuação de tal instituição é estruturada ora em função de demandas sociais mais organizadas, ora antecipando-se a situações e necessidades de atores regionais, assumindo o papel indutor de políticas públicas na região. Assim, em um contexto de construção de um processo de desenvolvimento duradouro para a Amazônia, a atuação do Banco e dos demais atores representativos do governo, da sociedade e da iniciativa privada, cuja atuação colabora, de maneira direta ou indireta, com tal processo, torna-se imprescindível a conformação de uma rede de gestão compartilhada, a partir de princípios de cooperação, integração e co-responsabilidade.

Campinas, novembro de 2006.

PARTE I
BASILÉIA II, ESTABILIDADE
FINANCEIRA E GESTÃO
MACROECONÔMICA

O NOVO ACORDO DE BASILÉIA PODE SER BEM-SUCEDIDO NAQUILO EM QUE O ACORDO ORIGINAL FRACASSOU?

Jan Kregel

Chefe do Departamento de Relações Econômicas e Sociais da Organização das Nações Unidas

1 BUSCAS ASSIMÉTRICAS DOS OBJETIVOS DUPLOS DO ACORDO DE BASILÉIA ORIGINAL

Reconhece-se hoje, amplamente, que houve uma mudança significativa nos objetivos entre o Acordo de Basileia original (Basileia I) sobre a regulação das instituições financeiras com operações internacionais e o Novo Acordo de Basileia II (Carvalho, 2005). Enquanto a “Introdução” do Acordo original afirmava que seus objetivos eram duplos, fica muito claro que o mais importante dos objetivos do acordo original era diminuir as fontes então existentes de desigualdade competitiva entre os bancos nacionais. O Novo Acordo de Basileia II concentrou-se, ao contrário, no segundo objetivo do Acordo original, isto é, no fortalecimento da solidez e da estabilidade do sistema bancário internacional.

Esse artigo busca sustentar duas hipóteses. Primeiramente, que o Acordo de Basileia de 1988 fracassou em seu principal objetivo, a saber, nivelar as condições de concorrência por meio da introdução de padrões uniformes de adequação de capital para os bancos que operam em mercados internacionais. Em segundo lugar, que as elaborações das exigências de adequação de capital encontradas no Novo Acordo de Basileia II não conseguirão aumentar a solidez e a estabilidade das instituições financeiras.

2 ADEQUAÇÃO DE CAPITALS E REGULAÇÃO BASEADA NO MERCADO

Ainda que a adequação de capitais ajustada pelo risco tenha sempre sido parte do processo supervisorio nos Estados Unidos, índices formais de capital nunca

foram formalmente parte da supervisão ou regulação bancárias até o começo da década de 1980, quando alguns fatores levaram à sua introdução. O mais importante deles foi a crença acentuada na eficiência de uma regulação de mercados monetários e de capital “baseada no mercado”, que se expressou pela eliminação da maior parte dos controles sobre as taxas de juros e pela introdução de controles na oferta de dinheiro pelo Fed, deixando ao mercado determinar as taxas de juros. A imposição de padrões de capital tinha por objetivo dar ao mercado um maior papel na determinação dos custos do capital bancário e portanto nas taxas de empréstimo. Com a atividade internacional crescente dos bancos, essas regulamentações domésticas só poderiam ser viáveis se fossem aplicadas em um nível global, permitindo assim que as forças do mercado internacional de capitais regulassem o comportamento dos bancos que operassem e levantassem capital em mercados internacionais de capital.

O segundo desses fatores foi o rápido aumento na quantidade de empréstimos bancários tanto em nível nacional quanto internacional, que levou os índices de capital de muitos bancos norte-americanos abaixo de 5% e, para muitos outros bancos, abaixo de 2%. Produziu-se assim uma pressão pelo aumento das exigências de adequação de capital e por usá-las como um mecanismo baseado no mercado. Argumentava-se que exigências formais de capital limitariam o aumento dos empréstimos, porque os bancos teriam de ir aos mercados de capitais para levantar fundos adicionais para financiar a expansão a taxas mais e mais altas devido à avaliação de risco crescente pelos mercados, chegando mesmo a levar as taxas a um nível superior ao justificável pelas taxas de empréstimo.

Finalmente, os reguladores norte-americanos se preocuparam com o rápido aumento das operações fora de balanço (*off-balance sheet*) dos bancos norte-americanos, após a desregulamentação das instituições financeiras dos Estados Unidos e o colapso do sistema financeiro internacional baseado no Acordo de Bretton Woods, no começo da década de 1970. Muitas dessas operações aconteciam em nível internacional e, portanto, fora do controle direto dos reguladores, tornando necessário um mecanismo internacional. Exigências de capital eram o instrumento regulatório menos intrusivo para lidar com os diferentes sistemas nacionais de regulamentação financeira.

3 ÍNDICES DE CAPITAL: FERRAMENTA DA ESTABILIDADE FINANCEIRA OU DE POLÍTICA MONETÁRIA?

Visto de um ponto de vista histórico, o declínio da adequação de capitais nos Estados Unidos foi uma tendência de longo prazo que havia começado depois da criação do Sistema Bancário Nacional, na década de 1860. Wesley Clair Mitchell (1909, p. 697-713) relatou a queda nas proporções capitais/passivos, de 35%, em 1864, para 18%, em 1909. Helen J. Mellon Cooke (1949, p. 75-77) relatou uma queda nos índices de ativos em capital, de 15%, em 1920, para 5,5%, em 1945.

Regulamentações relativas à adequação de capital mínimo haviam sido aplicadas informalmente, de várias formas, à supervisão bancária em toda a história das operações bancárias nos Estados Unidos, e haviam sido freqüentemente propostas, mas nunca foram introduzidas no período do pós-guerra. Foi apenas quando Paul Volcker, buscando apoio para sua nova política de controle da oferta de moeda, superou a forte resistência dos bancos privados, que o primeiro índice numérico de adequação mínima de capital foi introduzido, em dezembro de 1981: 5% para capital primário (*primary capital*) e 5,5% para capital total. No entanto, os dezessete maiores bancos que operavam em mercados internacionais foram excluídos. A explicação oficial era de que eles tinham acesso a uma liquidez e a uma confiança superiores e, portanto, precisavam de menos capital – contudo, como ficaria evidente depois da declaração de moratória pelo México, no ano seguinte, a razão real era de que, mesmo antes da moratória mexicana, eles não teriam conseguido atender às novas exigências. Em abril de 1985, os índices foram aumentados para 5,5 e 6%, apesar do fato de que, no entremeio, o Continental Illinois Bank entrou em colapso com um índice de 5,8%.

É evidente que a decisão de Volcker foi motivada pela percepção de que um aperto monetário radical não era eficiente na redução do volume de empréstimos bancários ou da inflação. O argumento era de que, enquanto os bancos pudessem aumentar as taxas de juros e preservar suas margens de juros líquidas, eles continuariam a emprestar, independentemente do nível da taxa de juros, alimentando assim o que parecia ser uma espiral inflacionária. O resultado inesperado dessa atividade foi um inchaço das carteiras de crédito em relação ao capital dos bancos. Assim, analistas de Wall Street como Henry Kaufman sugeriram que a imposição de uma exigência de capitais forçaria os bancos a levantarem capital para sustentar o volume crescente de empréstimos. Conforme os mercados de capitais reconhecessem

o nível crescente de risco das carteiras dos bancos, eles reduziram os preços das ações bancárias, forçando para cima o custo de capital até o ponto em que os bancos não achariam mais lucrativo emprestar. No entanto, no final das contas, Volcker decidiu que a única solução era passar a uma política de controles diretos da oferta de moeda.

É importante reconhecer aqui um ponto importante – a transformação da regulação para garantir a segurança bancária em um instrumento de política monetária. Assim como Lauchlin Currie (1934, p. 65) havia notado a transformação no papel das reservas bancárias, de provedor de liquidez emergencial em momentos de corrida bancária em um meio de controle da oferta monetária, Volcker impôs índices de adequação de capital não para garantir a solvência do banco, mas como um método de controle monetário. Esse ponto já havia sido notado por Cooke, que **concluiu que** “*um índice de capital exigido pode se mostrar vantajoso como um dispositivo geral de controle de crédito*” (1949, p. 77).

4 ÍNDICES DE CAPITAL DE BASILÉIA: SUPERVISÃO BANCÁRIA OU EMPRESTADOR DE ÚLTIMA INSTÂNCIA A UM CUSTO BAIXO?

Preocupações com índices de capital em queda começaram mais cedo no âmbito internacional que nos Estados Unidos. A criação do Comitê de Basiléia sobre Regulação e Supervisão Bancárias (*Basel Committee on Banking Regulation and Supervision*) foi o resultado dos riscos no ajuste das transações internacionais que se seguiu à falência do Banco Herstatt, em 1974. O Comitê produziu as Concordatas de Basiléia (*Basel Concordats*) de 1975 e 1978, que tentaram atribuir a responsabilidade regulatória dos bancos que operavam internacionalmente à sua agência regulatória doméstica e criar as condições para relatórios consolidados globais.

Em abril de 1980, o Comitê emitiu um comunicado oficial em que se apontava que os empréstimos internacionais, em razão da reciclagem do superávit dos países produtores de petróleo, estavam se expandindo a uma taxa de 25% por ano, com praticamente nenhum aumento no capital bancário, levando os índices de capital a caírem. O problema logo se tornaria endêmico, com a eclosão da crise da dívida na América Latina. Entretanto, um outro acontecimento em 1982, a falência do Banco Ambrosiano de Robert Calvi, formalmente registrado e incorporado em Luxemburgo, mas que na realidade conduzia seus negócios na Itália sob a supervisão do Banco da Itália, tornou patentes as limitações da Concordata em seu propósito de

assegurar a estabilidade financeira internacional. Quando nem Luxemburgo nem os reguladores italianos sentiram-se forçados pela Concordata a fornecer ajuda, 88 bancos internacionais ficaram com aproximadamente US\$ 600 milhões de créditos irrecuperáveis do Banco Ambrosiano. A dificuldade era que a falência envolvia formalmente uma *holding*, ao invés de um banco incorporado em uma jurisdição nacional, e a Concordata se aplicava especificamente apenas à supervisão bancária.

Em essência, a Concordata era um acordo supervisório internacional que deveria fornecer um substituto a um prestador de última instância internacional ou uma alocação da responsabilidade de prestador de última instância internacional para bancos que operassem em nível internacional. Foi o fracasso da Concordata em atingir esse último objetivo que levou aos padrões globais de adequação de capital como um substituto.

No Cross Report de 1986 – o catálogo do BIS de inovações financeiras, baseado em instrumentos derivativos disponíveis para os bancos – refletia-se a preocupação dos reguladores norte-americanos em recomendar que essas exposições fora de balanço fossem incluídas na base de ativos ajustada pelo risco, com o propósito de calcular índices de capital.

5 CRATERAS NO TERRENO NIVELADOR DAS CONDIÇÕES DE CONCORRÊNCIA

Assim, a idéia de que padrões de capital poderiam fornecer um mercado equilibrado (level playing field) nas operações bancárias internacionais dependia de sua eficiência para limitar os empréstimos bancários. Porém, parece haver pouca sustentação histórica para essa tese, mesmo antes de Volcker ter decidido abandonar a política favorável ao controle direto da oferta monetária.

Por exemplo, um estudo dos balanços dos bancos do Estado da Flórida, falidos e bem-sucedidos, no período de 1922-1928 (a primeira crise bancária na Flórida que antecedeu o colapso de 1929) chegou à conclusão de que *"uma comparação dos demonstrativos dos grupos de bancos falidos e bem-sucedidos mostra o fato interessante de que (...) o patrimônio líquido dos bancos falidos consistia em uma porcentagem acentuadamente mais alta dos passivos do que o patrimônio líquido dos bancos bem sucedidos (12,9% e 10,4%, respectivamente)"* (Dolbeare; Barnd, 1931, p. 33-34). **A razão fundamental era que "o mais amplo e mais rápido aumento dos recursos dos bancos falidos durante o boom criou**

problemas de como bem investir os fundos acrescidos” (Dolbeare; Barnd, 1931, p. 14). Em vez de aumentar suas retenções em moeda, os bancos correram para investir seus fundos em projetos imobiliários cada vez mais duvidosos. O rápido aumento nos ativos foi recompensado pela bolsa de valores como um indicativo de maiores ganhos futuros, em vez de representar um aumento na volatilidade dos ganhos devido ao possível sobre-investimento em imóveis e terrenos na área (boa parte dos quais ainda estava em áreas pantanosas). O mercado de capitais claramente não impunha qualquer limite à capacidade de tais bancos expandirem suas práticas duvidosas de empréstimos. De fato, esse não é senão um exemplo do princípio da reflexividade de George Soros, segundo o qual a própria decisão de conceder um empréstimo para financiar um projeto melhora sua avaliação e, portanto, a avaliação dos analistas externos (Soros, 1987).

Um episódio muito semelhante se desenrolou na década de 1980, quando as instituições financeiras tentaram escapar das dificuldades criadas pela desregulamentação do sistema financeiro norte-americano.

Finalmente, depois de o Japão ter concordado em implementar Basiléia I para seus bancos, com alguns ajustes para a contribuição dos ganhos não realizados no mercado de ações sobre as carteiras de ações dos bancos, os preços na Bolsa de Valores de Tóquio quase duplicaram ao longo de 1988, levando as ações bancárias a multiplicarem diversas vezes seu valor contábil (*book value*) e a reduzirem o custo do capital necessário à expansão bancária a essencialmente zero. A resposta dos Estados Unidos foi incentivar o Japão a liberalizar seus mercados financeiros internos, que **então introduziram uma apreciação “shokku” do iene que trouxe dificuldades à indústria japonesa**. O final da história é o colapso do boom uma década depois, que arruinou todo o sistema bancário. Não parecemos estar diante de um nivelamento das condições de concorrência!

6 ÍNDICES DE CAPITAL E ESTABILIDADE FINANCEIRA A UM CUSTO BAIXO

Porém, e quanto ao apoio à estabilidade financeira? O relatório já citado dos bancos da Flórida ecoava a visão tradicional do capital bancário, apontando que *“Itens de patrimônio líquido não apenas mostram o volume dos fundos com os quais o banco é provido pelos acionistas, mas também medem a dimensão do encolhimento e da perda que podem ocorrer entre os ativos antes que qualquer perda possa se abater sobre os depositantes”*. **No entanto, o relatório prossegue e aponta “o fato de**

que o patrimônio líquido consistia em uma porcentagem maior do passivo total nos bancos falidos do que nos bem-sucedidos, aparentemente revelava uma condição mais sólida e mais favorável, pois indicava que os bancos falidos tinham uma quantidade relativamente maior do investimento de proprietários com a qual poderiam absorver encolhimentos e perdas nos ativos antes de as perdas recaírem sobre os depositantes". Contudo, provou-se não ser esse o caso.

Cooke apontou em seu estudo que "dados compilados de relatórios anuais do Comptroller of the Currency mostram que, apesar de seu excedente e reservas terem sido varridos, os bancos nacionais que faliram no período de 25 anos entre 1920 e 1944 possuíam, em geral, razões capital-depósito apenas um pouco mais baixas [de 10,6% a 32,3%] na data de sua falência do que os bancos ativos" (Cooke, 1949, p. 75). Ela também nota que os índices de capital dispararam em 1934, pois, conforme os depositantes sacavam os fundos, o índice de capital subiria automaticamente.

Um estudo publicado em 1995, comparando uma avaliação retrospectiva da adequação de capitais dos bancos norte-americanos medida segundo o Acordo de Basiléia de 1988 com a solidez efetiva dos bancos medida pela classificação dos supervisores bancários norte-americanos baseada em sua escala "CAMEL" e nas inadimplências efetivas do período de 1984 a 1989, mostrou que mais da metade dos bancos que faliram nesse período e cerca de três quartos dos bancos classificados como de alto risco por seus supervisores teriam sido classificados como adequadamente capitalizados ou bem capitalizados de acordo com o regime de capital baseado no risco introduzido pelo Acordo de Basiléia (Matten, 2000, p. 34).

George Vojta (1976, p. 166) afirma que "níveis de capitalização parecem não ter tido qualquer relação causal direta com a incidência de falências bancárias". E nem há indícios que sugiram que aumentar os índices de capital forneça maior proteção contra falências bancárias. E parece haver diversas boas razões para tanto.

A primeira é o papel específico a ser desempenhado pelo capital na criação de estabilidade. Em geral, os banqueiros tenderam a argumentar que não é necessário capital para enfrentar perdas gerais decorrentes de suas atividades de empréstimo. Essas perdas têm de ser supridas pela renda corrente. Por exemplo, um estudo do Citibank, cobrindo o período de 1962-1972, **mostrou que, "em nenhum ano as perdas de crédito (loan chargeoffs) após os impostos excederam 13,1 dos lucros (após os impostos), e que, em média, as perdas nesse período foram de cerca de 6%**

dos lucros anuais. ... As perdas médias como uma porcentagem da provisão para perda de crédito foi de 3,5%. ... As perdas de crédito (após os impostos) atingiram uma média menor do que 0,5% da conta total de capital" (Vojta, 1976, p. 174, nota 11). Assim, em média, as perdas dos bancos serão cobertas pelos fluxos de renda, e não por capital. De fato, a maior parte dos banqueiros argumentaria que o capital deve proteger o banco de condições anormais. No entanto, Lucille Mayne aponta "que não é possível criar uma medida unanimemente aceita de adequação de capital, uma vez que a função essencial do capital é servir como uma defesa contra a ocorrência de eventos imprevisíveis" (1972, p. 49). Vojta vai mais além e sugere que "a conta de capital de um banco não é adequada para manter a solvência no caso de uma grande crise de liquidez. ... Uma defesa eficaz contra uma crise definitiva vem dos emprestadores de última instância" (1976, p. 179).¹

Finalmente, Vojta aponta que "isso não significa que o governo deva resgatar instituições mal administradas; mas tampouco se deveria esperar que as instituições financeiras estivessem tão sobre-capitalizadas que pudessem resgatar a má administração da economia pelo governo. Com efeito, o caso de desastre econômico deveria ser excluído como um cenário relevante para os propósitos de adequação de capital" (1976, p. 172)

A posição da indústria é de que o capital não é um meio eficiente de defesa contra condições anormais – esse é o papel de um prestador de última instância, e não é o fator relevante para se lidar com perdas normais – lida-se melhor com elas por meio de provisionamento a partir da receita e de perdas.

7 A REVISÃO DO ACORDO DE BASILÉIA PODE TRANSFORMAR O FRACASSO EM SUCESSO?

Assim, conclui-se que Basiléia não forneceu um terreno equilibrado para a concorrência – ele criou, ao contrário, crateras enormes no terreno – e que o uso de adequação de capital ajustado pelo risco, independentemente de quão detalhado, não pode constituir um substituto para um prestador internacional de última instância.

Assim como tentativas de evitar exigências de reservas levaram os bancos

¹ Vojta dá como exemplo o *credit crunch* de 1969, no qual "nenhum nível de capital teria sido adequado para permitir que as instituições afetadas resistissem a uma tensão geral dessa magnitude" (Vojta, 1976, p. 173, nota 10). Foi apenas a intervenção do Federal Reserve que evitou o colapso de todo o sistema financeiro.

norte-americanos a passar da administração dos ativos de seu balanço para a administração dos passivos através da criação de passivos que não requerem a manutenção de reservas (*non-reservable liabilities*), localizar as ponderações de risco do lado do ativo no balanço acarretou uma volta à administração dos ativos. Ou, posto em outros termos criados no debate da década de 1980, a introdução de índices de capital nos Estados Unidos levou à arbitragem da diferença entre capital econômico e capital regulatório por meio de uma distribuição apropriada dos ativos no interior de cada categoria de ponderação de risco para maximizar os retornos de um dado nível de capital de risco.

A arbitragem regulatória levou a duas grandes mudanças na forma de operação dos bancos. A primeira foi um drástico aumento nas atividades que geravam taxas e comissões, mas que não exigiam capital regulatório – especialmente securitização de ativos porque os ativos eram retirados do balanço. A segunda mudança foi o desenvolvimento de modelos de alocação de capital, em seqüência ao que fora feito muito antes de Basileia I pelo **Banker's Trust** com seu modelo RAROC. A lógica por detrás dos modelos de alocação de capital era alocar o capital de modo a maximizar os retornos sobre o capital para um determinado nível de risco. Esses modelos eram facilmente adaptados para indicar as retenções de ativos em qualquer categoria de ponderação que maximizasse os retornos para qualquer nível de capital regulatório. O aumento do risco produzido por essa atividade gerou preocupação aos reguladores e levou ao apelo por uma revisão do sistema com o objetivo de melhor adequar o capital regulatório ao capital econômico.

O Novo Acordo de Basileia foi criada para reduzir essa arbitragem regulatória. Isso poderia ser feito de duas maneiras – fornecendo definições mais refinadas das categorias e ponderações de risco ou adequando melhor o capital à alocação econômica que resulta dos modelos internos que haviam sido introduzidos pelos bancos. O resultado foi a proposta de oferecer aos bancos a escolha entre adotar uma abordagem padronizada, baseada em ponderações de risco atribuídas por **agências de classificação de crédito**, e uma abordagem **“de classificação interna”**, usando os modelos proprietários dos bancos de alocação de capital. A última abordagem é **proposta nas fórmulas “básica” e “avançada”, dependendo do grau de confiança nas classificações do próprio banco**. Além de cobrir o risco associado à retenção de ativos, uma categoria adicional de capital foi adicionada para cobrir o **“risco operacional”**. Como esse risco difere das circunstâncias anormais acima descritas não é claro, a não ser que ele cobre tanto eventos internos imprevistos

quanto eventos sistêmicos. Finalmente, duas áreas adicionais, denominadas Pilares 2 e 3 do Acordo, cobrem a revisão supervisória e a disciplina de mercado – padrões de divulgação de informações – também foram incluídos.

Enquanto a abordagem busca eliminar as dificuldades associadas a Basileia I, dando definições mais estritas e oferecendo mais alternativas para bancos que operam em circunstâncias distintas, esses supostos benefícios também criam a possibilidade de recriar um tratamento diferencial de iguais gerado pelo uso de dois métodos diferentes de cálculo. Para avaliar se essa maior diferenciação contraria os objetivos básicos dos Acordos de criar uniformidade de tratamento entre os bancos com operações transnacionais, o BIS realizou uma série de Estudos de Impacto Quantitativo (*Quantitative Impact Studies, QIS*) com o objetivo de avaliar o impacto da implementação do Novo Acordo nos diferentes tipos de bancos que operam em países diferentes.

Um exame inicial dos resultados do 4º Estudo de Impacto Quantitativo, no entanto, indicou diferenças substanciais no impacto sobre bancos pequenos e grandes em países desenvolvidos. Nos Estados Unidos, as diferenças no capital mínimo efetivo exigido para instituições individuais oscilou entre uma diminuição de 47% e um aumento de 56%. Como essas diferenças eram maior do que o esperado e são difíceis de serem explicadas, os Estados Unidos decidiram que um estudo suplementar será necessário antes de proceder à implementação, que não se crê hoje que deva acontecer antes de 2011. Essa avaliação será empreendida com base em outro Estudo de Impacto Quantitativo que deve ser concluído no segundo trimestre de 2006.

Parece, assim, que haverá diferenças significativas nas exigências de capital para bancos que utilizarem a abordagem de classificação interna e para aqueles que utilizarem a abordagem padronizada, para o benefício dos primeiros, que tendem a ser bancos maiores. Muitos bancos menores não podem arcar com os custos de introduzir uma abordagem baseada em modelos internos para a alocação de capitais. Para proteger os bancos menores, as agências bancárias norte-americanas já propuseram que eles usem uma adaptação do Acordo de Basileia de **1988, chamada “Basileia 1A” (ANPR, 2005), uma estrutura que aumenta o número de categorias com ponderações de risco às quais exposições de crédito podem ser atribuídas, expande o uso de classificações externas de crédito e emprega um**

conjunto de outras técnicas que têm por objetivo aumentar a sensibilidade ao risco das exigências de capital (OCC, NR, 2005-111).

Outra área importante é assegurar a consistência da implementação de Basileia II em diferentes países e, ao mesmo tempo, evitar a abordagem “uniformizada” (*one-size-fits-all*). O Comitê da Basileia, por meio de seu Grupo de Implementação do Acordo (*Accord Implementation Group*, AIG), está comprometido com estender os esforços com supervisores em diferentes países membros para promover a cooperação transnacional. Em muitas economias emergentes, Basileia II é visto como um catalisador importante para acelerar a introdução das melhores práticas de administração de risco no interior do sistema bancário no médio e longo prazo. De acordo com o *Financial Stability Institute* (2004), cerca de 90 países não membros pretendem adotar Basileia II até 2010. No entanto, o próprio Comitê da Basileia indicou que se apressar para introduzir o Acordo não deve ser a prioridade número um dos países que não são membros do G-10, que poderiam, inicialmente, concentrarem-se melhor na construção de um sistema supervisorio forte. A esse respeito, sugeriu-se como prioridade número um (Carana, 2005) a implementação imediata de alguns dos princípios dos Pilares 2 e 3 do Novo Acordo, lidando com as práticas supervisorias e com a disciplina de mercado expandida como uma preparação para a transição formal para Basileia II. A esse respeito, um regime especial, semelhante ao que está sendo criado nos Estados Unidos para proteger os bancos menores, poderia ser mais apropriado para as instituições financeiras nos países em desenvolvimento.

CONCLUSÕES

O grau de diferenciação que teve de ser introduzido para conquistar a aceitação do Novo Acordo mostra, por si só, que ele fracassa no que diz respeito à questão da uniformidade. Ademais, seu princípio fundamental deve ser questionado, pois ele se baseia na suposição de que o mecanismo do mercado pode fornecer uma restrição comum para a atividade dos bancos – algo que os mercados financeiros ainda estão por produzir. Finalmente, ele não lida com a questão mais crucial – o fracasso da Concordata da Basileia em estabelecer uma atribuição viável das responsabilidades do prestador de última instância para os reguladores que cobrem bancos que operam em nível internacional. O Novo Acordo não é bem sucedido, assim, em fornecer o elemento central para assegurar a solvência no sistema bancário global.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Recent innovations in international banking* (Cross Report). Basle: *Committee on the Global Financial System (CGFS) Publications*, n. 1, Apr. 1986. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/ecsc01.htm>>.

CARUANA, J. *Basel II progress*. Remarks by Mr. Jaime Caruana, Governor of the Bank of Spain, at the Institute of International Bankers Breakfast Dialogue with Government Officials. Washington, DC, Sept. 2005. Disponível em: <<http://www.bis.org/review/r051028b.pdf>>.

CARVALHO, F. C. *Basel II: a critical assessment*. Rio de Janeiro: Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, mar. 2005.

COOKE, H. J. M. Significance of bank capital ratios. *Journal of Political Economy*, Vol. 57, No. 1, Fev. 1949.

CURRIE, L. *The supply and control of money in the United States*. Cambridge MA: Harvard University Press, 1934.

DOLBEARE, H; BARND, M. *Forewarnings of bank failures: a comparative study of the statements of certain failed and successful florida state banks, 1922-1928*. Bureau of Economic and Business Research, University of Florida, Jun. 1931.

FINANCIAL STABILITY INSTITUTE (FSI). *Implementation of the new capital adequacy framework in non-Basel Committee member countries*. Executive Summary. (Occasional Paper, n. 4). Basle: Financial Stability Institute, BIS, Aug. 2004. Disponível em: <<http://www.bis.org/fsi/fsipapers04.htm>>.

JOINT ADVANCE NOTICE OF PROPOSED RULEMAKING (ANPR). *Risk-Based Capital Guidelines: Capital Adequacy Guidelines: Capital Maintenance: Domestic Capital Modifications*. Washington: Federal Reserve System, October 2005. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/press/bcreg/2005/20051020/attachment.pdf>>.

MATTEN, C. *Managing bank capital*. New York: Wiley, 2000.

MAYNE, L. Impact of federal bank supervision on bank capital. *Bulletin New York University Graduate School of Business Administration*, Institute of Finance, n. 85-6, 1972.

MITCHELL, W. C. The decline in the ratio of banking capital to liabilities. *Quarterly Journal of Economics*, v. 23, n. 4, Aug. 1909.

OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY (OCC). Comptroller Dugan says Basel II capital framework will substantially enhance safety and soundness. *United States Office of the Comptroller of the Currency News Release*, Nov. 2005.

SOROS, G. *The alchemy of finance*. New York: Simon and Schuster, 1987.

VOJTA, G. Bank capital adequacy. In: HAVRILESKY, T.; BOORMAN, J. (Ed.). *Current perspectives in banking: operations, management, and regulation*. Arlington Heights, Illinois: AHM Publishing, 1976.

BASILÉIA II: O NOVO ACORDO DE 2004

Andrew Cornford

Pesquisador do Financial Markets Center

1 O DESENVOLVIMENTO DE BASILÉIA II

O documento de junho de 2004 do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS), *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework* (Convergência Internacional de Mensuração de Capitais e de Padrões de Capitais: uma Estrutura Revisada), segue uma série de três relatórios consultivos sobre o Novo Acordo de Capitais de Basileia (Basileia II), a qual remonta a 1999.

O primeiro desses documentos, *A New Capital Adequacy Framework* (Um Novo Acordo de Adequação de Capital, CP1), continha um esboço do conteúdo básico das versões subseqüentes e cada vez mais elaboradas de Basileia II (BCBS, 1999; Cornford, 2000). Sob o denominado Pilar 1, esses conteúdos incluíam duas abordagens básicas para os padrões numéricos de adequação de capital dos bancos: abordagem padronizada (*Standardized*) e abordagem de modelos de classificação interna (*Internal Ratings-Based*, IRB). Na abordagem padronizada, a mensuração de risco era mais apurada que no Acordo de Capitais de Basileia de 1988 e deveria se basear em instituições externas de avaliação de crédito (ECAIs), atribuindo-se, para esse propósito, um importante papel às agências de classificação de crédito. O segundo e terceiro pilares eram a revisão da supervisão da adequação do capital e a disciplina de mercados por meio de padrões de divulgação de informações (*disclosure*). Propunha-se um reconhecimento mais explícito, se factível por meio de metas quantitativas de capital, para risco de taxa de juros no *banking book* e para risco operacional do que aquele observado no Acordo de Capitais de Basileia de 1988. O relatório também incluía novas abordagens para o tratamento de ativos securitizados e de mitigação de risco de crédito.

O *New Basel Capital Accord* de janeiro de 2001 (Novo Acordo de Capitais de Basiléia, CP2), documento de 500 páginas e dividido em 9 partes, forneceu um quadro mais desenvolvido do que possivelmente seria a forma final de Basiléia II (BCBS, 2001; Cornford, 2001). Entretanto, muitas das propostas detalhadas ainda eram reconhecidamente provisórias ou desprovidas de elementos importantes. De acordo com a abordagem IRB, havia duas versões básicas com diferentes níveis de sofisticação, básico e avançado, baseados em classificações internas dos bancos de variáveis utilizadas para estimar as ponderações de riscos e o grau de exposição. Além disso, havia uma classificação de graus de exposição de acordo com seis categorias amplas: corporações, soberano, banco, varejo, financiamento de projetos e participações patrimoniais. Expunham-se as condições de elegibilidade para as duas versões da abordagem IRB. E duas opções, também com graus cada vez maiores de sofisticação, foram propostas para se quantificar o capital necessário para o risco operacional.

O terceiro documento da série, também denominado *The New Basel Capital Accord* (O Novo Acordo de Capitais de Basiléia, CP3), foi emitido em abril de 2003 e foi um passo adiante em comparação ao CP2, tanto em termos de coerência quanto de completude (BCBS, 2003; Cornford, 2004). No entanto, essa maior coerência não foi acompanhada por uma redução da complexidade. Muito dessa complexidade veio da tentativa de definir padrões mundiais de capital regulatório de bancos em diferentes níveis de sofisticação. Ela também refletiu a resposta do Comitê ao rápido e contínuo processo de inovações financeiras e às evidentes fraquezas das regulações existentes, que acabaram por propor algumas regras cuja variedade e impenetrabilidade por vezes iam ao encontro das próprias práticas que deveriam regular.

As reações ao CP3 foram díspares. Por um lado, muitos dos maiores bancos promoveram tentativas amplas e dispendiosas de revisar seus sistemas de controle interno e de alocação de capital em resposta a Basiléia II, acreditando que o resultado final do trabalho acerca do novo acordo seria largamente definido pelos parâmetros do CP3.¹ Entretanto, o CP3 promoveu uma nova rodada de comentários.

¹ Segundo relatórios de muitos bancos, estes alocam de 8% a 15% de seus orçamentos em tecnologia e operação de informação para aderência a Basiléia II (The Banker, 2003). Um levantamento das principais instituições financeiras realizado para o Instituto de Serviços Financeiros do Reino Unido, indicou gastos por instituição na faixa de £ 6 milhões a £ 90 milhões para alcançar aderência (Gandy, 2003).

Ademais, três países importantes se distanciaram do comprometimento de implementação. Os Estados Unidos anunciaram que limitariam a aplicação de Basileia II aos seus principais bancos internacionalmente ativos e, ao resto do setor, seria permitido continuar a operar de acordo com as normas do Acordo de Capitais de Basileia de 1988.² A China e a Índia anunciaram que seus bancos continuariam sob as regras do Acordo de 1988 (apesar da Índia ter, recentemente, modificado sua posição, aceitando hoje Basileia II, ainda que sua implementação deva se dar em ritmo apropriado às necessidades específicas do país) (Financial Times, 2003; The Banker, 2003).³

Em encontro em Madri, ocorrido em outubro de 2003, o Comitê aumentou o período de trabalho em prol do novo acordo até o limite de meados de 2004. Em seu comunicado oficial, o Comitê definiu determinado número de assuntos para esse trabalho: (1) tratamento de perdas esperadas (EL) e não-esperadas (UL) em relação às exigências de capital; (2) simplificação do tratamento da securitização; e (3) revisão da mitigação do risco de crédito, sendo objeto de especial preocupação o conservadorismo do tratamento dado pelo CP3 ao “risco de dupla inadimplência”, a saber, o risco de que tanto o tomador quanto o segurador possam negligenciar a mesma obrigação. A produção realizada por esse trabalho suplementar incluiu a publicação, em janeiro de 2004, de três documentos especializados sobre as modificações no tratamento de perdas esperadas (EL) e não-esperadas (UL), o reconhecimento da abordagem mais avançada de definição de exigências de capital para risco operacional pela supervisão entre fronteiras e uma simplificação do tratamento de exposições à securitização (BCBS, 2004a; BCBS, 2004b; BCBS, 2004c).

Dois documentos adicionais acerca da implementação de Basileia II foram emitidos por organismos do *Bank for International Settlements* (BIS) pouco depois da publicação do Novo Acordo. Um deles, publicado pelo próprio Comitê, consistia fundamentalmente na elaboração de questões referentes à implementação, já ressaltadas no Novo Acordo (BCBS, 2004e). O outro, publicado pelo Instituto de

² Os Estados Unidos estão propondo permitir que qualquer banco que atenda às exigências das abordagens mais avançadas de Basileia II para risco de crédito e operacional (discutidos mais abaixo) siga Basileia II. A expectativa é de que isso incluirá cerca de 20 instituições com cerca de 99% dos ativos estrangeiros mantidos nos bancos norte-americanos (Ferguson, 2003).

³ Ver o editorial no *Financial Times*, Sept. 15, 2003, e “Basel II 2007 deadline unlikely”, *The Banker*, Sept. 2003. Sobre a passagem da Índia à aceitação de Basileia II, ver o discurso de Udeshi (2004).

Estabilidade Financeira (*Financial Stability Institute*, FSI),⁴ resumia as respostas a um questionário enviado a 115 jurisdições sobre a implementação do acordo de Basiléia em países não-membros do Comitê (FSI, 2004). Foram recebidas respostas de 107 jurisdições, as quais representavam mais de 90% dos ativos bancários de países não-membros do Comitê. O questionário cobria a extensão e o tempo estimado de implementação de Basiléia II, escolhas dentre as diferentes opções disponíveis para definir as exigências de capital para risco de crédito e operacional, além de diversos problemas de supervisão levantados por Basiléia II, tais como a necessidade de recursos e treinamento para os supervisores.

2 O NOVO ACORDO E OS OBJETIVOS DE BASILÉIA II

O principal objetivo de Basiléia II tem sido revisar as normas do Acordo de 1988 de modo a garantir uma melhor acomodação do capital regulatório dos bancos a seus riscos, levando em conta o progresso na mensuração e na gestão de riscos, assim como as oportunidades que esse progresso oferece para uma supervisão mais sólida. Esse processo envolve uma aproximação entre o capital regulatório e o capital econômico, cujos níveis refletem as decisões dos próprios bancos à luz de suas expectativas de ganhos e perdas, independentemente da regulação em vigor, bem como uma ampliação das exigências de capital para a cobertura do risco operacional, assim como do risco de crédito. O Comitê tem o propósito de que as novas normas não alterem o nível de exigências mínimas de capital no agregado, assim como procura estimular os bancos a adotarem as abordagens mais sensíveis aos riscos. À luz das decisões tomadas em Madri, em outubro de 2003, e mencionadas acima, o Comitê estipulou no Novo Acordo um novo esquema para o cálculo de ponderação dos riscos, que envolve um maior reconhecimento do provisionamento antes da estimação do capital na abordagem IRB: as perdas esperadas (EL) são deduzidas de um multiplicando chave de fórmulas de diferentes categorias de exposição e podem ser cobertas por provisionamento específico, destinado a esse fim.⁵

O Comitê tem o objetivo de realizar uma avaliação profunda dos impactos de Basiléia II, tal como consubstanciado no Novo Acordo, antes de sua

⁴ O Instituto de Estabilidade Financeira foi criado pelo BIS e pelo Comitê em 1999 para ajudar supervisores financeiros através da provisão das mais recentes informações sobre produtos, práticas e técnicas financeiras, assim como da organização de seminários e *workshops*.

⁵ Esse processo será descrito com mais detalhe a seguir.

implementação. Se essa avaliação indicar que o propósito de não alterar as exigências mínimas de capital não será alcançado, determinar-se-á, então, a aplicação de um fator escalar, provavelmente menor e não maior do que um, à exigência de capital da abordagem IRB. A melhor estimativa desse fator feita pelo Comitê, baseada em estudo dos efeitos dessa nova abordagem sobre as perdas esperadas (EL) e não-esperadas (UL) a partir de dados do QIS3 (3º Estudo de Impacto Quantitativo), é de 1,06.

Outros ajustes importantes, durante o exercício de Basileia II, envolveram exigências de capital para risco operacional, mudanças nas fórmulas de ponderação de risco para diversas categorias de exposição em resposta a críticas feitas àquelas propostas no CP2, medidas para a implementação parcial de variantes da abordagem IRB e da abordagem avançada para o risco operacional, elaboração de abordagem para exposições de securitização, assim como a distensão do cronograma para implementação. Muitos desses ajustes foram feitos no sentido de garantir uma maior flexibilidade. A distensão do cronograma está ligada ao reconhecimento dos problemas colocados pela implementação de um acordo tão complexo e abrangente. No CP3, o prazo previsto para a implementação era o fim de 2006. O Comitê reconhece agora que, em muitos países, os procedimentos para a adoção envolverão avaliações adicionais do impacto do Novo Acordo, assim como oportunidades de comentários de partes interessadas e modificações nas legislações nacionais (BCBS, 2004e). Sendo assim, ele aceita que o fim do período de transição para implementação das abordagens mais avançadas será somente fim de 2008.⁶ Reconhece, também, que a adoção de Basileia II pode não ser uma prioridade absoluta para as autoridades de muitos países que não fazem parte do G10, o que determinará cronogramas diferentes daqueles previstos no Novo Acordo. Enquanto o novo cronograma oferece flexibilidade adicional aos gestores de políticas nacionais, também traz em si o perigo de que, antes do final do processo de implementação,

⁶ A formulação da Novo Acordo não é muito clara a respeito de arranjos de transição. "O Comitê pretende que a estrutura exposta aqui esteja disponível para implementação até o fim de ano de 2006. Entretanto, o Comitê crê que mais um ano de estudos de impacto ou cálculos paralelos será necessário para as abordagens mais avançadas, e essas estarão, portanto, disponíveis para implementação no fim de ano de 2007" (BCBS, 2004d, § 2). O termo "cálculos paralelos" refere-se à exigência de que, durante um período de transição, os bancos que adotarem abordagens avançadas calculem também suas exigências de capital de acordo com as regras do Acordo de 1988, em cuja terceira parte suas exigências de capital estão sujeitas a um piso que consiste em porcentagens decrescentes daquelas do Acordo de 1988. No caso do surgimento de problemas adicionais, como parte das medidas para lidar com eles, o Comitê estará preparado para estender o período em que os pisos se aplicam (BCBS, 2004d, § 45-48).

alguns aspectos da gestão de riscos incorporados pelo Acordo de Basiléia II possam já ter sido ultrapassados por novos desenvolvimentos.

O novo cronograma também enfatiza o caráter de longa-duração do exercício de Basiléia II e a complexidade de seu produto final. Ainda que, como discutido acima, o CP3 e o Novo Acordo representem um avanço significativo com relação ao CP2, permanece a impressão de que a organização do texto poderia ter sido melhorada.⁷ O FSI, em associação com o Comitê, empreenderá um programa abrangente de assistência técnica para a implementação de Basiléia II, incluindo seminários e orientação *on-line* (FSI, 2004). Esse programa contribuirá para a compreensão necessária à implementação, mas o entendimento e a aceitação teriam sido facilitados por um texto mais acessível. Os parágrafos de abertura das diferentes seções do Novo Acordo, por exemplo, teriam se beneficiado de descrições mais completas das operações bancárias em questão e dos riscos associados. Nesse aspecto, é interessante comparar Basiléia II à iniciativa do *International Financial Reporting Standards*. Nesse último, faz-se um grande esforço para se explicar os objetivos e o escopo dos diferentes padrões e para oferecer definições dos termos pertinentes, questões que Basiléia II deixa a desejar (IASB, 2003).

A discussão seguinte caracterizará partes essenciais do Novo Acordo. A estrutura de Basiléia II manteve as mesmas características essenciais apresentadas no CP2: 3 Pilares – exigências mínimas de capital, revisão da supervisão e disciplina de mercado (transparência). Assim como no CP2, sob o Pilar 1, há duas abordagens básicas para a mensuração do risco de crédito, uma menos sofisticada, abordagem Padronizada, e uma abordagem mais avançada que utiliza modelos de Classificação Interna de Risco (*Internal Rating, IRB*), assim como três abordagens progressivamente mais sofisticadas para a mensuração do risco operacional. Sob ambas as abordagens, Padronizada e IRB, há variantes adicionais, que concernem, no caso dessa última, basicamente à dependência relativa de estimativas internas em oposição a estimativas fornecidas externamente por supervisores, e, no caso da primeira (Padronizada), a opções alternativas para a consideração de técnicas para a redução do *exposure* através da mitigação do risco de crédito. Comparativamente com o CP2, no que concerne às exposições de securitização, há um conjunto definido de métodos para se estimar as exigências de capital que envolve as abordagens

⁷ Um dos críticos mais persistentes de Basiléia II, John Hawke, presidente do *Comptroller of the Currency*, descreveu o CP3 como "estorrecedor em sua complexidade" (Hawke, 2003).

Padronizada e IRB dessas exposições, havendo três variantes no caso da segunda abordagem. A discussão também examina a resposta do Comitê aos principais pontos levantados durante o longo processo de consulta que resultou no Acordo de Basileia II, incluindo questões para as quais ainda não foram encontradas soluções plenamente satisfatórias e resume, ainda, os resultados das iniciativas mais recentes do Comitê para estimar o impacto quantitativo de suas novas regras para o capital dos bancos.

3 CARACTERÍSTICAS FUNDAMENTAIS DO PILAR 1

A. Cálculo das exigências mínimas de capital

Esse cálculo inclui risco de crédito, de mercado e risco operacional. *Risco de crédito*, que é o mais difundido dos riscos bancários, resulta da possibilidade de que a contraparte não conseguirá cumprir suas obrigações – no caso mais simples, pagamentos de um empréstimo. *Risco de mercado* é o risco de perdas resultantes de mudanças no valor de mercado dos ativos antes das posições em questão poderem ser compensadas ou liquidadas. *Risco operacional* pode se referir a qualquer um entre os diversos riscos aos quais um banco está exposto, apenas por operar no mercado. Em Basileia II, o risco operacional é definido como risco de perda em função de processos internos, pessoas ou sistemas falhos ou inadequados, ou de eventos externos.

Para o cálculo do índice do capital de um banco, utilizam-se como denominador os ativos ponderados pelos riscos, sendo esses ativos determinados como a soma das posições *on* e *off-balance sheet* estimadas para o risco de crédito, e dos requerimentos de capital para riscos de mercado e riscos operacionais multiplicados por 12,5, o recíproco de 8%, índice de capital mínimo estipulado pelo Acordo de 1988.⁸ O numerador consiste no capital elegível, definido da mesma forma desde o Acordo de 1988 e seus subseqüentes esclarecimentos e emendas. Mudanças na definição desse capital só se colocam na abordagem IRB, que incorpora a nova distinção entre perdas esperadas (EL) e perdas não-esperadas (UL). Esse numerador precisa ser ao menos 8% dos ativos ponderados pelo risco.

⁸ Como no Acordo de 1988, as exposições *off-balance* são convertidas em equivalentes *on-balance* pela multiplicação dos montantes nominais por fatores especificados para as diferentes categorias de tal exposição.

Os itens incluídos como capital sob o Acordo de 1988 e suas extensões devem servir ao propósito de estar disponível para dar suporte à instituição em tempos de crise, assim como de contribuir para seu *funding*. Três categorias básicas de instrumentos financeiros atendem a essas exigências, em diferentes graus: ações, alguns tipos de dívida e o assim chamado, capital híbrido (que combina características dos outros dois). Dívida é o instrumento menos conveniente para atender a essas exigências, já que, em geral, implica custos fixos de financiamento, cuja suspensão constitui uma quebra de contrato, além de deixar de estar disponível em caso de insolvência. O capital híbrido, como certas obrigações conversíveis e ações preferenciais cumulativas, tem custos de financiamento que podem ser suspensos em determinadas condições, fornecendo assim uma camada de proteção para outros credores principais.⁹ No caso de ações, ainda que existam diferentes formatos, o investimento é bloqueado em caso de insolvência.

A solução adotada no Acordo de 1988 envolvia distinção entre os seguintes *Tiers* (camadas) de capital:

- *Tier 1* consiste em itens que podem ser qualificados como capital principal e que atendam a três critérios: sejam comuns a todos dos membros do sistema bancário do país em questão; sejam totalmente visíveis nos balanços publicados pelos bancos e afetem significativamente as margens de lucro e a capacidade competitiva dos bancos. Esses itens incluem ações ou quotas emitidas e plenamente integralizadas, lucros acumulados, ações preferenciais perpétuas não-cumulativas e reservas divulgadas que atendam a determinadas condições.

- *Tier 2* consiste em formas menos puras de capital, o que deixa aos reguladores nacionais certo grau de discricionariedade. Inclui itens como reservas não divulgadas (sob a condição de que estejam disponíveis para compensar perdas não-esperadas), reservas de reavaliação de ativos (para títulos com valor de mercado superior a seu custo histórico, sujeitas a um desconto de 55% dessa diferença de preços em função de riscos associados à volatilidade de preços ou à venda forçada), provisões em geral ou reservas mantidas em função de perdas futuras não-

⁹ Uma ampla gama de instrumentos financeiros encontrados na prática tem, há muito tempo, combinado características de dívida e ações. Isso pode ser ilustrado pela lista de títulos que desviam dos padrões normais e que monta a 18 páginas, presente na edição de 1934 do trabalho de Graham e Dodd. Infelizmente, a nota não foi atualizada ou repetida nas edições subsequentes desse trabalho clássico.

identificáveis, totalmente disponíveis para atender a tais perdas, se essas se materializarem, além de títulos híbridos (tais como obrigações conversíveis e ações preferenciais cumulativas) e dívida subordinada, em ambos os casos sob determinadas condições.

A emenda de 1996 para a incorporação de riscos de mercado estendeu a definição de itens qualificáveis para o *Tier 3*, capital composto por instrumentos de dívida de prazo menor, dado o reconhecimento de que a liquidação de posições com exposição ao risco de mercado é muito mais rápida do que no caso de operações com exposição ao risco de crédito tradicional (BCBS, 1996).

Ao menos 50% do capital total precisa ser de *Tier 1* e há tetos adicionais para itens particulares do *Tier 2*. O *Tier 3* não pode exceder 250% do capital do *Tier 1* destinado ao risco de mercado (isto é, 250% da diferença entre o capital do *Tier 1* destinado ao risco de crédito e o total do capital do *Tier 1* disponível para atender ao risco de mercado). Portanto, o capital elegível é composto pela soma dos *Tier 1*, 2 e 3, depois da dedução de investimentos não amortizados em subsidiárias bancárias não-consolidadas e dos investimentos em outros bancos e instituições financeiras (sujeito à discricionariedade do supervisor nacional).

Para exposições cujas ponderações de risco de crédito são estimadas a partir da abordagem IRB, as perdas esperadas (EL) são deduzidas dos ativos ponderados pelo risco na medida em que elas são cobertas por provisões elegíveis, tais como provisões específicas e gerais. Quando as perdas esperadas (EL) excederem as provisões elegíveis, essa diferença deve ser deduzida do numerador do índice de capital, ou seja, dos ativos ponderados pelo risco (em proporções de 50% de capital do *Tier 1* e 50% de capital do *Tier 2*), e quando as perdas esperadas (EL) forem inferiores às provisões elegíveis, as provisões extraordinárias podem ser reconhecidas como parte do capital do *Tier 2* até a proporção especificada de ativos ponderados pelo risco. Esse novo tratamento reflete o objetivo do Comitê de melhor adequar o capital regulatório ao capital econômico. Na literatura sobre o assunto, tal capital tem o objetivo de cobrir perdas não-esperadas (UL), enquanto as perdas esperadas (EL) são cobertas por reservas ou provisões para perdas com empréstimos.¹⁰

¹⁰ Ver o Box 1 para a distinção entre capital econômico e regulatório.

Box 1 – As funções do capital regulatório e econômico

O conceito de capital que é o objeto das regras do Comitê para o capital dos bancos é o capital regulatório, isto é, o conjunto de instrumentos qualificados de acordo com as normas oficiais, baseado em uma visão dos níveis mínimos de capital requeridos, o qual reflete a experiência histórica do conjunto da indústria bancária. No tratamento padrão da literatura especializada em administração financeira de bancos, os bancos se protegem contra perdas com empréstimos por meio de reservas e de capital. As perdas esperadas (EL) são cobertas por reservas e as perdas não-esperadas (UL) pelo capital. As normas do Acordo de 1988 e os primeiros rascunhos de Basiléia II desviaram-se desse tratamento, uma vez que a distinção entre perdas esperadas e não-esperadas é de difícil definição prática e legal, o que resulta em uma falta de uniformidade nos regimes regulatórios e fiscais. Assim, no Acordo de 1988, o Comitê evitou tentar uma definição regulatória dessa distinção e permitiu a inclusão no capital de uma parte das reservas contra perdas por empréstimo. Somente no documento de junho de 2004 (Basiléia II) o Comitê, finalmente, adotou uma abordagem de capital em que, a despeito de algumas exceções específicas, este é alocado para perdas não-esperadas (UL), enquanto as perdas esperadas (EL) são cobertas por reservas⁽¹⁾.

Um conceito central na precificação dos bancos é o capital econômico, que resulta de decisões tomadas estritamente em função de expectativas quanto a ganhos e perdas, independentemente das normas regulatórias. Uma vez que a alocação do capital dos bancos é feita a partir de diferentes categorias de demanda, a distinção entre capital regulatório e capital econômico não deveria ser perdida de vista, uma vez que, quando há divergência entre os dois, em geral, é o capital econômico que determina o preço de um empréstimo ou de outro serviço. As implicações disso podem ser ilustradas por um exemplo esquemático envolvendo um empréstimo. Nesse exemplo, a taxa de juros dos empréstimos é a soma do custo de captação, dos custos operacionais, as reservas para perdas esperadas (EL) e o custo do capital (assumindo-se que este último consiste inteiramente em participação patrimonial, de modo que pode ser estimado a partir da taxa de retorno esperada pelos acionistas). O empréstimo é de \$100; os custos operacionais são de 2% desse total, e as reservas para perdas esperadas (EL) são de 1%; o custo de captação é de 10%, e a taxa esperada de retorno do capital é de 25%. Se capital regulatório de 8%, o que implica financiamento da dívida de 92%, for usado para precificar o empréstimo, a taxa de juros resultante é de 14,2%, isto é $(2 + 1 + 0,1 \times 92 + 0,25 \times 8)\%$. Mas, se for utilizado capital econômico de 12% e financiamento da dívida de 88%, a taxa de juros resultante é 14,8%; e se o capital econômico for 4% e financiamento da dívida de 96%, a taxa de juros resultante é de 13,6%.⁽²⁾

(1) Um tratamento ainda mais completo das perdas pode distinguir entre perdas que excedem as perdas esperadas (EL) até um certo limite da distribuição de probabilidade para perdas, e perdas que vão além desse limite, classificadas como perdas excepcionais e, para o propósito de gestão de riscos, são objeto de testes de tensão e modelagem especiais (Bessis, 2002, p. 90-91 e 630-631).

(2) O exemplo é adaptado de Bessis (2002, p. 682-683).

B. Abordagem padronizada de risco de crédito

i. Calibragem do risco de crédito

Desde o CP1, as propostas do Comitê para a revisão da calibragem do risco de crédito para estimar os ativos ponderados pelo risco na abordagem padronizada têm se baseado em avaliações de instituições externas de avaliação de crédito (ECAIs), que na prática seriam as agências de *rating* (desde que atendam a certas condições) ou agências de crédito à exportação (ECAs) dos principais países industriais. A calibragem dos ativos ponderados pelo risco é expressa por porcentagens dos valores nominais de exposições, variando de zero, para as exposições melhor avaliadas, a 150% - ou mais, em certos casos. Há duas opções para os ativos emitidos por bancos: na primeira, os bancos são encaixados em uma categoria abaixo daquela do país em que eles estão localizados, estando sujeitos a um piso para países menos bem avaliados ou sem avaliação; na segunda opção, os bancos recebem uma *rating* a partir das suas próprias avaliações, realizadas por agências externas. No caso de bancos não-avaliados, entram na categoria de 50%. Essa calibragem do risco de crédito tem o objetivo de substituir a mais dura limitação do Acordo de 1988, que se caracterizava por uma diferenciação muito limitada de firmas do setor privado e, na maior parte das vezes, atribuía pesos mais baixos a exposições de tomadores da OECD do que a exposições de tomadores de fora da OCDE.

ii. Instituições externas de avaliação de crédito (ECAIs)

As regras para o uso de avaliações das instituições externas foram mantidas desde o CP1, apesar de amplas dúvidas quanto ao desempenho das principais agências de *rating*. Essas dúvidas foram levantadas pela incapacidade dessas agências em identificar o declínio da solvência antes da situação de inadimplência em casos recentes como a crise asiática de 1997 e o colapso da *Enron*.¹¹ Deve-se notar que, *"Para ser elegível para reconhecimento, uma ECAI não deve avaliar firmas em mais de um país."* (BCBS, 2004d, §1) Isso deve ter a importante consequência de abrir espaço para agências de *rating* alternativas às maiores do setor, especialmente as de países em desenvolvimento.

¹¹ Para uma discussão mais completa sobre o perigo de exacerbação da pró-ciclicidade dos empréstimos bancários, que pode trazer a adoção de classificações de agências de *rating* para a estimativa de ponderações de risco, ver Cornford (2000).

iii. Empréstimos interbancários de curto prazo

Dado que, em períodos de crises cambiais, os países costumam apresentar um alto grau de dependência de empréstimos de curto prazo, aliado à crença de que grande parte desses empréstimos é interbancária e de que estes são, freqüentemente, motivados por arbitragem de taxas de juros, as regras para a cessão de ponderações preferenciais de risco para exposições interbancárias ficaram mais rígidas quando comparadas com as do Acordo de 1988, de forma a adaptar melhor essas exposições aos riscos reais. Ponderações de baixo risco estão agora disponíveis apenas quando da segunda opção para bancos e aplicam-se apenas a empréstimos com vencimento original de três meses ou menos, enquanto no Acordo Original eles se aplicavam a exposições a bancos localizados fora da OECD e com vencimento residual de até um ano.

iv. Instrumentos emitidos por corporações

De modo a garantir uma maior flexibilidade e discricionariedade para a política nacional, os supervisores podem permitir que bancos ponderem todos os instrumentos emitidos por corporações a uma taxa de 100%.

v. Instrumentos de varejo e instrumentos garantidos por propriedade residencial

Há uma ponderação especial de risco de 75% para exposições no varejo, desde que estas sejam pequenas e não-correlacionadas. Isso se explica pela elevada diversificação de risco observada nesse tipo de carteira. Já a ponderação de risco para hipotecas garantidas por propriedade residencial é agora de 35% (menor, portanto, do que presente no CP2, de 50%).

vi. Empréstimos vencidos

O peso de risco para parcela de empréstimos vencidos e sem garantias ou colaterais varia de acordo com a proporção destes que é coberta por provisões específicas.

vii. Mitigação do risco de crédito

Esse termo refere-se à redução do risco de crédito mediante o uso de colaterais, garantias e *stand by facilities*, derivativos de crédito e *netting*. Os bancos são tanto vendedores quanto compradores de instrumentos que têm por propósito fornecer mitigação de risco de crédito, assim como beneficiários da proteção de risco que tais instrumentos podem fornecer. Mas, no tocante a essa questão, o foco principal de Basileia II é a redução do risco de crédito das exposições dos bancos ocasionada pelo uso desses instrumentos.

Box 2 – Derivativos de crédito

Derivativos de crédito são novos instrumentos para mitigação de risco de crédito, servindo a propósitos semelhantes a garantias e seguros. Os derivativos de créditos mais comuns são *swaps* de inadimplência (*credit default swaps*), *swaps* de retorno pleno (*total return swaps*) e promissórias associadas a crédito (*credit-linked notes*).

- Um *swap de crédito em default* (*credit default swap*, CDS) é um contrato em que o comprador de risco/vendedor de proteção recebe um prêmio como contrapartida da obrigação de compensar o vendedor de risco/comprador de proteção por perdas **financeiras resultantes de um “evento de crédito” que afete uma obrigação financeira** tal como um bônus, um empréstimo ou algum outro valor nocional.

- Sob um *swap de retorno pleno* (*total return swap*, TRS) o vendedor paga ao comprador de risco os retornos financeiros e também os riscos associados a um conjunto de ativos em contrapartida de um montante associado ao custo do *funding*.⁽¹⁾ Essa é uma técnica freqüentemente usada nos dias de hoje (por exemplo, pela *Enron*) para transferir ativos do balanço do comprador de risco, que a despeito disso, continua mantendo os retornos e ganhos de capital sobre eles.

- No caso de *credit-linked notes*, o comprador de risco é um investidor que paga o valor de face em troca de um retorno alto o suficiente para compensar a exposição ao risco de uma queda de valor **devido a um “evento de crédito”**. Tais notas são freqüentemente emitidas por meio de entidades de propósito especial (*Special Purpose Entities*, SPEs) e associadas à securitização de ativos.

Os riscos resultantes do papel dos bancos como vendedores de tais instrumentos são tratados sob o título de itens *off-balance*, que incluem demandas contingentes e tais derivativos, como os que são mantidos no *banking book*. Demandas contingentes são convertidas pela multiplicação de seu valor nominal por um fator de conversão de crédito com o intuito de estimar o valor dos ativos equivalentes, que são, então, tratados da mesma forma que exposições *on-balance*. Derivativos registrados no *banking book* são **principalmente apreçados por meio do “método de exposição atual”**, isto é, a soma de seu valor de mercado (se positivo) ou zero (se esse valor é negativo) e de um montante sobre o principal para refletir o aumento de valor potencial ao longo do tempo, até o vencimento. Talvez porque a inovação financeira desde o Acordo de 1988, que envolve as técnicas de mitigação de risco de crédito, afetou principalmente instrumentos normalmente mantidos no *trading* e não no *banking book*, o tratamento de ponderações de risco das posições de bancos devido à venda destes instrumentos é surpreendentemente rápido. Por exemplo, esperar-se-ia uma referência explícita aos derivativos de crédito sob esse título.

(1) Um *swap de retorno pleno* é, de fato, um instrumento híbrido que oferece proteção não apenas contra eventos de crédito, mas também contra outras flutuações no valor dos ativos (as quais também pode ser classificadas como risco de mercado).

Com relação ao efeito da mitigação de risco de crédito das exposições dos próprios bancos para *transações caucionadas*, Basiléia II especifica duas abordagens alternativas (simples) e (abrangente) para a ponderação de riscos. Na primeira, a ponderação de risco do emissor da obrigação é substituída pela do emissor do colateral (como no Acordo de 1988) e na segunda, as exposições de risco subjacentes são reduzidas por uma estimativa conservadora do valor do colateral. Os riscos na **abordagem “abrangente” devido à volatilidade** de preços e ao tempo necessário à liquidação são tratados por meio de *haircuts* (reduções no valor do colateral), que podem ser calculadas de acordo com normas de supervisão ou pelos próprios bancos (tanto quanto eles consigam atender a certos padrões mínimos).

As normas relativas a colaterais foram objeto de considerável atenção durante o exercício de Basiléia II. Bancos nos países em desenvolvimento freqüentemente dão mais peso, em decisões de empréstimo, à provisão de colateral do que os bancos em economias avançadas, e há maior flexibilidade com relação às categorias de ativos aceitáveis como colateral. Princípios norteadores sob Basiléia II **em vista de tamanha variação de práticas nacionais incluíram a garantia de que “a base legal para a aplicação de colateral seja eficiente” e “a existência de mercados líquidos para obter avaliações confiáveis de colaterais”**. Mudanças no tratamento de colaterais desde o CP2 (que eram claramente uma resposta a queixas durante o processo de consulta) incluem as seguintes questões:

- a definição de colaterais elegíveis é estendida, *inter alia*, para incluir certos títulos de dívida não avaliados por uma instituição externa de avaliação de crédito reconhecida, e, portanto, não oferecendo flexibilidade adicional, que poderia ser importante para alguns países em desenvolvimento;
- a fórmula para exposição com risco ponderado, depois de abono para colaterais sob a abordagem **“abrangente”**, mudou de diversas maneiras. Mais especificamente falando, não há mais piso de menos de 100% para a proporção do colateral (depois de se levar em conta os *haircuts*) que possa ser deduzido do valor nominal da exposição.

A abordagem de *garantias e créditos derivativos* envolve a substituição da ponderação de risco do devedor pela do avalista ou emissor de derivativos de crédito. Sob os derivativos de crédito apenas *swap de crédito em default* (CDS) e *swap* de retorno pleno (TRS) são elegíveis para o propósito de mitigação do risco de crédito. Mudanças detalhadas desde o CP2 incluem permitir a substituição completa da ponderação de risco do devedor pela do provedor de proteção (abandonando a fórmula no CP2 sob a qual a ponderação de risco depois de se considerar a mitigação

do risco de crédito era uma média ponderada das ponderações do provedor de proteção e do avalista); e a eliminação do piso na proporção da proteção de crédito levada em consideração (um piso semelhante ao que previamente se aplicava também ao colateral). Ambas as mudanças se adequavam a queixas do setor financeiro. **O Comitê, entretanto, não respondeu a queixas relativas ao “efeito de dupla inadimplência” anteriormente mencionado, ou seja, a probabilidade de inadimplência tanto do tomador quanto do provedor de proteção de crédito: o Novo Acordo não reconhece a redução de risco de crédito devida à menor probabilidade de uma inadimplência conjunta uma vez que não há uma forma satisfatória de medi-la.**

Netting (tornar líquido) refere-se à amalgamação das somas devidas para e de um banco com o propósito de estimar sua exposição de risco líquido. Tal mecanismo (*netting*) pode ser bilateral, caso em que ele se aplica às obrigações mútuas das duas partes envolvidas, ou pode ser multilateral, em que se aplica às obrigações mútuas que se originam no interior de um conjunto de partes (montantes líquidos devidos determinados por meio de uma câmara central de compensação). Contanto que estes mecanismos sejam amparados por normas legais apropriadas, podem reduzir o risco de exposição dos bancos, e os pronunciamentos do Comitê sob o Acordo de 1988 foram relativos às condições sob as quais tal redução deveria ser explicitada em menores exigências de capital. Basiléia II inclui o *netting* entre as **normas para a abordagem “abrangente” do colateral, sendo os ativos do banco tratados como tais, e seus passivos como colateral.**

viii. Abordagem padrão simplificada

Espera-se de muitos bancos, especialmente em países em desenvolvimento, que escolham a abordagem padronizada em razão das dificuldades de se atender às exigências de elegibilidade para as alternativas ou de se alcançar um equilíbrio de custos e benefícios associados. Nesse contexto, o Anexo 9 do Novo Acordo reúne, em um único lugar, as opções mais simples sob a maior parte dos títulos da abordagem padronizada para o cálculo de ativos ponderados pelo risco, junto com uma versão simplificada da abordagem padronizada para estimar exposições com risco ponderado para securitizações.

C. A Abordagem de classificação interna (IRB)

i. Estimativa de insumos sob opções alternativas

Assim como no CP2, os principais elementos da abordagem IRB são uma classificação das exposições em um conjunto de categorias amplas, e duas versões

alternativas, básica e avançada para definir os valores dos insumos na estimativa de ativos ponderados pelo risco, a saber: probabilidade de inadimplência (*probability of default*, PD), perda decorrente de inadimplência (*loss given default*, LGD), exposição por inadimplência (*exposure at default*, EAD) e vencimento (*maturity*, M).

Na versão básica, os bancos fornecem suas próprias estimativas de probabilidade de inadimplência (PD) e de vencimento (M), estas quando estão sujeitos à discricionariedade da autoridade de supervisão nacional. Na versão avançada, os bancos também fornecem estimativas dos demais insumos chave. No CP2, esperava-se que os bancos que atendiam às condições da supervisão para a adoção da abordagem IRB para algumas de suas exposições aplicassem-na a todas as suas exposições em um curto período de tempo. Essa exigência foi agora substituída por uma maior flexibilidade, de acordo com a qual os bancos podem **adotar “uma implementação em fases da abordagem IRB”, por exemplo, adotando a** abordagem IRB em classes de ativos no interior da mesma unidade de negócio ou em unidades de negócio no interior do mesmo grupo bancário, ou passando da versão básica para a avançada apenas para alguns insumos de ativos ponderados pelo risco. Para suas exposições de ações e quotas, um banco deverá empregar uma das abordagens IRB, uma vez que ele já tenha adotado a abordagem IRB para todas as suas classes de exposição ou parte delas. Por causa da possibilidade de uma **“implementação em fases”, essa flexibilidade** pode facilitar a adoção da abordagem IRB para bancos menos sofisticados, o que pode ser importante em alguns países em desenvolvimento.

ii. Classes de exposição

A categorização de exposições na abordagem IRB foi reorganizada desde o CP2. As categorias básicas são agora: i) corporativa; ii) soberana; iii) bancária; iv) varejo e v) participação patrimonial.¹² No interior da classe corporativa, são especificadas cinco subclasses de empréstimo especializado: *project finance* (PF) (um método de financiamento em que a renda gerada pelo projeto deve ser a principal fonte de fundos para o serviço da dívida); *object finance* (OF) (em que os ativos físicos financiados – tais como navios, aeronaves ou satélites – devem ser a principal fonte de manutenção da dívida); *commodities finance* (CF) (empréstimo de curto

¹² Com o propósito de estimar ponderações de risco, o Novo Acordo também distingue a categoria separada de «contas a receber adquiridas». Essas são então classificadas como de varejo ou corporativas e, estando sujeitas a certos ajustes que refletem os aspectos específicos das contas a receber, recebem ponderações de risco com base nos métodos usados para exposições corporativas e de varejo na abordagem IRB.

prazo em que o reembolso é atendido por meio do produto das vendas das *commodities*; *income-producing real state* (IPRE) (propriedade imobiliária geradora de renda; espera-se que o serviço da dívida seja fundamentalmente atendido por fluxos de caixa gerados pelo ativo e que, por essa razão, são diferenciados de outras exposições corporativas colateralizadas em que a ligação é menos intensa); e a propriedade imobiliária comercial de alta volatilidade (HVCRE) (que inclui boa parte do financiamento de compra de terra, desenvolvimento e construção, em que a fonte de reembolso no momento da exposição é substancialmente incerta). Exposições de varejo são classificadas em três subclasses: hipotecas residenciais a indivíduos, outras exposições a indivíduos e empréstimos de até um milhão de Euros, que são administrados como exposições de varejo. O limite para a última dessas três subclasses pode aumentar, em economias pequenas e em desenvolvimento, a parcela de empréstimos a negócios classificados como exposições de varejo.

iii. Fórmula para ativos ponderados pelo risco para exposições corporativas, soberanas e bancárias

Assim como no CP2, a fórmula para ativos ponderados pelo risco é um pouco incômoda. É o produto de 12,5 (o recíproco do índice mínimo de capital de 8%), EAD e um fator K, que é o produto de três variáveis: LGD (perda devido à inadimplência); uma segunda expressão relacionada à probabilidade condicional de inadimplência em determinado valor limite para a variação nos ativos do tomador ou da contraparte (que é por sua vez determinada pelas LGD, PD e um termo que reflete a correlação de valores do ativo na categoria de exposição) menos a perda esperada em caso de inadimplência (PD X LGD); e uma terceira expressão que deve levar em consideração o efeito da maturidade das exposições.¹³ Para exposições corporativas e bancárias, a PD é a maior probabilidade de inadimplência em um ano para a classificação interna a que a contraparte está alocada ou 0,03; para exposições

¹³ A fórmula um tanto intimidante para K em sua forma algébrica (antes de valores específicos serem especificados para seus parâmetros) pode ser derivada de forma relativamente simples a partir de um modelo em que a variação no valor de ativo de uma demanda sobre um tomador (e assim a exposição correspondente) é uma combinação linear de fatores sistemáticos, que afetam todos os tomadores e um fator que dependa do risco idiossincrático do tomador, e no qual a inadimplência é alavancada se esse valor de ativo atingir um limite. Os valores de parâmetro para L e a expressão que dá o ajuste para vencimento são estabelecidos pelo Comitê de Basileia, presumivelmente em consonância com certas comparações com a concorrência e com base em evidência estatística. Para a derivação da fórmula análoga no CP2 (que precedeu a decisão do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia de determinar ponderações de risco depois de deduzir perdas esperadas (EL)) (Resti, 2002; Fabi et al, 2004).

soberanas, a PD é a probabilidade de inadimplência em um ano pra a classificação interna relevante; e para os tomadores em inadimplência a PD é de 100%.

iv. Ajuste de ponderações de risco para empresas de pequeno e médio porte (SMEs)

Uma crítica bastante difundida à abordagem IRB para exposições corporativas no CP2, com implicações políticas importantes em alguns dos principais países membros do Comitê de Basileia, foi a de que essa abordagem podia impor metas de juros punitivos nos empréstimos a empresas de pequeno e médio porte (SMEs).¹⁴ A resposta do Comitê foi um ajuste decrescente à correlação variável no fator K da fórmula acima, quando aplicada a pequenas e médias empresas. Essa modificação teve o efeito de diminuir a ponderação de risco da carteira do banco de exposições corporativas de modo a refletir a maior diversificação de riscos a empresas de pequeno e médio porte.

O Anexo 3 do Novo Acordo ilustra o impacto desse ajuste nas ponderações de riscos para perdas não-esperadas (UL) de SMEs, com uma simulação numérica da ponderação de risco para uma exposição com vencimento de dois anos e meio a uma firma com giro de 5 milhões de euros para diferentes níveis de PD. A ponderação de risco é reduzida em 20 a 25% para a PD em uma escala de 0,03 a 20%.

v. Empréstimo especializado

Nem todos os bancos, a não ser que estejam qualificados para a versão básica da abordagem IRB para corporações, devem atender às exigências das autoridades de supervisão para estimar a probabilidade de inadimplência (PD) para

¹⁴ Na Alemanha, um país em que as empresas de pequeno e médio porte são responsáveis por cerca de 70% dos empregos e dependem fortemente de financiamento bancário, as estimativas dos efeitos da abordagem IRB no CP2 indicou que, em média, as empresas de pequeno e médio porte contrairiam uma taxa de juros 1,5% mais alta do que as firmas maiores. Isso levou o Chanceler Schröder a declarar que o Novo Acordo de Capitais de Basileia seria inaceitável sem mudanças substantivas, e, nos meados de 2001, uma moção de todos os partidos, aprovada pelo Bundestag, especificou condições mínimas a serem atendidas pelo Acordo. Essas dirigiam-se não apenas ao custo do financiamento de empréstimos, mas também a períodos de transição flexível para a aplicação da abordagem IRB, bem como normas para assegurar que as ponderações de risco para participações patrimoniais no registro bancário não fossem excessivas. Em meados de 2002, Schröder declarou que um acordo havia sido alcançado com mudanças suficientes para que a Alemanha retirasse suas objeções (Engelen, 2002; Imeson, 2002). Na abordagem padronizada de risco de crédito, o Comitê de Supervisão Bancária de Basileia atribuiu uma ponderação de risco relativamente baixa a corporações não classificadas justamente devido a sua preocupação em evitar um incremento sem garantias do custo de financiamento para empresas de pequeno e médio porte. No entanto, o setor bancário alemão tem passado por fortes pressões competitivas para adotar a abordagem IRB.

project finance (PF), *commodities finance* (CF), *object finance* (OF) e IPRE. Para perdas não-esperadas (UL), eles mapeiam suas próprias graduações internas em uma escala de categorias estipuladas pela supervisão (forte, boa, satisfatória, fraca e insolvente), cada uma com uma ponderação de risco atribuída (desempenhando o mesmo papel que K na fórmula para abordagem IRB), baseada em um conjunto de critérios que identificam condições econômicas, políticas e contratuais (tais condições são apresentadas em maior detalhe no Anexo 4).¹⁵ Exposições relativas à propriedade imobiliária comercial de alta volatilidade (HVCRE) são tratadas de modo especial, com ponderações de risco mais elevadas de acordo com a escala de categorias estipulada pela supervisão, presumivelmente devido ao papel frequentemente desempenhado pelo desenvolvimento de propriedade especulativa em *booms* financeiros. Perdas esperadas (EL) (PD X LGD) são mensuradas de acordo com outra escala da supervisão. Qualquer déficit de provisões elegíveis em comparação a perdas esperadas (EL) é deduzido do capital, e qualquer excedente é adicionado ao capital do *Tier 2*.

No caso de bancos que não atendem às exigências mínimas para avaliar PD sob a abordagem IRB, o termo de correlação do fator K é aumentado para HVCRE, aumentando assim sua ponderação de risco devido à menor diversificação de risco de tais operações.

vi. Exposições de varejo

Em exposições de varejo, distinguem-se três categorias diferentes: empréstimos de hipoteca residencial, exposições de varejo renováveis qualificáveis (*qualifying revolving retail exposures*, QRREs; exposições renováveis, não-garantidas a indivíduos com um valor de até 100.000 euros, o que envolveria muitos negócios com cartão de crédito) e outras exposições de varejo (que podem incluir empréstimos a empresas de pequeno e médio porte até um teto de um milhão de euros). As diferentes fórmulas empregadas para se calcular ativos ponderados pelo risco para cada uma dessas categorias se aplicam a conjuntos de exposições, não a empréstimos individuais. Nenhuma das fórmulas inclui um ajuste ao vencimento da

¹⁵ Por exemplo, para exposições de financiamento de projetos, essas condições são classificadas nas cinco principais categorias que se seguem: força financeira, ambiente político e legal, características da transação, força do patrocinador e pacote de títulos. Sob o título de força financeira, os subtítulos são condições de mercado, índices financeiros (índice de cobertura do serviço da dívida, índice de cobertura de vida do seguro, índice de cobertura de vida do projeto, e reação entre dívida e participação patrimonial), análise de tensão, duração do crédito comparada à duração do projeto, cronograma de amortização e assim por diante.

exposição. A variação entre as fórmulas para as diferentes categorias de exposição de varejo se dá em virtude do termo de correlação no fator K, que em cada caso tem um valor inferior aos termos correspondentes para exposições corporativas, soberanas e bancárias. Na medida em que os bancos nos países em desenvolvimento usem a abordagem IRB, uma proporção mais elevada de empréstimos a SMEs pode fazer **parte da categoria "outras exposições de varejo" do que da versão de exposições corporativas.**

vii. Exposições de participação patrimonial

Exposições da participação patrimonial de um banco podem estar em seu *trading* ou *banking book* (distinção discutida na seção 3). Se as exposições do último caso excederem um limite de materialidade definido como 10% do capital regulatório ou menos para os investimentos altamente concentrados, elas são incluídas na exigência de capital para risco de crédito e podem receber uma ponderação de risco **de acordo com duas alternativas: "abordagem de mercado" ou abordagem PD/LGD. Na "abordagem de mercado", o "método simples de ponderação de risco" envolve o uso de ponderações de risco de 300% estabelecidas externamente para ações publicamente negociadas e 400% para outros investimentos. A segunda alternativa, o "método de modelos internos", seria baseada em modelos VaR análogos aos usados para o cálculo de exigências de capital para risco de mercado.**¹⁶ Em ambos os casos, assume-se que a estimativa resultante de exposições de participação patrimonial corresponde a perdas não-esperadas (UL), de modo que, para se estabelecer as exigências de capital, não há ajuste para perdas esperadas (EL) e provisões elegíveis.

Na abordagem de PD/LGD, sujeita a certas restrições, as ponderações de risco seriam determinadas com base nas estimativas de PD dos próprios bancos, uma LGD de 90% e o valor da posição mostrado nos demonstrativos financeiros. EL (PD x LGD x EAD) são então deduzidas do capital (sem abono de provisões elegíveis sob esse título), e o restante dos ativos ponderados pelo risco (correspondentes a UL) fica sujeito à meta de capital regulatório.

As participações patrimoniais dos bancos podem ser excluídas das **exigências de capital, se resultarem de "programas legislados que fornecem subsídios**

¹⁶ Valor de risco é um método de mensuração de risco (e de determinação das exigências de capital de acordo com aditivo de 1996 ao Acordo de 1988 para incorporar riscos de mercado) que estima a perda potencial devido a movimentos nos preços de ativos durante um período especificado, dado um certo nível de probabilidade ou confiança.

significativos para o investimento ao banco e envolvem alguma forma de erro por omissão do governo e restrições a investimentos em participação patrimonial” que são associados aos limites do risco potencial de investimento do banco (BCBS, 2004d, § 357). O CP3 menciona aqui a promoção de setores específicos da economia como uma possível razão para tais programas. Uma isenção desse tipo pode facilitar diversas políticas industriais ou setoriais nos países em desenvolvimento, sob a condição de que pelo menos alguns bancos nos países em questão tenham adotado a abordagem IRB. Investimentos em participação patrimonial que se beneficiem da exclusão das exigências de capital também podem ser associados a investimentos relacionados à reestruturação do balanço após crises financeiras, como aquelas por que passaram diversos países asiáticos e latino-americanos na década de 1990.

viii. Direitos creditórios adquiridos

Essa categoria de exposição é tratada separadamente devido a sua associação com a diluição, assim como com o risco de inadimplência e com a dependência dos bancos, para suas estimativas de PD e LGD para com dados externos relativos a inadimplências e prejuízos para determinadas categorias de exposição, em vez de seus próprios dados internos (e sua subsequente necessidade de recorrer à abordagem “crescente” para estimar ativos ponderados pelo risco, ao invés de uma abordagem “decrecente” que partisse de suas próprias exposições individuais). As normas para direitos creditórios comprados tornam possível a aplicação a eles da abordagem IRB para exposições corporativas e de varejo. O risco de diluição se refere aos casos em que o montante de direitos creditórios é diminuído em razão de compensações ou abonos em virtude do retorno de bens vendidos, de contendas a respeito da qualidade de produtos e de outras exposições às diferentes partes envolvidas. Os bancos devem estimar as perdas esperadas (EL) para tal risco, deduzindo qualquer excedente acima das provisões elegíveis do capital e qualquer déficit, abonando um aumento correspondente em capital do *Tier 2* até um teto especificado.

ix. Mitigação de risco de crédito

Na abordagem IRB, a mitigação do risco de crédito por meio de colaterais, garantias ou derivativos de crédito é tratada através de seus efeitos na LGD ou (como uma possibilidade alternativa na versão avançada) na PD. Na versão básica, as estimativas se dão de modo semelhante à abordagem “abrangente” da Abordagem Padronizada para estimar a ponderação de riscos. Assim como no CP2, os colaterais

elegíveis incluem propriedades comercial e residencial, atendendo a determinadas restrições, mas ele foi estendido para recebíveis e outros colaterais físicos para os quais existam preços facilmente identificáveis. Na versão avançada da abordagem IRB, as próprias estimativas de um banco para LGD ou PD levariam em conta a mitigação de risco de crédito.

Como na Abordagem Padronizada, o foco do tratamento da mitigação do risco de crédito na abordagem IRB dá-se nos efeitos da transferência de risco associada às diferentes técnicas aplicadas às exposições dos bancos e que estão por elas cobertas. Dedicar-se a uma atenção menor a ativos ponderados pelo risco faz parte de posições decorrentes da venda pelos bancos de instrumentos de mitigação de risco de crédito a terceiros, à medida que tais instrumentos ficam registrados no *banking* e não no *trading book* (seção 3). Solicitações contingentes desse tipo são convertidas pela multiplicação de seu valor nominal por um fator de conversão de crédito com o objetivo de avaliar seus equivalentes de ativos como explicado abaixo (seção 3).

x. Exigências para a elegibilidade da abordagem IRB

O Novo Acordo descreve de forma razoavelmente longa as exigências que um banco precisa atender para ser elegível a usar a abordagem IRB. Essas exigências cobrem controles internos, auditoria interna e externa, criação e governança de sistemas de avaliação, outros aspectos de governança corporativa, a quantificação do risco, teste de tensão, etc. Alguns tópicos merecem aqui especial atenção:

- Os bancos têm de demonstrar que vêm usando sistemas de avaliação de crédito amplamente adaptados às exigências estabelecidas no Novo Acordo por pelo menos três anos antes de se qualificarem para a abordagem IRB (BCBS, 2004d, § 445).

- O período de dados usado para estimar a PD precisa ser de pelo menos cinco anos (BCBS, 2004d, § 463). Para exposições corporativas, interbancárias e de varejo, os bancos usualmente possuem vastas quantidades de informação geradas internamente, mas estimar a PD para exposições soberanas pode ser mais problemático e para tal o banco pode precisar se fiar mais em avaliações externas como as realizadas por instituições externas de avaliações de risco (ECAIs). Em suas diretrizes detalhadas para a implementação de Basiléia II, o Comitê reconhece que essas exigências são **substanciais e que** *“em termos práticos, os bancos deverão manter – ou estar desenvolvendo ativamente – um ‘estoque’ de dados, isto é, um*

processo que permita a um banco coletar, armazenar e recorrer a estatísticas de perdas de uma maneira eficiente ao longo do tempo” (BCBS, 2004e, p. 15).

- A definição de inadimplência é evidentemente um elemento essencial na elaboração de padrões relacionados à quantificação do risco de crédito. Entretanto, isso não é tão simples quanto pode parecer e varia de acordo com os regimes legais.¹⁷ A definição operacional do Novo Acordo (BCBS, 2004d, § 452) está baseada na avaliação própria do banco a respeito da capacidade que um devedor tem de cumprir suas plenamente obrigações ou na indicação mais objetiva de que o devedor está mais de 90 dias atrasado em uma obrigação para com o banco;

- O Novo Acordo (BCBS, 2004d, § 417) enfatiza que suas diretrizes para métodos estatísticos e outros métodos mecânicos para estimar PD, LGD, EAD são em si insuficientes para minimizar **erros de avaliação**: *“o juízo humano e o erro humano por omissão são também necessários para garantir que toda a informação relevante, incluindo a que está para além do escopo do modelo, seja levada em consideração, e que o modelo seja usado de maneira apropriada”.*

D. Securitização

Securitização é a transferência completa ou parcial dos riscos de ativos do balanço de um banco para investidores externos, em geral através do estabelecimento de uma entidade de propósito especial (*special purpose entity*, SPE) que recebe os ativos em questão (ou riscos associados a eles) e então emite títulos contra tais ativos. Os títulos emitidos para investidores são frequentemente divididos em faixas que possuem níveis crescentes de risco e, correspondentemente, taxas de retorno mais elevadas, uma vez que faixas de mais baixo risco têm prioridade na alocação de fluxos de caixa provenientes dos ativos securitizados subjacentes. O dinheiro disponível para atender às demandas dos investidores é, às vezes, descrito graficamente como uma cascata de fluxos de caixa em montantes decrescentes por meio de faixas de níveis sucessivos de prioridade. Os próprios bancos podem reter a

¹⁷ Os países classificam tipicamente empréstimos problemáticos em uma variedade de categorias tais como sub-padrão, duvidoso e perda, sendo que cada uma das quais está associada a normas relativas ao montante correspondente de provisões específicas a serem reservadas. Apenas a empréstimos classificados como perda é atribuída uma probabilidade extremamente baixa de recebimento. Contudo, empréstimos nas demais categorias aplicadas em diversos países seriam classificados como em situação de inadimplência de acordo com a definição do Novo Acordo. Para variação na classificação de empréstimos problemáticos em alguns países asiáticos e medidas recentes no sentido de maior convergência (Golin, 2001).

faixa de risco mais alto (a primeira posição de perda) e talvez parte das faixas de risco menores com o propósito de melhoria do crédito.

As técnicas empregadas e as condições associadas à securitização foram objeto de substancial desenvolvimento e inovação nos últimos anos. O papel de transferências de ativos *off-balance* em escândalos corporativos recentes, envolvendo firmas não-financeiras como a *Enron*, presumivelmente aumentou a atenção que os reguladores financeiros dão a técnicas utilizadas com esse propósito. Ademais, a experiência recente mostrou que, durante períodos de estresse financeiro, certas formas de securitização podem ser descontinuadas, com efeitos sérios para a liquidez e para o fluxo de caixa de bancos que dependam desse negócio. Tal descontinuidade ocorreu nos Estados Unidos na segunda metade do ano de 1998, quando houve uma redução aguda na disposição dos clientes em manterem ativos de risco. Naquele momento, muitos bancos hipotecários (*mortgage banks*) de segunda linha não foram capazes de securitizar ativos hipotecários e foram forçados, em vez disso, a vendê-los com descontos em um mercado atacadista desfavorável. As dificuldades no lado do ativo foram acompanhadas de maiores obstáculos ao acesso a empréstimos do lado do passivo. A falta de liquidez resultante levou muitas instituições a declararem falência (Ryan, 2002, p. 162).

Os objetivos de Basíleia II são assegurar que processos de securitização tenham uma justificativa econômica adequada e que não reflitam incentivos artificiais. Mas a tentativa de assegurar que as exigências de capital para exposições de securitização reflitam seus riscos de crédito gerou um conjunto de normas extremamente complexas que correspondem às transações e estruturas. A seção do Novo Acordo que lida com securitização inclui um longo tratamento de definições que serve como base para se estabelecerem condições para definir o grau de transferência de risco conseguido. Deve-se notar aqui que a securitização pode envolver agora não apenas a transferência de ativos subjacentes, como empréstimos comerciais e recibos de cartões de crédito para entidades de propósito especial (securitização tradicional), como também a transferência de garantias ou derivativos de crédito ligados a esses ativos para entidades de propósito especial (securitização sintética).

Desde o CP3, o tratamento de exposições de securitização passou por várias mudanças. Algumas delas são na direção de uma maior coerência e simplificação (ainda que algumas partes da discussão permaneçam difíceis de serem

seguidas).¹⁸ Ademais, o tratamento teve de ser adaptado à nova abordagem de perdas esperadas (EL) e não-esperadas (UL).

- Não há nenhuma tentativa de se distinguir entre perdas esperadas (EL) e não-esperadas (UL), e provisões específicas contra exposições de securitização não são incluídas dentre as provisões elegíveis.¹⁹ Tende-se a pensar que essa decisão reflete uma falta de técnicas desenvolvidas e geralmente aceitas como parte da administração de riscos pelos bancos nessa área.

- Como os riscos associados a exposições de securitização não dependem do detentor da posição, distinções na estimativa da ponderação de risco entre bancos de origem e de investimento foram amplamente deixadas de lado.

- Uma terceira opção para se estabelecer ponderações de risco, a abordagem de avaliações internas (IAA), foi introduzida no interior da abordagem IRB para exposições de securitização.

- As ponderações da opção de abordagem de classificações (RBA) no interior da abordagem IRB para exposições de securitização foram revisadas.

No entanto, a proposta de uma versão simplificada da Fórmula da Supervisão (SF) (vide seção 3) foi deixada de lado, e a do CP3 (cuja complexidade desafia uma explicação intuitiva de sua lógica) foi mantida.²⁰

i. Abordagem padronizada

Bancos que empregam a abordagem padronizada a categorias de exposições subjacentes precisam igualmente empregar tal abordagem para exposições de securitização para essas categorias. As normas para muitas exposições de securitização são semelhantes às de atribuição de ponderações de risco na abordagem padronizada para posições não-securitizadas, apesar das ponderações correspondentes às classificações de ECAsI diferirem. Por exemplo, às exposições de mais baixa qualidade e não-classificadas são atribuídas maiores ponderações de risco do que no caso de exposições não-securitizadas (ou elas precisam ser deduzidas do capital), já que, nas securitizações, essas ponderações têm o objetivo de absorver

¹⁸ Para a lógica dessas midanças, ver o relatório do Comitê de Basiléia (BCBS, 2004a).

¹⁹ Há apenas uma exceção técnica à não-consideração de provisões específicas que se aplica ao cálculo do K_{IRB} (vide abaixo) e está descrita na Novo Acordo (BCBS, 2004d, § 629).

²⁰ Com relação aos argumentos favoráveis e contrários à Fórmula de Controle (SF) simplificada, ver relatório do Comitê de Basiléia (BCBS, 2004a, p. 3-4). Os defensores dessa versão parecem ter prevalecido.

proporções substanciais das perdas dos ativos em uma SPE. Há muitas normas diferentes para diversas categorias de exposições de securitização, refletindo a gradação de seus riscos associados, algumas das mais complexas referindo-se a certas exposições continuadas não-contabilizadas, tais como facilidades sobressalentes de liquidez e provisões de amortização antecipada (mecanismos que permitem que, em algumas circunstâncias, os investidores sejam pagos antes do vencimento declarado dos títulos possuídos). O reconhecimento da redução de risco para exposições de securitização devido à mitigação de risco de crédito na forma de garantias e derivativos de crédito segue as normas para ativos não-securitizados, e é interessante que, no contexto dos escândalos corporativos recentes, as entidades de propósito especial sejam explicitamente excluídas como fornecedoras elegíveis de proteção de crédito, mediante garantias e derivativos de crédito, mas não na forma de colateral (BCBS, 2004d, § 585-586).

ii. A abordagem IRB

Bancos que aplicam a abordagem IRB a categorias de exposições subjacentes também precisam aplicar tal abordagem a exposições de securitização para tais categorias. As normas têm o propósito de serem mais sensíveis a risco que as da abordagem padronizada.

Na abordagem IRB, há uma hierarquia de opções.

- A primeira na hierarquia, *RBA*, é usada quando as exposições são classificadas por uma instituição externa de avaliação de crédito ou quando uma classificação pode ser inferida de acordo com determinadas exigências. A calibração das ponderações de risco é mais refinada que sob a abordagem padronizada para exposições de securitização e inclui não apenas a nota da classificação externa e o vencimento da exposição, mas também sua prioridade (que espelha se ela é ou não apoiada ou segurada por uma demanda prioritária contra os ativos de um fundo **comum securitizado subjacente**), e a "**granulação**" do fundo comum subjacente (uma medida de sua concentração de risco).

- A segunda opção na hierarquia, *IAA*, aplica-se a exposições específicas ligadas a papéis negociáveis com garantia de ativos que não possuem classificações externas de crédito, mas aos quais os bancos atribuem classificações internas equivalentes ao grau de investimento. Essas avaliações internas seriam então utilizadas para a atribuição de ponderações de risco que correspondam à ponderação *RBA* equivalente.

• A terceira opção na hierarquia, a *SF*, também serve a casos em que classificações externas ou inferidas não estão disponíveis ou não são possíveis. No entanto, ela pode se aplicar a uma classe muito maior de exposições que a abordagem *IAA*. Na opção *SF*, a meta de capital é determinado de acordo com uma fórmula que contém os seguintes insumos: K_{IRB} (abordagem IRB), o capital que teria sido mantido como cobertura para a exposição aos ativos securitizados, se o banco não os tivesse securitizado e estimado a exigência de capital correspondente de acordo com a abordagem IRB; L , o nível de melhoria de crédito da faixa de crédito, isto é, a razão do montante de exposições de securitização subordinadas à faixa em questão, com relação ao total de exposições no fundo comum; T , a densidade da faixa, o coeficiente do montante da faixa com relação ao total das exposições; N , uma medida do número de exposições do fundo comum; e uma média ponderada pela exposição da LGD. A aplicação da opção *SF* para exposições de securitização com graus sucessivos de prioridade é ilustrada com exemplos aritméticos no Anexo 5,²¹ O número a que se chega pelo uso da *SF* está na forma de uma meta de capital e pode ser traduzida em um número correspondente para ativos ponderados pelo risco se multiplicado por 12,5%, o recíproco de 8%.

E. Riscos operacionais

O estabelecimento de metas de capital para risco operacional mostrou-se uma parte particularmente contenciosa da revisão do Acordo de 1988, e alguns comentaristas até argumentaram que tal risco não deveria levar a uma meta de capital, mas deveria ser reservado à revisão da supervisão sob o Pilar 2. O Novo Acordo mantém a abordagem básica estabelecida no CP2, a saber três opções de sofisticação crescente (cada uma com seus critérios de elegibilidade), mas com revisões e, especialmente no caso da opção mais avançada, com considerável simplificação.

Na abordagem mais simples (Indicador Básico), a meta de capital seria igual à proporção (α) de 15% da receita bruta média do banco nos três anos anteriores. A principal mudança feita aqui, comparativamente ao CP2, é a redução do alfa anterior de 30%. Na segunda opção, a abordagem padronizada, as atividades de um banco são

²¹ O exemplo 1 de estimativa da meta de determinado capital sem colateral ou garantias na página 218 desse anexo envolve uma faixa que evita o valor de K_{IRB} , um caso coberto explicitamente nas normas para a abordagem IRB no CP3 (BCBS, 2003a, § 576), mas não no Novo Acordo, enfraquecendo assim o elo entre o exemplo e a descrição dos métodos para estimar as exigências de capital no texto principal.

divididas em oito linhas de negócios, sendo a cada uma delas atribuído um fator, β_i , que relaciona o risco operacional da linha i a sua receita bruta. A meta de capital corresponde, então, à soma sobre o i de β_i vezes a receita bruta da linha de negócios.²² Aqui a principal mudança é a simplificação da classificação de linhas de negócio e o uso de um único representante para o risco operacional em vez de representantes que variam de acordo com as linhas de negócio.²³

Na mais sofisticada Abordagem de Mensuração Avançada (AMA), as metas de capital são geradas pelo sistema interno do banco para medir o risco operacional (sujeito a atender a determinados critérios da autoridade supervisora). A principal mudança é no sentido de maior flexibilidade e simplicidade, tendo o CP2 especificado um conjunto de parâmetros que os bancos deveriam estimar como parte da mensuração de sua exposição a risco operacional para diversas linhas de negócio. A maior flexibilidade da AMA presente no Novo Acordo tem por propósito acomodar o rápido desenvolvimento de técnicas de administração e mensuração do risco operacional que o Comitê de Basiléia prevê para os próximos anos. Uma característica interessante da AMA é permitir o reconhecimento, em nível do grupo bancário, dos benefícios da diversificação de seus riscos operacionais entre suas entidades constituintes (BCBS, 2004d, § 657 e 669). Outras mudanças em comparação com o CP2 são: a permissão do uso parcial da AMA, isto é, a adoção da AMA para algumas partes das operações de um banco e o Indicador Básico ou a abordagem padronizada para o resto; e o reconhecimento do impacto mitigador de risco de um seguro de até um teto de 20% das metas de capital para o risco operacional.

F. Questões relativas ao *trading book*

Essa seção do Novo Acordo cobre definições, orientações sobre a valorização de itens do *trading book* e revisões substanciais do aditivo ao Acordo de 1988 para a incorporação do risco de mercado, de 1996, relativa ao risco específico

²² Uma comparação do Indicador Básico com a abordagem padronizada fornece um exemplo especialmente simples dos incentivos que podem levar à adoção da mais sofisticada das duas abordagens. Na abordagem padronizada, β_3 para operações bancárias de varejo é 12% ou menos do que α na abordagem do Indicador Básico e agiria, assim, como um incentivo para a instituição cujas atividades são principalmente operações bancárias de varejo a adotar a primeira abordagem (Pritchard, 2004).

²³ Supervisores nacionais podem optar por uma abordagem padronizada alternativa que, para as linhas de negócios, operações bancárias de varejo e operações comerciais, substituiriam um fator fixo vezes uma média de três anos de empréstimos e avanços surpreendentes.

de mercado (em contraposição ao risco geral de mercado),²⁴ e ao risco de crédito de certos itens do *trading book* (BCBS, 1996). Sob o título específico de risco de mercado, o Novo Acordo também estabelece as normas para metas de capital de risco específico para posições cobertas por derivativos de crédito.

A definição de *trading book* no Basileia II, isto é, a manutenção de instrumentos financeiros e *commodities* para negócios ou para a cobertura de outros elementos do *trading book*, tem o objetivo de prevenir a arbitragem do capital regulatório por meio de transferência de itens entre o *trading* e o *banking book* de modo a minimizar as metas de capital, assim como de ajudar os supervisores a atribuir novos instrumentos financeiros como derivativos de crédito ao *trading* ou ao *banking book*. A orientação sobre a *marcação pelo modelo* (empregada quando a *marcação pelo mercado* não é factível, e que envolve **valorização "que tem de ser delimitada, extrapolada ou calculada de outro modo a partir de referências de mercado"** (BCBS, 2004d, § 695)) ganha interesse em função do uso dessa técnica para a manipulação dos ganhos declarados por firmas em escândalos financeiros recentes. Em comparação com o CP2, inseriu-se uma seção sobre a exigência de verificação de preço por uma unidade independente da sala onde os negócios são realizados. Ainda que tal exigência pareça boa em princípio, há que se suspeitar de como ela será realmente alcançada em muitos casos, uma vez que aqueles que negociarem um título ou outro instrumento não-negociado diariamente serão frequentemente a única fonte de informação relevante quanto à sua valorização.

O Novo Acordo aumenta as exigências de capital para risco de crédito de itens como *repos* (*repurchase agreements*, acordos de recompra) e derivativos do mercado de balcão (*over-the-counter*, OTC) no *trading book* – metas de capital separadas daquelas para risco de mercado específico e geral e incluídos no Aditivo de Risco de Mercado (BCBS, 1996). O Novo Acordo também estabelece normas para se lidar com casos em que um banco realize uma cobertura interna de uma exposição no balanço bancário por meio de um derivativo de crédito no *trading book*. Para que o banco se beneficie de uma redução em suas metas de capital para a exposição no balanço bancário, o risco de crédito no *trading book* precisa ser transferido para um terceiro que seja qualificado a fornecer tal proteção de crédito. Novamente, é possível

²⁴ Risco geral de mercado se refere à exposição a uma mudança generalizada nos preços em mercados financeiros, enquanto risco específico de mercado se refere à exposição a uma mudança no preço de um instrumento financeiro específico, independentemente do risco geral de mercado.

perceber a influência da cautela regulatória no que se refere às possibilidades de se transferir riscos entre as diferentes partes das estruturas corporativas.

Em vista da importância crescente de questões relacionadas ao impacto que a distribuição de posições de um banco, em diferentes instrumentos entre seus *trading* e *banking books*, tem no perfil de risco do banco, seu tratamento em meio às questões relativas ao *trading book* no Novo Acordo pode parecer algo sumário. Por exemplo, uma preocupação nesse título é uma tendência observada a incluir no *trading book* dos bancos posições para as quais faltam mercados líquidos e para as quais a mensuração do VaR, prescrita no Aditivo de 1996, é correspondentemente mais difícil. No entanto, pode-se esperar uma consideração suplementar dessas questões na Revisão do *Trading Book* que está sendo realizada conjuntamente pelo Comitê de Basileia e pela Organização Internacional de Comissões de Títulos (*International Organisation of Securities Commissions, IOSCO*) (BI, 2004).

4 PILAR 2

A primeira parte do tratamento da revisão da supervisão de Basileia II segue de perto a que havia sido originalmente estabelecida no CP2. Ela está centrada em quatro princípios relativos: i) aos procedimentos dos bancos para avaliar seu capital com relação a seus riscos; ii) a avaliação desses procedimentos pelos supervisores e sua capacidade de agir se necessário; iii) a expectativa dos supervisores de que os bancos tenham capital excedente com relação ao prescrito pelos índices regulatórios mínimos; e iv) a necessidade de os supervisores intervirem para evitarem que o capital dos bancos caia para aquém desses níveis mínimos. Esses princípios chave estão ligados a critérios para avaliação da aderência aos *Princípios Centrais para Supervisão Bancária Eficiente* do Comitê de Basileia nas áreas de adequação de capital e gestão de risco tais como determinado na *Metodologia de Princípios Centrais* do Comitê (BCBS, 1997; BCBS, 1999). Em vista do papel de tais avaliações na vigilância do Artigo IV do FMI, que agora inclui aderência a padrões financeiros chave, dentre os quais, aquele relativo à supervisão bancária consiste nos *Princípios Centrais* do Comitê de Supervisão Bancária, o resultado será criar uma relação entre essa vigilância e a implementação do Novo Acordo de Capitais. Enquanto a lógica de tal relação pode parecer impecável em princípio, ela poderia se mostrar problemática na prática em razão da dificuldade em se avaliar a aderência a

um acordo tão complexo, em um contexto em que a vigilância já impõe um novo e considerável peso aos supervisores da maior parte dos países.²⁵

O Pilar 2 (§ 732) prescreve uma avaliação abrangente de riscos da maneira seguinte: *“Todos os riscos materiais²⁶ enfrentados pelo banco devem ser tratados no processo de avaliação de capital. Ainda que o Comitê reconheça que nem todos os riscos podem ser precisamente mensurados, deve-se desenvolver um procedimento de estimativa de riscos. Portanto, as seguintes exposições de risco, que de modo algum constitui uma lista de todos os riscos, devem ser consideradas”*. A **classificação** de riscos que se segue refere-se a risco de crédito, risco operacional, risco de mercado, risco de taxa de juros no *banking book*, risco de liquidez e outros riscos como de reputação e estratégico. Dentre os riscos nessa lista, os três primeiros são tratados no Pilar 1, enquanto o segundo foi reservado para o Pilar 2 pelas razões descritas abaixo. O risco de liquidez tem as duas dimensões de risco de financiamento e risco de liquidez de mercado: a primeira dimensão é devida às necessidades periódicas de financiamento que não podem ser precisamente previstas com antecedência; a segunda consiste no risco de que as vendas ou compras de ativos pelo banco tenham um efeito adverso nos preços em seus mercados. A primeira é tradicionalmente coberta como parte da administração dos ativos e passivos do banco mais do que sob requerimentos de capital (ainda que, como outros riscos bancários, possa ser uma fonte de UL), mas a segunda está claramente relacionada ao risco de mercado por seus efeitos em valorizações. Ambas as dimensões podem ser objeto de uma atenção crescente dos reguladores no período subsequente a um acordo em torno de Basileia II (vide, por exemplo, seção 3). O risco de reputação é o da perda de confiança em um banco entre seus pares, clientes ou reguladores, ou ainda nos mercados em que negocia. As conseqüências são acesso reduzido ao crédito, perda de clientes e de apoio de investidores, menores classificações de crédito e sacrifício da confiança na regulação. Risco estratégico é o de perdas por erros estratégicos na seleção ou gestão de negócios. Essa prescrição lança um grande desafio aos bancos, e sua aceitação proporciona aos reguladores e supervisores (incluindo o próprio Comitê) uma alavancagem considerável em suas relações futuras com os bancos.

²⁵ Em suas orientações suplementares a respeito da implementação de Basileia II, o Comitê de Basileia aponta que, de acordo com o FMI e com o Banco Mundial, avaliações futuras do setor financeiro não incluirão aderência ao Novo Acordo se um país não tiver escolhido implementá-la (BCBS, 2004e, p. 1).

²⁶ Um risco é classificado como material, se ele for capaz de afetar decisões econômicas de forma significativa.

Na discussão dos tópicos cobertos pelo Pilar 2 do Acordo de Basileia II, dois outros merecem atenção especial:

- Primeiramente, dentre os fatores externos ao banco, faz-se referência aos efeitos do ciclo econômico como um assunto apropriado a ser incluído na revisão da supervisão (BCBS, 2004d, § 724). No entanto, a orientação é aqui limitada a referências gerais à necessidade de que a administração de um banco considere o estágio do ciclo ao avaliar a adequação de capital (BCBS, 2004d, § 726) e de que os supervisores façam o mesmo (BCBS, 2004d, § 752);

- Em segundo lugar, o Comitê de Basileia decidiu não prescrever uma meta de capital quantitativo no Pilar 1 para risco de taxa de juros no *banking book*, em razão da falta de concordância entre os bancos e os seus supervisores com relação à maneira apropriada de se determinar tal meta de capital.²⁷ O risco de taxa de juros é, diferentemente, tratado de forma separada como um assunto para o Pilar 2, fornecendo-se algumas diretrizes para a revisão da supervisão.

Há também referências a assuntos que são cobertos como parte da determinação de ponderações de risco no Pilar 1, mas que também são considerados de importância especial para a revisão da supervisão, a saber: riscos operacionais, testes de estresse, definição de inadimplência, risco residual restante após a mitigação do risco de crédito, risco de concentração de crédito e securitização. O tratamento aqui é dedicado a problemas particulares sob os diferentes títulos que podem, em alguns casos, indicar a necessidade de metas de capital adicionais às já avaliadas de acordo com as normas do Pilar 1 expostas acima.²⁸ Duas questões merecem ser aqui comentadas:

- Concentração de crédito está generalizadamente relacionada ao efeito de baixas cíclicas nos perfis de risco dos bancos (ainda que não haja aqui referência explícita a tais ciclos econômicos).

²⁷ Uma grande dificuldade aqui é a de definir o vencimento do total dos empréstimos principais de um banco: em termos legais, o prazo é tratado como muito curto ou, às vezes, sujeito a algum processo de amortização convencional, porém arbitrário, mas, na prática, ele é melhor classificado como mais ou menos ilimitado para além de períodos de grande insegurança financeira. Risco de taxa de juros é tipicamente administrado como parte da administração dos ativos e passivos (ALM), que depende fortemente de análise de possíveis cenários futuros para ativos, passivos e taxas de juros. A administração de ativos e passivos de um banco é um assunto pertinente para revisão da supervisão.

²⁸ Em resposta a dúvidas do ramo bancário, o Comitê de Basileia enfatizou que tais metas adicionais de capital não seriam obrigatórios sob Basileia II, mas um assunto para discricionariedade supervisiória (BIS, 2004).

- As diretrizes para revisão da supervisão na área de securitização sugerem a influência, na lógica da regulação, de inovações recentes e escândalos corporativos, e ainda o papel que aí tiveram as transferências de ativos e passivos *off-balance*. Sob o título de “inovações de mercado”, lê-se no Novo Acordo (BCBS, 2004d, § 789):

Como as exigências mínimas de capital para securitização podem não conseguir lidar com todos os problemas potenciais, autoridades supervisoras devem considerar novos aspectos de operações de securitização tão logo esses surjam. Tais avaliações incluiriam a revisão do impacto que novos aspectos podem ter na transferência de risco de crédito. Uma resposta do Pilar 1 pode ser formulada para considerar as inovações do mercado.

5 PILAR 3

No que diz respeito à divulgação (*disclosure*), as listas de assuntos tratados foram simplificadas no Novo Acordo em comparação com o CP2, e estão agora mais claramente relacionadas aos títulos de assuntos do Pilar 1. A distinção, no CP2, entre divulgações “centrais” (isto é, aquelas essenciais para a operação da disciplina de mercado) e divulgações “suplementares” (que não são de importância crucial para todas as instituições, mas que são esperadas de bancos sofisticados internacionalmente ativos), foi deixada de lado. As exigências de transparência no Pilar 3 devem ser vistas no contexto de ligações mais estreitas entre os controles internos e a contabilidade dos bancos com o conteúdo da regulação bancária, de maiores exigências para o relato de sua administração e das demandas feitas a seus sistemas de informação. Essas demandas colocam problemas particularmente difíceis para bancos com operações transnacionais que necessitam de aderência a normas que, frequentemente, diferem entre jurisdições (e têm ocupado um lugar especialmente proeminente na discussão sobre Basileia II em publicações de ramos de negócios especializados) (Gandy, 2003). As exigências do Pilar 3 cobrem o escopo de aplicação (estrutura corporativa e possíveis impedimentos à transferência de capital e financiamento no interior do grupo corporativo), estrutura de capital, adequação de capital e exigências, diferentes categorias de risco bancário (que incluem tanto exposições de fato e os métodos dos bancos para atribuir ponderações de risco na abordagem padronizada e as diferentes versões da IRB) e mitigação de risco de crédito e securitização (que incluem parcelas da carteira de um banco envolvidas e suas políticas e técnicas sobre essa questão).

A freqüência especificada para divulgação é semestral ou, no caso dos maiores bancos para informação relativa à adequação do capital como um todo, **trimestral. Os bancos também são instados a “publicar informação material tão logo quanto possível”** (BCBS, 2004d, § 818). Essa última disposição parece ser um passo, ainda que experimental, em direção à divulgação de informações em tempo real determinada pela Lei *Sarbanes-Oxley*, nos Estados Unidos, a qual requer divulgação imediata de todas as mudanças materiais na condição financeira de uma firma (BCBS, 1996, p. 7).²⁹

6 SUPERVISÃO CONSOLIDADA E COOPERAÇÃO DA SUPERVISÃO TRANSNACIONAL

Basiléia II deve ser aplicado a bancos em base consolidada. Como um dos principais objetivos da supervisão bancária é a proteção dos depositantes, os supervisores também devem assegurar que as entidades bancárias individuais de um grupo bancário tenham capital adequado em base autônoma.

No entanto, a supervisão consolidada pode ser uma fonte de dificuldades para a implementação de Basiléia II para um banco com operações transnacionais, se o supervisor em seu país de origem aprovar sua adoção da abordagem IRB, enquanto o supervisor no país anfitrião (*host country*) de uma de suas entidades estrangeiras, que prescreveu a adoção da abordagem padronizada devido a sua capacidade de supervisão, não estiver disposto a conceder tal aprovação por receio dos efeitos competitivos adversos nos bancos domésticos. Tais efeitos seriam consequência da **possibilidade reconhecida pelo Comitê de que “diversas abordagens para se determinar a adequação de capital poderiam justificadamente resultar em diferentes exigências de capital para o mesmo tipo de transação”** (BCBS, 1996, p. 7).

De acordo com a Concordata de Basiléia de 1983 (BCBS, 1983), que prescreve a distribuição de responsabilidades de supervisão para um banco com operações transnacionais, a responsabilidade para a supervisão de solvência – que inclui a do capital – difere para filiais e subsidiárias. Para uma filial (que é uma parte integral de sua matriz estrangeira e não tem um *status* legal separado), a solvência é fundamentalmente de responsabilidade dos supervisores do país de origem do banco

²⁹ “Cada emissor deverá divulgar ao público de forma rápida e continua tais informações adicionais a respeito das mudanças materiais na condição ou nas operações financeiras do emissor, em termos claros,... como a comissão (SEC) determina que é necessário ou útil para a proteção dos investidores e no interesse público” (seção 409. Divulgações de emissões em tempo real).

(ainda que os supervisores no país anfitrião mantenham uma responsabilidade geral para monitorar a saúde financeira das filiais estrangeiras). Para uma subsidiária (uma instituição total ou majoritariamente independente, incorporada no país anfitrião), a supervisão da solvência é uma responsabilidade conjunta dos supervisores dos países de origem e anfitrião, uma vez que a entidade é legalmente incorporada no país anfitrião, mas as exposições transnacionais do banco também precisam ser consideradas na supervisão consolidada, realizada pelo supervisor do país de origem. No entanto, essas diretrizes foram criadas para servir aos propósitos de supervisão consultiva e não para lidar com problemas colocados para a coordenação de supervisão por considerações de competição bancária.

Assim, no caso de uma subsidiária, o supervisor do país anfitrião agiria de acordo com seus direitos se ele insistisse na abordagem padronizada. No entanto, isso importaria ao banco e ao supervisor em seu país de origem o fardo (e o custo adicional) de integrar a abordagem da subsidiária à estrutura consolidada de suas operações. No caso de uma filial, em uma leitura estrita, as diretrizes da Concordata de Basiléia de 1983 não resolvem o caso em que o supervisor do país de origem de um grupo bancário tenha aceitado o uso da abordagem IRB por este grupo, mas o supervisor do país anfitrião de uma de suas filiais tenha decidido que os bancos em sua jurisdição devem usar a abordagem padronizada.

O Novo Acordo, diferentemente do CP3, lida explicitamente – ainda que de forma breve – com o problema de comunicação e cooperação transnacional na implementação de Basiléia II (BCBS, 2004d, § 780-783). Entretanto, o tratamento é limitado às seguintes orientações bastante gerais:

- Será requerida uma cooperação mais intensa entre os supervisores, especialmente para supervisão transnacional de complexos grupos bancários internacionais.
- O Novo Acordo não deveria mudar as responsabilidades legais de supervisores nacionais ou os arranjos para supervisão consolidada determinadas nos padrões existentes do Comitê de Basiléia.
- Os supervisores devem informar aos grupos bancários com operações transnacionais consideráveis em múltiplas jurisdições os papéis respectivos de supervisores do país de origem e do país anfitrião.

- Uma abordagem pragmática de reconhecimento mútuo é recomendada. Isso *“implica reconhecer abordagens de adequação de capital comuns nas jurisdições anfitriãs, bem como o desejo de minimizar diferenças na regulação de capital entre jurisdições do país de origem e do país anfitrião de modo que as subsidiárias de bancos não estejam sujeitas a um fardo excessivo”*.

Essa orientação é consistente com a de um relatório do Comitê de Basileia datado de agosto de 2003, em que questões relativas à implementação da supervisão transnacional de Basileia II são tratadas mais amplamente: *“quando um grupo bancário tem operações em pelo menos um país que não o país de origem, a implementação do Novo Acordo pode requerer que o grupo obtenha aprovação por parte dos supervisores do país anfitrião para empregar determinadas abordagens em uma base individual ou sub-consolidada, assim como do supervisor em seu país de origem com respeito à supervisão consolidada”* (BCBS, 2003b). O relatório reconhece **que, enquanto** *“supervisores do país anfitrião têm interesse em aceitar os métodos e procedimentos de aprovação em nível consolidado, com o objetivo de reduzir o peso da aderência e de evitar arbitragem regulatória,... [eles] têm outros interesses legítimos que podem fazê-los não reconhecer, para emprego no nível sub-consolidado, uma abordagem aprovada em nível do grupo”*. **Aqui também a** abordagem geral do Comitê com relação à distribuição de responsabilidades para supervisão do capital do banco baseia-se na Concordata de 1983, com uma ênfase em cooperação mais intensa e troca de informações entre supervisores do país de origem e do país anfitrião.³⁰ Mas cooperação efetiva da supervisão não é sempre alcançada com facilidade, e a dificuldade pode ser maior quando há divergências substanciais entre os supervisores envolvidos, como no caso descrito acima, isto é, divergências relativas à aceitação das abordagens padronizada e IRB de acordo com Basileia II. O Comitê, aparentemente, está avaliando estudos de caso cobrindo diversos aspectos de cooperação da supervisão relativa à implementação de Basileia II, que podem incluir as questões que acabam de ser levantadas e levar a diretrizes mais desenvolvidas sobre como lidar com elas (BIS, 2004).

³⁰ Como diz o relatório, *“para validação a aprovação inicial e corrente, é provável que haja uma necessidade particular de cooperação entre supervisores do país de origem e do país anfitrião, porque a natureza de estruturas de grupos bancários complexos aumenta a probabilidade de que diferentes técnicas sejam usadas em diferentes jurisdições”* (BCBS, 2004b, § 16).

Risco operacional é um assunto sobre o qual foram publicadas diretrizes mais concretas relativas às responsabilidades dos supervisores do país de origem e do anfitrião no contexto da implementação consolidada de Basileia II desde o CP3, mas antes do Novo Acordo (BCBS, 2004b). Aqui o assunto é a abordagem de mensuração avançada (AMA) para determinar as exigências de capital para bancos com operações transnacionais envolvendo subsidiárias, e é razoável assumir que essas diretrizes suplementem as normas do Novo Acordo. A preocupação do Comitê resulta da multiplicidade de funções bancárias envolvidas na gestão do risco operacional, com o **resultado de que**, *“em qualquer grupo bancário, algumas dessas funções serão desempenhadas em nível do grupo, enquanto outras serão desempenhadas em nível da entidade individual”* (BCBS, 2004b, § 17). No entanto, o capital não é necessariamente transferível no interior de um grupo bancário em momentos de tensão (BCBS, 2004b). Conseqüentemente, o Comitê enfatiza que o mecanismo de alocação para risco operacional através de linhas de negócios na abordagem AMA deve ser aprovado pelo supervisor tanto no país de origem quanto no país anfitrião, e que o último deve manter o direito de impor exigências adicionais de capital se não julgar adequado ao perfil do risco operacional o capital alocado à subsidiária em sua jurisdição é adequado ao perfil do risco operacional.

7 EXPECTATIVAS INICIAIS QUANTO AO RITMO E ÀS EXIGÊNCIAS PARA A IMPLEMENTAÇÃO DE BASILÉIA II

O questionário do Instituto de Estabilidade Financeira (*Financial Stability Institute*, FSI) para países não-membros do Comitê de Basileia fornece indicações iniciais relativas às expectativas para implementação de Basileia II, apesar de ter sido enviado antes da decisão de se alargar o cronograma para as opções mais avançadas, como especificado no Novo Acordo (FSI, 2004). Os resultados do questionário³¹ incluíam as seguintes questões:

- 88 dos 107 países que responderam, pretendem implementar Basileia II. Se os países membros do Comitê de Basileia forem somados a esse total, isso significa que mais de 100 países esperam implementar Basileia II.

³¹ A respeito das datas em que esse questionário foi enviado e das respostas recebidas, ver a primeira nota do relatório do Instituto de Estabilidade Financeira (FSI, 2004).

- Regionalmente, a proporção de ativos bancários nos países que pretendem implementar Basiléia II excede 90% para África, América Latina, Oriente Médio e países europeus não-membros do Comitê, bem como quase 90% da Ásia. Entretanto, na ausência de uma decisão por parte do país com o maior sistema bancário na região, respondentes do Caribe que pretendem implementar Basiléia II representam apenas 26% de seu total de ativos bancários.

- Quase 2.500 bancos, representando cerca de 45% do total de ativos bancários em 31 países não-membros do Comitê, devem se submeter a Basiléia II até o fim de 2006, devendo-se esse nível de implementação principalmente à África,³² aos países europeus não-membros do Comitê e à Ásia. Ao fim de 2009, esses números devem subir para cerca de 5.000 bancos que controlam cerca de 75% do total de ativos bancários de 73 países não-membros do Comitê. O aumento torna-se mais lento entre 2010 e 2015, e passa para 5.600 bancos que representam 77% dos ativos bancários em 82 países não-membros do Comitê ao fim desse período.

- Grande parte do ímpeto inicial para a adoção de Basiléia II deve vir de bancos de controle estrangeiro, sendo que um terço dos ativos bancários em países europeus não-membros do Comitê, no Oriente Médio e na América Latina e quase todos do Caribe que devem se encaminhar para Basiléia II até o fim de 2009 pertence a bancos de controle estrangeiro.³³

- Das diferentes opções para se determinar as exigências de capital para risco de crédito, a versão básica da abordagem IRB deve ser a mais amplamente usada, seguida de perto pela abordagem padronizada (incluindo a versão simplificada). Até 2009, bancos que representam 50% ou mais do total dos ativos em todas as regiões cobertas pelo questionário, com exceção do Caribe, deverão usar a versão básica da IRB. Nessa data, apenas uma pequena proporção dos ativos bancários deve ser coberto por bancos que empreguem a versão avançada da IRB. Entretanto, em 2015, 25% ou mais dos ativos bancários devem ser cobertos por bancos que usam a versão

³² A cifra para a África reduz-se drasticamente, se o respondente com o maior sistema bancário for removido do grupo.

³³ Na falta de uma única definição acordada de «controle estrangeiro», o FSI permitiu aos países fornecerem informações sobre tais bancos, de acordo com suas próprias normas e definições (FSI, 2004).

avanzada da abordagem IRB na África, na América Latina e nos países europeus não-membros do Comitê.³⁴

- Ao fim de 2009, a opção mais comumente usada para determinar exigências de capital para risco operacional deve ser a abordagem mais simples do Indicador Básico. Mas as expectativas variam de acordo com a região, sendo que a proporção de ativos bancários cobertos pela abordagem padronizada será especialmente alta para a América Latina. A abordagem do Indicador Básico deve permanecer a mais amplamente utilizada em 2015, ainda que se espere certo aumento na abordagem de mensuração avançada no período de 2010 a 2015.

Diversas questões relacionadas aos Pilares 1 e 2 foram levantadas em respostas aos questionários. Por exemplo, no Pilar 2 expressam-se diversas preocupações relativas aos problemas de se alcançar uma coordenação de supervisores dos países de origem e anfitrião a respeito da implementação transnacional de Basiléia II. Relativamente ao Pilar 3, são levantados diversos problemas: alcançar um equilíbrio apropriado entre transparência e necessidades legítimas de confidencialidade é uma questão citada por diversos respondentes africanos, asiáticos e latino-americanos; e há referências à "mudança cultural" necessária para divulgação contínua, assim como aos recursos necessários para garantir que a informação é adequada e correta.

Entretanto, provavelmente mais importantes são as referências às exigências quanto aos recursos para a supervisão. Espera-se ser necessário treinamento sobre questões relativas a Basiléia em países não-membros do Comitê para cerca de 9.400 supervisores, ou quase 25% do número total dos agentes das autoridades supervisoras nacionais. Uma questão levantada no mesmo contexto pelo Comitê diz respeito à manutenção de agentes de supervisão qualificados, um problema freqüentemente mencionado, dada a atração exercida pela remuneração mais elevada em geral oferecida pelo setor privado (para pessoal como controladores internos dos bancos) (BCBS, 2004e, p. 25).³⁵ As soluções propostas pelo Comitê

³⁴ As proporções de ativos bancários cobertos pelas duas versões da IRB para a África são fortemente influenciadas por aquelas do país com o maior sistema bancário, cuja remoção leva, assim, a uma redução substancial.

³⁵ O problema colocado pela necessidade de supervisores bancários adicionais para implementar o Basiléia II não se limita aos países não membros do Comitê de Basiléia. Na Alemanha, há estimativas de que mais de 500 supervisores adicionais serão necessários para implementar Basiléia II (The Financial Regulator, 2001).

incluem cooperação transnacional da supervisão entre países com bancos que operam em ambas as jurisdições e transferências de agentes envolvendo deslocamentos entre os setores público e privado. O Comitê também acena para a possibilidade de confiar nos serviços de auditores externos, que já possuem um papel relevante na supervisão bancária em diversos países.

8 RESPOSTAS DO COMITÊ DE BASILÉIA AOS COMENTÁRIOS E ALGUMAS QUESTÕES RELEVANTES

Como mencionado na seção 2, o Comitê distendeu significativamente o cronograma para a implementação de Basileia II. Isso representa parcialmente um reconhecimento de que alguns países (incluindo os Estados Unidos) indicaram sua intenção de realizar estudos suplementares a respeito do impacto provável de Basileia II, e que, como já indicado, a implementação de uma mudança tão abrangente na regulação bancária imporá grande pressão sobre os limitados recursos humanos dos supervisores bancários e até mesmo dos controladores internos dos bancos. Os ajustes a Basileia II já realizados em resposta a comentários realizados durante o amplo exercício de consulta que acompanhou a construção do Novo Acordo cobrem diversos assuntos e envolvem diversas mudanças substanciais. No entanto, há ainda questões em que as preocupações ainda são relevantes, às vezes em razão da dificuldade tanto de se identificar medidas apropriadas e concordar a respeito delas quanto de incluí-las na estrutura de Basileia II. Algumas dessas questões são tratadas aqui.

Mudanças nos requerimentos de capital. Como parte do processo de Basileia II, o Comitê fez estimativas de quais efeitos as novas normas propostas teriam no capital regulatório de uma amostragem de bancos, se aplicadas a suas carteiras e sistemas existentes. Os resultados do último estágio desse exercício, o Estudo de Impacto Quantitativo 3 (QIS 3), foram publicados em maio de 2003 e incluíram estimativas das mudanças não apenas nas metas de capital geral de um banco, mas também separadamente nas de risco de crédito e operacional, assim como para as principais categorias de exposição.³⁶ Contudo, esses estudos basearam-se nas normas anteriores a outubro de 2003, que envolviam incluir perdas esperadas (EL) assim como perdas não-esperadas (UL) na determinação de exigências de capital e, correspondentemente, uma forma diferente de levar em conta as provisões e

³⁶ Um resumo do QIS 3 é apresentado em anexo.

reservas dos bancos para perdas por empréstimos. O Comitê deve realizar trabalhos suplementares a respeito dos efeitos do Novo Acordo nas exigências de capital, o que deve ser acompanhado de estudos nacionais, incluindo um nos Estados Unidos, cujos reguladores expressaram alguma insatisfação com o QIS 3.

Redução de riscos através da diversificação. Uma das principais críticas ao Acordo de 1988 foi seu fracasso em considerar a redução do risco de crédito que pode ser alcançada mediante a diversificação das carteiras dos bancos. Essa crítica foi endereçada apenas até certo ponto a Basileia II.

- A abordagem padronizada de Basileia II é basicamente uma nova versão do Acordo de 1988, com uma calibração mais elaborada do risco de crédito e está, portanto, aberta a críticas semelhantes.

- Na abordagem IRB, os termos de correlação na fórmula para ponderação de riscos têm o propósito de levar em conta a diversificação de risco no interior das diferentes categorias de ativos específicos. Tais ponderações foram ajustadas durante o exercício de Basileia II em resposta a queixas de setores econômicos e de políticos. Um exemplo bem divulgado desse tipo de ajuste foi a redução da ponderação para SMEs.

- Como resultado de outra mudança na abordagem IRB desde o CP2, os termos de correlação para exposições corporativas, soberanas, bancárias e outras exposições de varejo são agora funções decrescentes da PD de modo a refletir o fato de que o risco de crédito de firmas mais arriscadas (isto é, aquelas com PD mais elevada) é afetado mais por fatores idiossincráticos e menos por fatores sistêmicos, macroeconômicos (Resti, 2002, p. 2).

Todavia, os termos de correlação da abordagem IRB de Basileia II só podem levar em conta efeitos de diversificação no interior de categorias de ativos específicos e não entre as diferentes classes de ativos. A diversificação entre essas classes foi sugerida como um veículo de redução do capital requerido e, dessa forma, da taxa de juros para empréstimos bancários internacionais a países em desenvolvimento. Essa proposta estava baseada em estimativas de redução em risco de crédito que poderiam ser alcançadas por meio de uma carteira apropriadamente diversificada para tomadores de países desenvolvidos e em desenvolvimento (Griffith-Jones; Spratt; Segoviano, 2003). A inclusão a Basileia II de normas para a criação de uma carteira como tal pode ser concebida em princípio, mas teria o efeito de complicar ainda mais um acordo já complexo. Tal criação no interior de parâmetros

da abordagem IRB de Basiléia II poderia, entretanto, ser empreendida como parte da implementação por reguladores nacionais e talvez deva ser deixada para ser realizada nesse nível.

Natureza Pró-Cíclica. Existe um perigo bastante reconhecido de que o caráter pró-cíclico dos empréstimos bancários, os quais tendem a flutuar com a atividade econômica, aumente devido a normas para o capital dos bancos que o adaptam mais aos riscos de crédito. Uma preocupação fundamental na criação de Basiléia II foi a mitigação de tais efeitos. O problema aqui é que, se o risco de crédito tal qual mensurado nas normas de Basiléia II responde a indicadores correlacionados a movimentos cíclicos em empréstimos, suas exigências de capital regulatório podem exacerbar esses movimentos por meio de seus efeitos no preço e em outros termos de empréstimo.

As preocupações iniciais relativas ao impacto pró-cíclico de Basiléia II centraram-se na abordagem padronizada de determinação de ponderações de risco. Como apontado acima, essa abordagem inclui a confiança em agências de classificação de crédito para avaliar o risco de crédito e para determinar ponderações de risco. Comentadores chamaram a atenção para o desempenho freqüentemente insuficiente das principais agências em prever crises e para diversos casos em que quedas de avaliação coincidiram com ou até se seguiram a deteriorações de solvência que estiveram, às vezes, associadas a crises.³⁷ A subsequente mudança de atenção dessa abordagem em direção à IRB não significa necessariamente diminuir as preocupações com relação ao seu caráter pró-cíclico, ainda que ela provavelmente reflita uma maior consciência: i) da possibilidade de escolha da classificação de outras agências além das principais ECAIs; ii) variações entre as avaliações das diferentes ECAIs, o que torna mais difícil uma compreensão mais geral de seus efeitos; e iii) talvez uma crença em que as principais ECAIs melhorarão a *performance* de suas previsões em resposta a críticas recentes.

Entretanto, mais recentemente, no tocante a esta questão, o principal foco de atenção tem sido a abordagem IRB. O objetivo dessa abordagem é produzir exigências de capital mais sensíveis ao risco do que a abordagem padronizada, e é precisamente essa maior sensibilidade a riscos que pode tornar os empréstimos bancários mais pró-cíclicos. No entanto, é difícil aferir a provável força desse efeito

³⁷ Dados a respeito do desempenho das agências de classificação de crédito são analisados em Cornford (2000, p. 17-18).

em função da diversidade das práticas seguidas pelos bancos no que concerne à relação entre o capital regulatório, por um lado, e a determinação de preços e outros termos de seus empréstimos, por outro. Por exemplo, se Basileia II apenas adequar melhor o capital regulatório ao capital econômico (ver Box 1) e às práticas preexistentes para administração e determinação de preços de risco de crédito, haverá pouco ou nenhum impacto no caráter pró-cíclico dos empréstimos bancários (ainda que os níveis existentes não sejam reduzidos). Alguns comentadores até acreditam que a melhor gestão de riscos resultante de Basileia II, particularmente o melhor provisionamento para perdas com empréstimos, possa efetivamente servir para suavizar o ciclo de empréstimos (Fabi et al, 2004). Tal otimismo, no entanto, provavelmente subestima pressões competitivas sobre os empréstimos bancários que levam à exacerbação do caráter pró-cíclico.

Variações pró-cíclicas das ponderações de risco podem resultar tanto de variações da PD quanto da LGD. Basileia II centrou mais atenção na PD, ainda que a visão usual seja que as taxas de recuperação de empréstimos inadimplentes caiam, e assim aumente a LGD, quando da deterioração das condições econômicas em torno da inadimplência em função de razões como quedas no valor dos colaterais (Matten, 2000). Parte dos esforços do Comitê de Basileia para mitigar possíveis efeitos pró-cíclicos de Basileia II está contida na orientação da supervisão sob o Pilar 2, como já discutido. Mas diversos aspectos das ponderações de risco da abordagem IRB no Pilar 1 também devem contribuir para esse objetivo.

- A duração do período de observação para estimação da PD precisa ser de pelo menos cinco anos e para LGD e EAD, sete anos; e se as observações para alguma das fontes abarcarem um período maior, então é esse período que deve ser empregado (BCBS, 2004d, § 463, 472 e 478).

- Como parte das mudanças que se seguiram aos comentários ao CP2, a curva que relaciona ponderações de risco à PD foram achatadas em muitos casos, reduzindo, assim, o aumento potencial nas metas de capital para tomadores em razão de efeitos de mitigação de crédito, conforme aumentem suas respectivas PDs em resposta a uma baixa cíclica (Fabi et al, 2004; Catarineu-Rabell, 2003). Uma dessas mudanças já foi mencionada, a saber: a especificação revisada dos termos de correlação para muitas categorias de tomadores, termos que agora decrescem com o aumento da PD. A nova abordagem relativa a perdas esperadas (EL) e perdas não-esperadas (UL), com sua margem mais ampla de provisões elegíveis deve reduzir a

importância de empréstimos insolventes em ativos ponderados pelo risco durante baixas cíclicas, quando tais empréstimos crescem como proporção das carteiras dos bancos. Por exemplo, para exposições corporativas, soberanas e bancárias, a exigência de capital (K na fórmula descrita na seção 3) para empréstimos insolventes é agora apenas a diferença positiva, se houver alguma, entre LGD e perdas esperadas (EL) (presumivelmente cobertas por provisões elegíveis) (BCBS, 2004d, § 272). Ademais, outra mudança técnica desde o CP2 na fórmula para ponderações de risco segundo a abordagem IRB é que o aumento no nível de confiança na alteração do limite no valor patrimonial do tomador, que também resulta em inadimplemento, tem o efeito de achatar a curva de riscos ponderados.

No entanto, esses aspectos de Basiléia II não devem solucionar totalmente o problema de como o regime regulatório para o capital dos bancos pode ser moldado de tal forma que o caráter pró-cíclico dos empréstimos bancários seja amortecido e não acentuado. Há diversas medidas que poderiam ser adotadas em nível nacional para esse propósito e que ou são consistentes com Basiléia II ou poderiam contribuir com a sua eficácia.

Uma dessas ações poderia ser a adoção do *aprovisionamento dinâmico*. Como resultado de tal provisionamento, uma camada protetora de reservas contra perdas é construída em tempos favoráveis e disponibilizada para o uso em tempos desfavoráveis, mitigando assim pressões pró-cíclicas sobre os empréstimos bancários exercidas pela correlação negativa, amplamente observada entre as provisões dos bancos e os ciclos econômicos. O conceito chave aqui é o risco latente de um empréstimo no momento em que este é concedido. Se esse risco for subestimado durante a fase crescente do ciclo (alta econômica), em razão da omissão de se dar o peso adequado ao impacto de uma eventual mudança desfavorável nas condições econômicas, então as provisões para possíveis perdas do empréstimo serão também subestimadas. Estendida a uma carteira de empréstimos, uma subestimação desse tipo pode fornecer uma imagem distorcida da rentabilidade e solvência de um banco. **Como o Presidente do Comitê de Basiléia formulou, “o reconhecimento de perdas latentes é um princípio prudente de valorização (similar às reservas matemáticas guardadas por companhias seguradoras) que contribui para corrigir o viés cíclico que hoje existe na conta de lucros e perdas” (Caruana, 2002, p. 49). Grande parcela do** que se escreveu recentemente a respeito de riscos latentes referiu-se à subestimação de riscos durante altas no ciclo econômico. O inverso dessa regra é a probabilidade de superestimação de perdas de empréstimos em um período mais longo durante

eventuais baixas econômicas, em razão de uma eventual aceleração econômica não ser calculada da forma devida. As normas que encarnam o *aprovisionamento dinâmico* adotado na Espanha em julho de 2000 tem despertado muito interesse recentemente e gerado uma ampla gama de estudos, o que pode implicar a adoção de sistemas semelhantes por outros países.³⁸

Supervisores nacionais poderiam também promover o uso de *modelos internos que conduzam a um caráter pró-cíclico mais baixo*. Na IRB, o nível do caráter pró-cíclico das ponderações de risco e exigências de capital pode depender do sistema de modelagem empregado por um banco para determinar as classificações de risco dos tomadores e assim determinar sua migração entre classificações em resposta ao ciclo econômico. Diversos sistemas desse tipo são usados, dentre os quais, alguns com o propósito de produzir classificações semelhantes às das principais agências de classificação de crédito (ECAIs), e outros (como o Monitor de Crédito da Corporação KMV), baseados em modelos de opção teórica de inadimplência. Estimativas relatadas por economistas do Banco da Inglaterra indicam variabilidade muito mais baixa para as classificações das agências – e assim também para os sistemas que os imitam – do que para sistemas de opção teórica (Catarineu-Rabell, 2003). Essa análise indica uma área em que orientação da supervisão com relação à especificação do modelo a ser utilizado pode ser capaz de reduzir o caráter pró-cíclico dos empréstimos bancários.³⁹

Efeitos sobre a competição entre bancos. A seção 6 chamou a atenção para possíveis problemas gerados pela cooperação entre autoridade supervisoras em que países anfitriões não estão dispostos a aceitar o uso da abordagem IRB sancionada nos países de origem dos bancos, em razão da conseqüente desvantagem competitiva para os bancos domésticos que empregam o sistema padronizado. Esse é um exemplo de situações que podem surgir em função de normas desenhadas para produzir menores níveis mínimos de capital regulatório para bancos que empregam a IRB, ao mesmo tempo em que se mantêm níveis gerais de tal capital intocados, uma vez que bancos que empregam a abordagem padronizada precisam, em tais condições, lidar com exigências mais altas de capital regulatório mínimo. Possíveis

³⁸ Para mais informações a respeito de provisionamento dinâmico implementado na Espanha, ver Caruana et al (2002) e Fernández de Lis et al (2001).

³⁹ Uma discussão mais detalhada sobre as exigências a serem atendidas por modelos empregados para atribuir classificações aos tomadores ou para estimar a probabilidade de inadimplência (PD) é encontrada no corpo do Novo Acordo (BCBS, 2004d, § 417).

efeitos desse tipo já se colocam como uma questão política delicada nos Estados Unidos, onde bancos menores que devem manter as normas do Acordo de 1988 temem que a adoção de Basiléia II pelos grandes bancos os deixe em desvantagem competitiva.⁴⁰ Os efeitos reais de Basiléia II sobre a competição entre bancos são, na realidade, difíceis de prever, uma vez que a vantagem competitiva depende de outros fatores além de diferenças nos níveis de capital regulatório.⁴¹ Entretanto, a questão deve ser, no final das contas, uma fonte de controvérsia política em outros países além dos Estados Unidos, especialmente onde uma adoção desigual da abordagem IRB nos quadros de Basiléia II é percebida como um suplemento às desvantagens competitivas com as quais os bancos menores já se consideram lutando contra instituições maiores e mais sofisticadas.

Diversidade global dos mercados financeiros. A diversidade global de sistemas e regimes bancários tem sido uma fonte de problemas ao longo de todo o exercício de Basiléia II e se reflete em muitos dos comentários submetidos ao Comitê de Basiléia por organismos em países em desenvolvimento. Tal diversidade tem sido fonte de persistentes problemas para a consolidação e supervisão de relatórios financeiros.

Como mencionado na seção 5, essa diversidade tem complicado o redesenho dos sistemas de informação dos bancos requerido como parte da implementação de Basiléia II. No tocante a esta questão, problemas importantes resultam de diferenças nos sistemas financeiros que são conseqüências inevitáveis das diferenças no desenvolvimento econômico. Essas diferenças podem ter implicações significativas para a aplicação das normas de Basiléia II a questões como valorização, cujos procedimentos variam com os níveis de desenvolvimento de mercados para diferentes ativos. Teve-se de lidar com problemas semelhantes como parte de outras iniciativas de primeira ordem a respeito de normas globais como as colocadas pelos Padrões Internacionais de Relatórios Financeiros (*International Financial Reporting Standards*). Em razão da diversidade global dos mercados financeiros, a implementação de Basiléia II para além dos grandes e sofisticados bancos de economias avançadas, que já estão, em muitos casos, bem preparados, pode levantar dificuldades ainda não plenamente previstas.

⁴⁰ Para visões de um grupo de bancos menores, ver ICBA (2003).

⁴¹ Para uma visão cética da importância de tais diferenças na competição no mercado de empréstimos a pequenas e médias empresas nos Estados Unidos, ver Berger (2004).

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BANK OF ENGLAND (BI). *Financial Stability Review*, 17, p. 75-76, Dec. 2004.
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *Principles for the supervision of banks' foreign establishments*. Basle: BIS, 1983.
- _____. *Amendment to the capital accord to incorporate market risks*. Basle: BIS, Jan. 1996.
- _____. *Core principles for effective banking supervision*. Basel, Sept. 1997.
- _____. *Core principles methodology*. Basel, Oct. 1999.
- _____. *The new Basel capital accord*. Basel, Jan. 2001.
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *Quantitative Impact Study 3 – Overview of Global Results*, BIS, May 5, 2003a.
- _____. *High-level principles for the cross-border implementation of the new Accord*. Basel: BIS, Aug. 2003b.
- _____. *Changes to the securitisation framework*. Basel: BIS, Jan. 2004a.
- _____. *Principles for the home-host recognition of AMA Operational Risk Capital*. Basle: BIS, Jan. 2004b.
- _____. *Modifications to the capital treatment for expected and unexpected credit losses in the New Basel Accord*. Basle: BIS, Jan. 2004c.
- _____. *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basle: BIS, 2004d.
- _____. *Implementation of Basel II: practical considerations*. Basle: BIS, Jul. 2004e.
- BERGER, A. *Potential competitive effects of Basel II on banks in SME credit markets in the United States*. Board of Governors of the Federal System, Feb. 2004.
- BESSIS, J. *Risk management in banking*. Chichester: John Wiley and Sons, 2002.
- BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *A new capital adequacy framework*. Basel, 1999.
- _____. Basel II: significant progress on major issues. *Press Release*, Oct. 11, 2003.
- _____. Continued progress toward Basel II. *Press Release*, Jan. 15, 2004.

CARUANA, J. Banking provisions and asset price bubbles. In: CARUANA, J.; CROCKETT, A.; FLINT, D.; HARRIS, T.; JONES, T.; ENRON et al. *Market forces in disarray*. Washington, D.C.: Group of Thirty, 2002. (Group of Thirty Occasional Paper, n. 66).

CATARINEU-RABELL et al. *Procyclicality and the New Basel Accord* – banks' choice of rating system. London: Bank of England, 2003. (Working Paper, n. 181).

CORNFORD, A. The Basel Committee's proposals for revised capital standards: rationale, design and possible incidence. New York and Genebra: UNCTAD/Center for International Development/Harvard University, May 2000, seção VI.A. (G-24 Discussion Paper Series, n. 3).

_____. **The Basel Committee's proposals for revised capital standards: Mark 2 and the state of play.** *UNCTAD Discussion Paper No. 156*, setembro de 2001 (uma versão preliminar foi publicada em N.Courtis and A.Milne (ed.), *Annual Survey of Supervisory Developments 2001/2*, Londres: Central Banking Publications, 2001).

CORNFORD, A. Basel II: Vintage 2003. *The Journal of Financial Regulation and Compliance*, v. 12, n. 1, Feb. 2004.

COURTIS, N.; MILNE, A. (Ed.). *Annual survey of supervisory developments 2001/2*. London: Central Banking Publications, 2001.

ENGELEN, K. C. Why Schröder is ready to shoot down Basel II. *Central Banking*, v. XII, n. 3, Feb. 2002.

FABI, F. et al. The treatment of SME loans in the New Basel Capital Accord: some evaluations. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, v. LVII, n. 228, p. 62-66, May 2004.

FERGUSON, R. W. Basel II – scope of application in the United States. Discurso diante do Instituto de Banqueiros Internacionais, Jun. 10, 2003. (Reimpresso em *BIS Review*, 26/2003).

FERNÁNDEZ DE LIS, S. J.; PAGÉS, Martínez; SAURINA, Jesús. Credit growth, problem loans and credit risk provisioning in Spain. *BIS Papers*, n. 1, p. 343-348, 2001.

FINANCIAL TIMES. Editorial. Sept. 15, 2003.

FINANCIAL STABILITY INSTITUTE (FSI). *Implementation of the new capital adequacy framework in non-Basel Committee member countries*. Basel: BIS, Jul. 2004. (Occasional Paper, n. 4).

GANDY, A. *Risky business? A survey of industry preparations for Basel II*. Special Report in the *Financial World*, Sept. 2003.

GOLIN, J. *The bank credit analysis handbook: a guide for analysts, bankers and investors*. Singapore: John Wiley and Sons 2001.

GRAHAM, B.; DODD, D. L. *Security analysis*. New York: McGraw-Hill, 1934.

GRIFFITH-JONES; SPRATT, S. S.; SEGOVIANO, M. *Submission to the Basel Committee on Banking Supervision: CP3 and the developing world*. Jul. 2003.

HAWKE, J. Discurso à American Academy em Berlim, 15 Dec. 2003.

IASB. *International Financial Reporting Standards 2003*. London: IASCF Publications Department, 2003.

IMESON, M. SMEs mind the financing gap. *The Banker*, Oct. 2002.

INDEPENDENT COMMUNITY BANKERS OF AMERICA (ICBA). *ICBA to agencies: ensure competitive equality under Basel II*. Washington, D.C., Nov. 5, 2003.

MATTEN. *Managing bank capital: capital allocation and performance measurement*. 2. ed. Chichester: John Wiley, 2000. p. 194-196.

PRITCHARD, J. Implementing Basel II in the Norwich and Peterborough Building Society. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, v. 12, n. 3, p. 242-243, Aug. 2004.

RESTI, A. *The New Basel Capital Accord: structure, possible changes and micro- and macroeconomic effects*. Bruxelas: Centre for European Policy Studies, Sept. 2002. p. 4-8. (CEPS Research Report, n. 30).

RYAN, S. G. *Financial Instruments and institutions: accounting and disclosure rules*. Hoboken, N. J.: John Wiley and Sons, 2002. p. 162.

THE BANKER. Basel II a new competitive landscape. Supplement, p. 4, Oct. 2003.

THE BANKER. The impact of regulation. Special supplement of *The Banker*, Sept. 2004.

THE FINANCIAL REGULATOR, v. 6, n. 1, Jun. 2001. Editorial.

UDESHI, Kishori. Vice-Presidente do Reserve Bank of Índia. *Discurso*. In: SEMINÁRIO INTERNACIONAL ANUAL SOBRE DESAFIOS DE POLÍTICAS PARA O SETOR FINANCEIRO: Basileia II, 4. Mesa do Banco Mundial/FMI/Federal Reserve. Washington, D.C., Jun. 2, 2004. (Reimpresso em *BIS Review*, 35/2004).

ANEXO RESUMO DO QIS 3

O 3º Estudo de Impacto Quantitativo, realizado no período iniciado em outubro de 2002, fez estimativas das mudanças devidas a Basiléia II não apenas sobre as metas de capital geral dos bancos, mas também separadamente sobre os requerimentos de capital para risco de crédito e risco operacional, bem como para as principais categorias de exposição (BCBS, 2003a). Para esse exercício, os países foram divididos em três grupos: G 10 (o que na verdade significa os 13 países membros do Comitê de Supervisão Bancária de Basiléia), União Européia (sendo que nove de seus 15 membros à época do QIS 3 eram também membros do Comitê de Supervisão Bancária de Basiléia), e Outros (que inclui um conjunto de economias avançadas e em desenvolvimento). Os bancos foram divididos em dois grupos, 1 e 2, dos quais o primeiro consiste em bancos grandes, diversificados e internacionalmente ativos com *Tier 1* acima de 3 bilhões de euros, enquanto o segundo consiste em entidades menores e freqüentemente mais especializadas. Bancos foram convidados a realizar o exercício para as três abordagens principais de Basiléia II, abordagem padronizada e versões básica e avançada da IRB. Entretanto, o que não é surpreendente, o tamanho das amostras diminuiu com o grau de sofisticação da abordagem: menos de 25% dos bancos na categoria "Outros", que realizaram estimativas para a abordagem padronizada, também o fizeram para a versão IRB, e apenas um subconjunto dos que realizaram estimativas para a versão básica da abordagem IRB também o fizeram para a versão avançada.⁴² Um resumo dos resultados globais é apresentado pela Tabela 1.

⁴² Dos bancos do G 10, 185 forneceram estimativas sob a abordagem padronizada, 109 sob a versão básica da IRB, e 57 sob a versão avançada da IRB. Tão poucas respostas foram recebidas de bancos pertencentes ao grupo 2 sob a versão avançada da IRB, que os resultados não são mostrados no relatório (BCBS, 2003a).

Tabela 1 – Resultados Globais do QIS3:
Mudanças Gerais na Adequação de Capitais (%)

		Modelo Padronizado			Modelo Básico			Modelo Avançado		
		Min ¹	Média	Max ¹	Min ¹	Média	Max ¹	Min ¹	Média	Max ¹
G10	Grupo 1 ²	11	84	-15	3	55	-32	-2	46	-36
	Grupo 2 ²	3	81	-23	-19	41	-58			
EU	Grupo 1 ²	6	31	-7	-4	55	-32	-6	26	-31
	Grupo 2 ²	1	81	-67	-20	41	-58			
Outros Grupos 1&2 ³		12	103	-17	4	75	-33			

(1) Valores máximos e mínimos relativos aos resultados de bancos individuais. Os resultados para o risco operacional foram em sua grande maioria determinados sob a abordagem padronizada e, para poucos casos, sob a abordagem de indicador básico especificada no CP3, mas um dos bancos utilizou a abordagem de mensuração avançada.

(2) Para esse agrupamento, ver texto principal.

(3) Os seguintes países estão incluídos nesse grupo: África do Sul, Arábia Saudita, Austrália, Brasil, Bulgária, Chile, China, Cingapura, Coreia, Eslováquia, Filipinas, Hong Kong, Hungria, Índia, Indonésia, Malásia, Malta, Noruega, Polónia, República Tcheca, Rússia, Tailândia, Tanzânia e Turquia.

Fonte: BCBS (2003a).

Na visão do Comitê de Basiléia, os resultados do QIS 3 indicaram que Basiléia II alcançaria seu principal objetivo, manter amplamente os requerimentos mínimos de capital, para os grandes bancos internacionalmente ativos, os quais devem responder aos incentivos para o uso das abordagens IRB. Também haveria requerimentos consideravelmente reduzidos para bancos menores, mais orientados para o mercado doméstico, que adotassem essas abordagens em suas carteiras de exposições de varejo. O Comitê de Basiléia reconheceu que conclusões gerais quanto ao efeito de Basiléia II sobre os bancos de países da categoria "Outros" são mais difíceis, em razão das variadas condições de mercado e da importância relativa das diferentes atividades dos bancos. Dos resultados mais detalhados, alguns parecem dignos de menção especial:

- Na abordagem padronizada para bancos do G 10 e da UE pertencentes ao **grupo 1 e para bancos "Outros" pertencentes a ambos os grupos**, metas de capital geral (risco de crédito) mudaram em média pouquíssimo, se tanto, enquanto que para bancos do G10 e da UE pertencentes ao grupo 2, tais metas foram

consideravelmente reduzidas em função das contribuições de suas mais amplas exposições de varejo. A nova meta para risco operacional levou a um aumento na meta de capital combinada para todas as categorias de bancos, com exceção da contribuição das reduções nas metas risco de crédito, quando esta se aplica.

- Na versão básica da IRB, a meta global para risco de crédito contribuiu para a diminuição nas exigências de capital para todas as categorias de bancos, tendo sido as maiores contribuições (-27%) registradas para bancos do G10 e da UE pertencentes ao grupo 2, e as menores registradas para bancos do G10 e da UE pertencentes ao grupo 1 (-7 e **-13%**) e **para os bancos "Outros" (-3%)**. Em todos os casos, a maior contribuição para essa redução resultou das exposições de varejo; menores contribuições para tal redução, no caso de bancos do G 10 e da UE, resultaram de exposições a SMEs e a corporações. Para os bancos do G 10 e da UE pertencentes ao grupo 2, a crescente meta de capital para risco operacional compensa apenas parte da redução da meta de capital para risco de crédito, de modo que as exigências de capital geral diminuíram 19% ou 20%. Para bancos do G10 e da UE **pertencentes ao grupo 1 e para bancos de "Outros", a contribuição do risco operacional para o aumento dos requerimentos de capital compensou parcial ou totalmente a queda de requerimentos para risco de risco de crédito, implicando o aumento das exigências de capital geral para o primeiro agrupamento (de 3%), a diminuição para o segundo (de 4%) e o aumento para o terceiro (de 4%)**.

- Na versão avançada da abordagem IRB (para a qual apenas bancos do G 10 e da UE pertencentes ao grupo 1 forneceram estimativas), os bancos do G 10 registraram uma redução das metas globais de 2%, e os bancos da UE, de 6%. Novamente as maiores contribuições a reduções no risco global de crédito foram em virtude de exposições de varejo. Em ambos os casos, a contribuição do risco operacional no aumento das exigências de capital geral compensou parte da, mas não toda a diminuição devida ao risco de crédito.

- Os bancos do G10 registram grandes aumentos dos requerimentos de capital por exposição a ativos securitizados sob as três abordagens e para exposição ao risco de crédito de posições de participação patrimonial sob ambas as abordagens IRB. Esses aumentos refletiram a omissão, no Acordo de 1988, de contabilidade adequada para as esses dois tipos de operações (BCBS, 2003a). No entanto, as exposições em ambos os casos foram responsáveis apenas por pequenas porções do capital total.

- As carteiras de exposições soberanas de bancos do G 10 que forneceram estimativas sob as abordagens padronizada e versão básica da IRB foram de alta qualidade: sob a primeira abordagem, 89% das exposições de bancos do grupo 1 e 99% das exposições daqueles pertencentes ao grupo 2 foram classificadas como BBB- ou melhores (87% das exposições daqueles do grupo 1 e 99% daqueles do grupo 2 tendo sido avaliadas como A- ou melhor); e, sob a segunda abordagem, 90% das exposições de bancos do grupo 1 e 98% das exposições daqueles do grupo 2 receberam uma PD inferior a 0,2%, que corresponde em geral a uma classificação melhor do que A-.

Esses números se basearam na aplicação das normas propostas para Basileia II a carteiras e sistemas existentes.⁴³ Isso provavelmente introduziu desvios para cima nas cifras de exigências de capital. Por exemplo, tanto sob a abordagem padronizada, quanto sob a versão básica IRB, as respostas dos bancos indicaram que eles não haviam relatado plenamente o uso de colaterais, em razão da integração inadequada de seus sistemas de relatório para exposições e para colaterais. Ademais, e talvez mais importante, as carteiras existentes dos bancos correspondem a regras pré-Basileia II. Essas carteiras provavelmente serão ajustadas em resposta às novas normas tão logo estas sejam implementadas, o que irá gerar mudanças nos níveis e distribuições do capital requerido.

⁴³ Apesar de o OIS 3 ter começado em outubro de 2002, as normas empregadas foram aquelas adotadas no final das contas no CP3 (BCBS, 2003a, p. 1).

BASILÉIA II E MERCADOS EMERGENTES: IMPACTOS PRÓ-CÍCLICOS E ECONOMIA POLÍTICA

Stephany Griffith-Jones¹

Pesquisadora e Professora do Institute of Development Studies, University of Sussex

Avinash Persaud¹

Professor do Gresham College, London

INTRODUÇÃO

Ao longo dos últimos 25 anos, houve um lento reconhecimento de que o importante para uma economia de sucesso, onde ocorram rápidas melhorias no padrão de vida da população como um todo, não é apenas a calibração exata dos *instrumentos* de política, mas também das *instituições* de política.

O regime regulatório, nacional e internacional, das operações bancárias é um dos mais importantes arcabouços institucionais. O papel dos bancos passou por um período de negligência nos últimos anos da década de 1990, quando os movimentados mercados de ações eram responsáveis por boa parte dos novos fluxos de recursos para os grandes negócios, especialmente nas economias desenvolvidas. Porém, agora, como naquele momento, a maior parte das empresas e empreendedores são demasiadamente pequenos para levantar recursos no mercado de ações e muito dependentes das finanças bancárias. Um sistema bancário que funcione bem é essencial para o crescimento econômico. Essa afirmação é ainda mais verdadeira para países em desenvolvimento com mercados financeiros subdesenvolvidos (Singh, 1997). O Japão pode ter o segundo maior mercado de ações do mundo, mas um sistema bancário arruinado estrangulou o crescimento

¹ Somos profundamente gratos a Stephen Spratt e a Miguel Segoviano por sua ajuda extremamente valiosa e particularmente agradecidos a Ricardo-Ffrench-Davis, José Antonio Ocampo, Ariel Buira, Otaviano Canuto, Hunther Held, Jonathan Ward e Martin Wolf por suas inteligentes sugestões. As opiniões aqui expressas dizem respeito apenas aos autores.

econômico. Em economias industriais e emergentes, mercados de ações não são substitutos para os bancos; nós precisamos de ambos.

A adoção de um regime de regulamentação adequado para bancos é fundamental para a vitalidade econômica das nações e dos mercados internacionais. No entanto, regime esboçado no Novo Acordo de Capitais do Comitê de Basiléia (Basiléia II), quando julgado do ponto de vista das principais falhas de mercado que deveriam ser tratadas pela regulação bancária, não é adequado: é complexo naquilo em que deveria ser simples; concentra-se em procedimentos quando deveria se guiar por resultados de crédito (*credit outcomes*); é implicitamente pró-cíclico quando deveria ser explicitamente anticíclico; relaxa a disciplina em bancos sistemicamente importantes quando deveria apertá-la; supõe-se que garanta uma adequação do capital regulatório mais alinhada aos riscos enfrentados pelos bancos, mas, no caso de empréstimos a países em desenvolvimento, ignora os benefícios comprovados da diversificação. Uma consequência disso será um aumento inapropriadamente alto nos custos de tais empréstimos a países em desenvolvimento, assim como uma possível redução em seu volume. É possível que tudo isso seja apenas falta de sorte. Mas é mais provável que esteja relacionado à economia política de Basiléia II e à estranha composição do Comitê de Basiléia (*Basle Committee on Banking Supervision*).

Enquanto temos grandes reservas quanto à forma provável do Acordo final, acreditamos que as propostas contêm alguns aspectos positivos importantes, particularmente na abordagem padronizada. Na perspectiva de países em desenvolvimento, aspectos positivos de Basiléia II se referem, por exemplo, à remoção da distinção OECD/não-OECD e à redução de incentivos excessivos a empréstimos de curto prazo a tomadores com classificações mais baixas.

Todavia, há diversas preocupações de primeira ordem quanto à abordagem de classificação interna (*Internal Ratings Based Approach*, IRB) proposta por Basiléia II, assim como seu impacto negativo nas economias em desenvolvimento:

i. Essa abordagem superestimaria consideravelmente o risco de empréstimos bancários internacionais a países em desenvolvimento, fundamentalmente porque não reflete de forma apropriada os benefícios evidentes da diversificação internacional que tais empréstimos têm em termos de redução de risco. Uma razão suplementar pela qual, no momento atual, o IRB desencorajaria inapropriadamente empréstimos internacionais a países em desenvolvimento é que mesmo grandes

bancos internacionais não dispõem dos dados sobre países em desenvolvimento requeridos para sua modelagem.

A combinação desses fatores provavelmente causará um aumento excessivo dos requerimentos de capital para empréstimos a economias em desenvolvimento, criando o risco de uma drástica redução destes empréstimos, assim como o aumento dos custos de uma parte significativa dos empréstimos restantes. Isso é contrário ao objetivo explicitado pelos governos do G10 de encorajar fluxos privados a países em desenvolvimento e usá-los como um motor para estimular e financiar o crescimento. Esse é particularmente o caso atual, uma vez que os fluxos de capital a países em desenvolvimento, os empréstimos bancários em especial, caíram drasticamente nos últimos seis anos, colocando restrições ao crescimento destes países.

ii. Tal abordagem acentuaria o caráter pró-cíclico dos empréstimos bancários, fator danoso para todas as economias, mas particularmente para as frágeis economias em desenvolvimento, que são mais vulneráveis a fortes flutuações cíclicas do financiamento.

Em junho de 2004, o Comitê de Basiléia publicou o segundo Acordo de Capitais de Basiléia (Basiléia II).

A implementação de Basiléia II para bancos europeus e *investment houses* será feita por meio da 3ª Diretiva de Adequação de Capitais (*Capital Adequacy Directive*, CAD3), que tem de ser aprovada pelo Parlamento europeu, como legislação, a partir de sugestões do Conselho Europeu. Como esse é um processo democraticamente mais responsável do que o do Comitê de Basiléia, como será visto abaixo, abre a possibilidade de que, quando de sua elaboração, os interesses dos países em desenvolvimento sejam mais bem considerados.

Ademais, enquanto os europeus implementarão Basiléia II plenamente (não apenas para bancos, mas também para as *investment houses*), os Estados Unidos o implementarão *à la carte*, aplicando Basiléia II apenas ou fundamentalmente aos maiores e mais internacionalizados bancos; os outros bancos norte-americanos continuarão sob Basiléia I para que as consequências negativas de Basiléia II sejam evitadas. Mais além, a implementação de Basiléia II nos Estados Unidos será mais lenta do que o previsto no cronograma original.

Na seção 1 deste trabalho, nós discutimos explicações alternativas para as características finais de Basiléia II; o foco estará na economia política das decisões do Comitê de Basiléia. Na seção 2, examinamos o provável impacto do Novo Acordo no custo e no volume de empréstimos bancários a países em desenvolvimento. Na seção 3, consideramos se essas mudanças são objetivamente justificáveis. Na seção 4, concluímos e consideramos propostas para que seja evitado o impacto negativo de Basiléia II sobre o mundo em desenvolvimento.

1 SE NÃO É JUSTIFICÁVEL, ENTÃO POR QUE...

Quando o resultado de qualquer processo central é examinado, um meio de avaliar o grau de influência exercido pelos diversos atores envolvidos é entender quem ganha e quem perde. Como discutimos mais detalhadamente abaixo, os **“vencedores” do processo** de Basiléia II são claramente os maiores e mais sofisticados bancos e as grandes corporações bem classificadas e sediadas em países desenvolvidos. Os primeiros assistirão à queda do nível geral de seus requerimentos de capital à medida que adotarem IRB, particularmente se sua carteira de empréstimos tiver uma elevada proporção de tomadores bem qualificados. Já as corporações verão melhorar, consideravelmente, os preços e termos com que conseguirão obter empréstimos bancários, à medida que os requerimentos de capital **para tais empréstimos caem drasticamente. Os “perdedores” no processo também** são claros: tomadores soberanos, corporativos e bancários com *ratings* mais baixos. Dado que esses pertencem, desproporcionalmente, a países em desenvolvimento, podemos concluir que o mundo em desenvolvimento será perdedor certo do processo de Basiléia.

Esse resultado provável poderia ser explicado por dois elementos distintos e alternativos: primeiro, conforme argumentam o Comitê de Basiléia e seus patrocinadores, esse poderia ser o resultado não intencional de uma mensuração mais acurada dos riscos. Segundo, poderia ser o resultado de uma influência excessiva de setores financeiros e de negócios do mundo desenvolvido.

Somos forçados a considerar a segunda das alternativas dado que, como mostramos abaixo, no tocante a uma série de questões chave, Basiléia II não fornece uma mensuração acurada do risco e, em particular, não reflete, em absoluto, todos os benefícios da diversificação internacional de empréstimos a países em desenvolvimento. Contudo, permanece a questão: como o setor financeiro e de

grandes corporações poderiam influenciar o Acordo dessa forma? Sugerimos dois elementos que podem iluminar tal questão.

A. Governança

Os membros do Comitê de Basileia são dos seguintes países: Alemanha, Bélgica, Canadá, Espanha, Estados Unidos, França, Holanda, Itália, Japão, Luxemburgo, Reino Unido, Suécia e Suíça (isto é, basicamente o G10 mais a Suíça). Cada um desses países é representado por seu banco central e pela autoridade responsável pela supervisão bancária, nos casos em que essa autoridade não é o próprio banco central. Tal composição reflete a ordem política mundial vigente em meados do século XX. Diferentemente de outros Comitês da Basileia, em que pelo menos alguma representação dos países em desenvolvimento foi introduzida, não há representação de nações em desenvolvimento no Comitê Bancário de Basileia. Assim, o Comitê Bancário da Basileia é um dos organismos internacionais *ad hoc* com o pior problema de representação de uma ampla parte do mundo – os países em desenvolvimento e emergentes.

É verdade que o Comitê Bancário da Basileia se relaciona com um grupo de 13 países não participantes do G10, incluindo a Rússia e a China, que se encontra a cada dois meses para rever o desenvolvimento e tecer comentários sobre o trabalho corrente. No entanto, esse grupo consultivo de economias em desenvolvimento e em transição não tem mecanismos claros de influência nas decisões do Comitê. É útil ser consultado, mas isso não substitui um assento na mesa decisória. De fato, nós defendemos que Basileia II parece ser o resultado da influência excessiva de grandes instituições financeiras domiciliadas nos países representados no Comitê. O Novo Acordo as beneficia em detrimento de tomadores de mercados emergentes e países em desenvolvimento não representados no Comitê. Tal Acordo provavelmente reduzirá os fluxos de recursos para economias em desenvolvimento e tornará os fluxos restantes mais caros e suscetíveis a reversões súbitas.² Se o Novo Acordo beneficia claramente as grandes instituições financeiras em países desenvolvidos, quais são os mecanismos através dos quais tal influência vem sendo exercida? Isto é, como os reguladores que se sentam no Comitê de Basileia vieram a patrocinar os interesses das mesmas instituições que deveriam estar regulando?

² Uma análise prévia sobre movimentos abruptos de entrada e saída de capitais de mercados emergentes é realizada por Ffrench-Davis e Griffith-Jones (1995).

B. Influência dos regulados sobre os reguladores: a economia política de Basíleia

Uma das mais árduas tarefas enfrentadas pelos reguladores de qualquer segmento é evitar a influência excessiva daqueles que supostamente deveriam estar sob a égide do arcabouço regulatório, em especial quando isso ocorre em detrimento do interesse público. Quanto mais pesada a regulação e menor o número de agentes atuantes em determinado segmento, maiores são os incentivos para tais agentes tentarem influenciar o regulador. As operações bancárias são pesadamente reguladas e um pequeno número de atores importantes, invariavelmente, dominam os sistemas bancários. Apenas 12 bancos dominam as operações bancárias internacionais no mundo.

Os reguladores são inteligentes e trabalham muito. No entanto, em geral não são tão peritos na administração dos sistemas bancários quanto os banqueiros. Ademais, os banqueiros têm os recursos e o incentivo para pagar pelos estudos que melhor informem suas posições. Custos regulatórios criam um *lobby* compensatório contra a regulação. Ao fim, por meio de perícia e informação superiores, os reguladores freqüentemente se convencem da posição dos banqueiros. Essa é a mais perfeita e menos visível forma de influência: a cooptação das mentes.

O principal meio de se avaliar a influência sobre as mentes é sair do nível do detalhe e observar a inconsistência entre os pontos de regulação e os pontos em que existem falhas de mercado que deveriam ser enfrentadas por tal regulação. Idealmente, esses pontos deveriam confluir e quanto mais se afastam um do outro, maior a probabilidade dos reguladores e a regulação estarem sujeitos à influência excessiva.

Ao identificar as falhas de mercado que precisam ser enfrentadas pelos reguladores de bancos internacionais, há três características sobre os bancos que precisamos conhecer.

i. Riscos sistêmicos, disciplina e grandes bancos

Como bem discutido na literatura financeira, os bancos geram risco sistêmico. Bancos trabalham alavancados: emprestam seu capital diversas vezes. Atuam no negócio do descasamento de prazos e do risco de crédito: captam recursos no curto prazo e para emprestá-los a indivíduos e a companhias em prazos freqüentemente mais longos. Assim, desempenham um papel fundamental ao

financiar e sustentar a atividade econômica como um todo. São o centro do sistema de pagamentos: seus empréstimos são freqüentemente usados como colaterais de outros empréstimos, de modo que, se um banco retoma empréstimos concedidos antes do prazo, todo o pacote de cartas pode vir abaixo. Quanto maior o banco, maior o risco sistêmico.

Uma das conseqüências das implicações sistêmicas da quebra de um grande banco é a perda de disciplina interna, uma vez que os bancos se tornam *too big to fail* (grandes demais para falirem). Portanto, os grandes bancos são usualmente salvos quando sua solvência é ameaçada, enquanto bancos menores (por exemplo o *Barings* no Reino Unido, em 1995) não o são, uma vez que o risco sistêmico é considerado mínimo.

ii. Conhecimento local

Uma questão central no tocante ao sistema bancário é que ele é parte da indústria de informações. Uma das conseqüências mais visíveis dos custos do colapso da informação na sociedade como um todo foi o desaparecimento das filiais locais: o levantamento de informações através do preenchimento de formulários em encontros presenciais, cara a cara, não é mais eficiente já que implica muitos custos, em especial quando operações bancárias digitalizadas significam que cada dólar ou libra que se gasta ou se economiza pode ser diariamente monitorado e alimentado por meio de um sistema informatizado à procura de padrões.

Nós discutimos acima o problema da crescente cisão que resulta da disponibilidade/indisponibilidade de dados para países desenvolvidos e em desenvolvimento. Em tempos de desenvolvimento e ampliação do uso de modelos construídos e alimentados por informações quantitativas, a disponibilidade ou indisponibilidade destas informações torna-se premente. No entanto, tal lógica crescentemente quantificada e despersonalizada das operações bancárias em países desenvolvidos não pode ser simplesmente adotada nas relações de um banco internacionalmente ativo com países em desenvolvimento. Isto porque os dados simplesmente ainda não estão disponíveis. Foram necessários muitos anos de coleta árdua nos Estados Unidos e na Europa para que tais dados fossem disponibilizados. Os parâmetros dos modelos que são alimentados com os dados também foram testados, re-testados e refinados por um longo período de tempo. No entanto, essa não é a única abordagem para a mensuração de risco de crédito: conhecimento local é essencial. De fato, os sistemas altamente quantitativos, agora comuns nos maiores

bancos, nunca poderiam ter sido construídos sem esse conhecimento local de seus próprios mercados.³

iii. Incerteza, comportamento de manada e comportamento pró-cíclico

Os bancos apresentam comportamento de manada (*herding*). Este comportamento é uma resposta à incerteza.⁴ A maior parte dos bancos pode ser caracterizada por achar que os outros sabem algo que eles não sabem e que, portanto, a melhor política é segui-los. Essa é também uma resposta aos perigos institucionais de se estar errado e sozinho. Estar errado e acompanhado não é tão desconfortável quanto deveria ser. Se estiver errado e acompanhado, o banco não pode ser facilmente isolado para punição dos mercados. Se o banco e a multidão estiverem tão espetacularmente errados que podem trazer perigo de quebra do sistema financeiro, pode até receber uma fiança das autoridades monetárias ou fiscais.

Comportamento de manada e incerteza levam a empréstimos pró-cíclicos. Se há uma aceleração da economia, os valores dos ativos aumentam e os riscos começam a cair. Esses elementos podem ser apenas típicos de um ciclo que rapidamente será revertido ou podem ser o resultado de alguma mudança ou reforma tecnológica permanente. A opinião é uniformemente repartida; os riscos não o são.

Se um banco estende mais crédito ao novo setor, região ou país, parece ousado e parte do futuro. Se a decisão se mostrar errônea, estará em companhia respeitável. Se, ao contrário, tal banco partir de uma visão cíclica restrita do mundo e resistir à nova tendência, parecerá hesitante e antiquado. Se esse se mantiver fiel a tal visão e esta se mostrar um erro, estará errado e sozinho, vulnerável à punição dos mercados financeiros.

³ O *Grameen Bank* em Bangladesh ilustra bem essa questão, com uma idiosincrasia adicional. O sucesso do *Grameen* sublinha uma interessante distinção entre sofisticação e eficácia da administração do risco de crédito. O *Grameen* empresta pequenos montantes de dinheiro a mulheres envolvidas na produção de fundo de quintal ou na pequena produção agrícola. Anteriormente, banqueiros não emprestavam a mulheres pobres, o que significava que elas não tinham uma história de crédito, assim como elas não tinham nenhum colateral, mas a administração de risco de crédito do *Grameen* foi extremamente bem sucedida. Conhecer seus clientes é crucial para um bom funcionamento do sistema bancário; a forma exata como isso é feito é menos importante.

⁴ Para mais literatura a respeito do tópico de *herding*, ver Schiller (2000).

Essas assimetrias no risco total significam que, em períodos de ascensão do ciclo, os banqueiros são levados a apoiar o novo setor ou o novo país. De fato, o mercado começa a punir aqueles que parecem lentos a aderir aos novos setores ou países, forçando os mais relutantes a também emprestarem. A ousadia é uma virtude. Em algum ponto, no entanto, o setor ou país então em voga passa a ser sufocado pelo excesso de empréstimos e pode ocorrer uma quebra. Na situação de quebra, o otimismo anterior passa a ser julgado como irresponsável; as fragilidades associadas ao *boom* anterior tornam-se evidentes (Galbraith, 1979). Prudência é a nova virtude. O mercado passa a recompensar os bancos que estão preparados para ignorar as oportunidades se os riscos são incertos.

Identificamos três aspectos das operações bancárias que precisam ser tratados pela regulação: primeiro, quanto maior o banco, maior o risco sistêmico; em segundo lugar, a boa administração bancária passa pelo uso de informações de boa qualidade, talvez internas, acerca dos riscos locais; e por fim, avaliações de risco feitas pelos bancos são inerentemente pró-cíclicas. Isso sugere que uma boa regulação bancária deveria:

- impor custos regulatórios adicionais e escrutínio aos bancos grandes e importantes para o sistema;
- estimular os bancos que usam informações locais superiores;
- usar medidas de riscos inerentes que, por exemplo, afoquem *booms* e surtos e que enfatizem a diversificação e a dispersão dos riscos.

Basileia II faz praticamente o oposto. Isso levanta a suspeita de que o Acordo de Basileia tem sido excessivamente influenciado pelos grandes bancos internacionais que deveria regular. É certamente a impressão que Basileia II passa. Há complexidade onde deveria haver simplicidade. Também há menores exigências de capital (um subsídio implícito) dos que usam avaliações internas de risco quantitativas, sem se dar muita atenção a se essas avaliações funcionam ou não. Nunca poderemos ter certeza se o Comitê de Basileia tem sido excessivamente influenciado pelos grandes bancos ou não. É preocupante que as questões tratadas pela regulação não atendam às falhas de mercado e convém destacar que tal erro beneficia aqueles com quem a regulação deveria ser mais dura. Igualmente, ou mais seriamente, a nova regulação pode, inapropriada e injustamente, prejudicar os países em desenvolvimento, os mais fracos na economia mundial.

As implicações desse resultado são significativas e danosas para a estabilidade financeira. O uso de modelos por si só não impede os bancos de realizarem maus empréstimos. Ademais, processos internos *comuns* às diversas instituições financeiras conduzem à instabilidade financeira. As principais implicações de avaliações internas de risco quantitativas são limites diários de risco sensíveis aos preços que exigem que um banco reduza sua *exposure* quando a probabilidade estimada de perdas cresce com a queda do preço de um ativo ou o aumento da volatilidade ou correlação de preços de ativos. Quando um punhado de bancos usa esses sistemas, todos estão muito bem. Entretanto, o problema aparece quando todos os bancos os usam e assumem posições semelhantes, em comportamento de manada. Nessa situação, quando um banco atinge seu limite de risco em função da queda de determinado preço, o mesmo ocorre com os outros bancos. Quando muitos bancos tentam vender o mesmo ativo ao mesmo tempo, os preços despencam, e a volatilidade e as correlações se elevam, fazendo com que os limites de risco de mais bancos sejam alcançados.⁵

Enquanto os participantes do mercado se movem juntos, o que tem ocorrido desde que os mercados existem, a disseminação de sofisticados sistemas de risco baseados na evolução diária dos preços de mercados pode *propagar* a instabilidade financeira e, certamente, acentuará o caráter pró-cíclico. Basíleia II acentua cada uma das falhas de mercado que deveria corrigir.

Além do enfrentamento das falhas de mercado com a intervenção, outra medida para se avaliar um sistema é quão bem ele serve a seus membros mais vulneráveis. Se, como discutido acima, Basíleia II torna o fluxo de crédito mais instável e pró-cíclico em toda parte, um maior impacto negativo será sentido por países em desenvolvimento, cujas frágeis economias e sistemas bancários são mais vulneráveis a fortes flutuações cíclicas de empréstimos bancários. Em segundo lugar, como mostrado acima, as propostas atuais de Basíleia II devem aumentar inapropriadamente o custo e reduzir a oferta de empréstimos bancários a países em desenvolvimento.

Também se manifestou preocupação de que suposições recomendadas para o cálculo de probabilidade de inadimplência elevarão excessivamente o custo regulatório de empréstimos a pequenas e médias empresas (SMEs). Esse era um

⁵ Para uma discussão mais detalhada, ver Persaud (2003).

tópico de especial preocupação para representantes oficiais e banqueiros alemães, uma vez que, na Alemanha, empréstimos bancários a pequenas e médias empresas desempenham um papel importante para aquele setor e para a economia como um todo. Em resposta a essas preocupações e a intensas pressões, o esboço do Acordo foi alterado de modo que as exigências de capital para empréstimos a tomadores com vendas anuais de menos de 50 milhões de euros fossem reduzidas em cerca de 10% com relação às grandes companhias. Argumentou-se que essa medida era consistente com o princípio de requerimentos de capital ponderados pelo risco dos ativos, uma vez que a probabilidade de inadimplência era menos correlacionada entre pequenas e médias empresas do que entre grandes empresas. Um banco com uma carteira de empréstimos bem diversificada entre um grande número de pequenas e médias empresas enfrentaria um risco da carteira total menor do que o de uma carteira centrada em poucos tomadores de grande porte. O resultado do trabalho empírico discutido na seção 3 sugere fortemente que uma modificação semelhante é justificada com relação à diversificação internacional. *Para adequar de modo preciso o capital regulatório aos riscos reais que um banco pode enfrentar, o Acordo deveria considerar esse efeito em nível da carteira.* Dadas as mudanças já incorporadas à proposta, no tocante aos empréstimos a companhias e a pequenas e médias empresas, bem como o fato de que as mudanças aqui propostas parecem ter, no mínimo, uma base empírica sólida, não há razões teóricas, empíricas ou práticas que desqualifiquem a implementação de mudanças para a incorporação dos benefícios da diversificação internacional. Evidentemente, uma diferença central é que as pequenas e médias empresas estavam representadas no Comitê de Basiléia, enquanto os tomadores de países em desenvolvimento, não.

2 O IMPACTO DAS PROPOSTAS DE BASILÉIA II SOBRE OS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO

Um dos principais objetivos do Novo Acordo de Basiléia é o melhor alinhamento entre o capital regulatório e os riscos reais. Críticos do Acordo de 1988 argumentaram que o capital regulatório exigido não é suficientemente “granulado” para refletir os variáveis níveis de risco associados a empréstimos a diferentes tipos de tomadores. Em particular, tem-se argumentado que o capital regulatório exigido para empréstimos aos tomadores com *ratings* mais elevados é excessivamente alto. Conseqüentemente, um efeito imediato das propostas atuais, se implementadas como Basiléia II, será reduzir o capital regulatório exigido para empréstimos aos tomadores

com *ratings* mais elevados. No entanto, como o Comitê de Basileia também argumentou que o nível geral de capital regulatório deveria ser mantido no atual nível de 8%, isso só pode ser alcançado mediante o aumento dos requerimentos de capital para empréstimos aos tomadores com *ratings* mais baixos. O nível desse aumento será assim muito acentuado para tais tomadores. Reconhece-se assim, que um impacto inevitável das propostas, se a abordagem IRB for adotada, será o aumento dos requerimentos de capital para tomadores com *ratings* mais baixos, com os pior qualificados sofrendo a elevação mais dramática. Enquanto isso é reconhecido, não há consenso com relação ao impacto exato de tal consequência sobre a determinação dos preços e dos termos de empréstimos a tais tomadores, ainda que se espere que a determinação de preços será, em geral, melhor para os tomadores com *ratings* mais elevados e pior para os com *ratings* mais baixos.

A Tabela 1 apresenta estimativas do impacto sobre o capital exigido por \$100 emprestados para tomadores soberanos com classificações diferentes. Ademais, apresenta estimativas do impacto sobre *spreads*, supondo: i) retornos constantes do capital e ii) exigências obrigatórias de capital. Conseqüentemente, essas estimativas devem ser vistas como o limite superior – ou o máximo possível – de aumento dos *spreads*.

Tabela 1- Estimativas dos Impactos da Adoção de IRB sobre o Capital Requerido e os *Spreads* de Tomadores Soberanos

Rating	Capital Requerido por \$100	Mudança Estimada no Spread*
A+	1,18	-42,65
A	1,89	-38,22
A-	1,89	-38,22
BBB+	2,96	-62,96
BBB	4,03	-49,68
BBB-	5,04	-36,97
BB+	5,61	-119,56
BB	7,76	-11,92
BB-	8,86	43,24
B+	11,79	331,38
B	19,08	969,78
B-	21,31	1.165,00
CCC	31,33	2.041,13

* Estimativa da mudança do *spread* necessária para gerar retornos ajustados ao risco obtidos no Acordo existente.

Fonte: Weder e Wedow (2002).

Como se pode ver a partir da Tabela 1, o ponto de corte – em que a mudança nos *spreads* se torna positiva, isto é, onde ocorre um aumento nos custos – está em BB-. Depois desse ponto, a mudança nos *spreads* sobe dramaticamente conforme piora a classificação dos tomadores.

O impacto real no custo e na quantidade dos empréstimos bancários para países em desenvolvimento será claramente determinado pelo quanto às exigências de capital regulatório representam um limite obrigatório. Nesse estágio, não é possível dizer precisamente qual será o impacto sobre os custos de empréstimos a tomadores com *ratings* mais baixos, uma vez que a relação exata entre o nível de capital regulatório e a determinação dos preços e termos dos empréstimos não é plenamente conhecida. No entanto, podemos determinar os limites superiores e inferiores. Se, por exemplo, mudanças no capital regulatório são aprovadas de forma absolutamente obrigatória, então as estimativas de mudanças nos *spreads* na Tabela 1 corresponderão a mudanças no preço. Assim, para países classificados como B (B-) – como o Brasil – o capital regulatório por empréstimo de \$ 100 aumentaria do valor atual de \$ 8 para \$ 21. Supondo que sejam exigidos os mesmos retornos com ajuste de risco que sob o Acordo vigente, isso equivaleria a um aumento nos *spreads* de 1.165 pontos-base (p.b.). De modo semelhante, para países classificados como CCC, o aumento no capital regulatório por empréstimo de \$ 100 subiria de \$ 8 para \$ 31. Novamente, supondo exigências plenamente obrigatórias e retornos com ajuste de risco constante, isso acarretaria um aumento nos *spreads* de 2.041 p.b. Para tomadores soberanos não-classificados e com alta probabilidade de inadimplência, os aumentos seriam, evidentemente, significativamente mais altos. Isso obviamente inclui a grande maioria dos países da África sub-saariana, por exemplo.

Como mostrado na Tabela 2, o próprio Comitê de Basiléia estima que os empréstimos corporativos classificados como B- exigirão um aumento de capital de \$ 8 para \$ 20,8 para um empréstimo de \$ 100. Isso corresponde à necessidade de se reservar 20,8% da soma emprestada para empréstimos a tomadores com essa classificação de crédito. Para tomadores corporativos classificados como CCC, o capital regulatório exigido seria de aproximadamente 29%. Inversamente, um empréstimo a um tomador classificado como AA- exigiria que se reservasse apenas 1,28% como capital regulatório, contra os 8% atuais.⁶ Claramente, as estimativas do Comitê de Basiléia implicariam aumentos máximos semelhantes nos *spreads*, se as mesmas suposições fossem adotadas (Tabela 1).

⁶ Estimativas semelhantes podem ser encontradas em Powell (2002).

Tabela 2 – Estimativas de Mudanças na Ponderação de Risco de Corporações segundo o Comitê de Basíleia

Rating	Probabilidade de <i>Default</i> (PD)	Ponderação de Riscos de Corporações (aproximada) ¹	Capital Requerido por \$100 ²
AAA	0,000		
AA+	0,000		
AA	0,000		
AA-	0,030	14,75%	1,28
A+	0,020		
A	0,050	20,03%	1,60
A-	0,050	20,03%	1,60
BBB+	0,120	30,20%	2,42
BBB	0,220	50,00%	4,00
BBB-	0,350	60,00%	4,80
BB+	0,440	67,00%	5,36
BB	0,894	90,00%	7,20
BB-	1,330	110,00%	8,80
B+	2,910	140,00%	11,20
B	8,380	210,00%	16,80
B-	10,320	260,00%	20,80
CCC	21,320	360,00%	28,80

(1) As porcentagens são relativas em nível de requerimentos atual, de 8% do capital. Assim, uma estimativa de 200% corresponde a requerimentos de capital de 16% do valor do empréstimo.

(2) Relativo ao valor corrente de \$8.

Fonte: BCBS (2003).

Como apontado acima, as estimativas apresentadas nas Tabelas 1 e 2 devem ser vistas como os maiores aumentos possíveis. Provavelmente os requerimentos regulatórios não serão totalmente obrigatórios na prática, resultando em aumentos nos preços menores do que os valores máximos indicados. Um fator que deveria ser considerado é a possibilidade de que os bancos decidirem usar operações fora do balanço (*off-balance sheet transactions*), e assim contornar inteiramente as exigências colocadas pela regulamentação.

Todavia, o argumento mais forte e mais comumente empregado contra a aprovação dessas mudanças é que os bancos determinam o preço dos empréstimos com base em seu próprio cálculo de capital econômico, mais do que a partir do

capital regulatório.⁷ Dado que o objetivo do Comitê de Basileia é alinhar os requerimentos de capital regulatório às exigências de capital econômico, argumenta-se que as reformas não terão qualquer impacto na determinação dos preços dos empréstimos. Um estudo realizado pelo Banco da Inglaterra (Hayes; Saporta; Lodge, 2002) argumenta, fortemente embasado nessa suposição, que as propostas devem ter apenas um impacto secundário na determinação dos preços e/ou na quantidade dos empréstimos a mercados emergentes. No entanto, esse argumento pressupõe que o uso de capital econômico é uniforme em todos os principais bancos ativamente envolvidos com tomadores de países emergentes e em desenvolvimento.

Um estudo recente da PriceWaterhouse Coopers⁸ fez uma análise dos mais sofisticados bancos europeus. Concluíram que, longe de ser uniforme, o capital econômico só está plenamente integrado aos negócios de menos de metade dos bancos examinados. Isso sugere fortemente que, para pelo menos 50% dos bancos europeus, a determinação de preços não pode se basear nos cálculos de capital econômico. Assim, nós esperaríamos que o capital regulatório viesse a ter um grande impacto sobre a determinação de preços e os termos dos empréstimos desses bancos, criando assim um impacto médio significativo no sistema como um todo.⁹

Em segundo lugar, há indícios tanto teóricos quanto empíricos de que os bancos tendem a manter reservas de capital acima do mínimo exigido para propósitos regulatórios. Conseqüentemente, se houver aumentos no capital regulatório para uma certa categoria de tomadores (por exemplo, os tomadores de países em

⁷ O capital econômico é a quantidade de capital requerida para sustentar o risco inerente a qualquer atividade bancária: risco de crédito, risco de mercado ou risco operacional. Está, assim, estreitamente relacionado aos cálculos do Retorno de Capital Ajustado ao Risco (*Risk-Adjusted Return on Capital*, RAROC). Como uma medida padronizada, esse mecanismo permite que um banco compare diretamente, em termos de risco/retorno, a atratividade relativa de diversas oportunidades potenciais. O capital regulatório é simplesmente a quantidade de capital que as autoridades reguladoras estipulam que deve ser reservado para diferentes atividades bancárias. Portanto, ao tornar o capital regulatório mais sensível ao risco, o Novo Acordo o tornará mais alinhado com as avaliações de capital econômico feitas pelos próprios bancos.

⁸ Apresentado no Simpósio CBC de Serviços Bancários e Financeiros, Londres, 25 jun. 2003.

⁹ Um estudo realizado por uma das principais consultorias internacionais de administração de riscos, *Mecer Oliver Wyman* (Garside; Peterson, 2003) concluiu que o Novo Acordo acarretará "um aumento nos spreads de crédito para segmentos de alto risco tais como empréstimos para middle-market, a pequenas e médias empresas, empréstimos soberanos a tomadores com baixos ratings e empréstimos especializados."

desenvolvimento), o capital que os bancos irão alocar para empréstimos crescerá no valor do montante requerido somado ao dado *mark up*.

Finalmente, o argumento de que o capital regulatório não influencia o comportamento dos bancos é absurdo. Isto porque o objetivo de Basiléia II é, precisamente, modificar o capital regulatório de forma a garantir que este reflita os riscos assumidos pelos bancos e que modifique as decisões de emprestar dos bancos.

3 OS AUMENTOS DO CAPITAL REGULATÓRIO E DO CUSTO PROVÁVEL DO CRÉDITO SÃO JUSTIFICÁVEIS?

O Comitê de Basiléia e os defensores das propostas argumentam, em geral, que os aumentos nos requerimentos de capital para tomadores com *ratings* mais baixos, característica integrante das propostas, são inteiramente justificados pela avaliação mais acurada do risco. Partem desse argumento para justificar qualquer aumento do custo dos empréstimos para tomadores com pior classificação de risco, ainda que sustentem ser improvável um aumento acentuado. Esta posição é defensável?

De nosso ponto de vista, há duas falhas sérias nesse argumento. A primeira se refere ao fracasso das propostas em considerar os benefícios da diversificação internacional. A segunda concerne aos problemas de informação em países em desenvolvimento, que impedem uma avaliação acurada da solvência dos **tomadores e levam à tendência de se "assumir o pior". A combinação provável dessas falhas é a criação de uma situação em que os requerimentos de capital regulatório para empréstimos a tomadores de países em desenvolvimento *superestimarão* consideravelmente os riscos de tais empréstimos.**

A. Diversificação

Tem-se argumentado há muito tempo que um dos principais benefícios de se investir em economias em desenvolvimento e emergentes é sua correlação relativamente baixa com mercados maduros. Pesquisa empírica recente demonstrou que esse é claramente o caso (Griffith-Jones et al., 2003). Conseqüentemente, claros benefícios em nível da carteira seriam acumulados por bancos com carteiras internacionais bem diversificadas. Isto é, um banco com uma carteira de empréstimos amplamente distribuída por uma série de mercados com baixa correlação tem menor probabilidade de enfrentar problemas simultâneos em todos esses mercados do que

um banco com empréstimos concentrados em um número menor de mercados relativamente correlacionados. Portanto, de modo a alinhar de forma acurada o capital regulatório aos riscos reais que um banco pode enfrentar, o Acordo deveria levar em consideração esse efeito em nível da carteira: os requerimentos de capital de um banco com uma carteira de empréstimos bem diversificada deveria refletir o risco total mais baixo em comparação com uma carteira mais concentrada. Atualmente, as propostas não contêm tais considerações, sugerindo que, ao menos nessa área, os requerimentos de capital não refletirão o risco com exatidão.

O argumento do diferencial de correlações entre mercados desenvolvidos e em desenvolvimento foi amplamente testado. Primeiro, com relação a empréstimos bancários internacionais e rentabilidade; e segundo, do ponto de vista macroeconômico (Tabela 3). Todos os nossos resultados dão forte sustentação – estatisticamente significativa – à validade dessa posição. Os testes realizados, com o uso de diversas variáveis e em diferentes períodos de tempo, dão indícios sólidos e inequívocos a favor da hipótese da diversificação.

Tabela 3 - Coeficientes de Correlação de Variáveis Financeiras e Macroeconômicas: Desenvolvidos/Desenvolvidos e Desenvolvidos/em Desenvolvimento

Variável	Período	Frequência	Coeficiente de Correlação Médio Desenvolvidos/Desenvolvidos	Coeficiente de Correlação Médio Desenvolvidos/em Desenvolvimento	Teste de Hipóteses (H0: Mx=My)
Sindicalizados ¹	1993-2002	Mensal	0,37	0,14	3,33 (3,29) ⁹
ROA ²	1988-2001	Anual	0,10	-0,08	4,40 (3,29) ⁹
ROC ³	1988-2001	Anual	0,14	-0,11	6,92 (3,29) ⁹
GDP ⁴	1985-2000	Semestral	0,44	0,02	9,08 (3,29) ⁹
GDP HP ⁵	1950-1998	Anual	0,35	0,02	9,41 (3,29) ⁹
STIR ⁶	1985-2000	Semestral	0,72	0,23	11,09 (3,29) ⁹
STIRR ⁷	1985-2000	Semestral	0,66	0,22	10,93 (3,29) ⁹
GBI-EMBI ⁸	1991-2002	Diária	0,78	0,53	5,45 (3,29) ⁹
GBI-EMBI	1991-1997	Diária	0,90	0,74	4,64 (3,29) ⁹
GBI-EMBI	1998-2002	Diária	0,42	0,09	5,87 (3,29) ⁹
IFCI-COMP	1990-2000	Diária	0,58	-0,15	7,83 (3,29) ⁹
IFCG-COMP	1990-2000	Diária	0,58	-0,17	8,06 (3,29) ⁹

(1) *Spreads* de Empréstimos Sindicalizados; (2) Retorno sobre Ativos; (3) Retorno sobre Capital de nível 1; (4) Taxa de Crescimento do PNB; (5) Decomposição do PNB por Hodrick-Prescott; (6) Taxa de juro nominal de curto prazo; (7) Taxa de juro real de curto prazo; (8) Índice Global de Títulos. Maiores detalhes no Anexo 1; (9) Valor Crítico de 0,05% teste monocaudal (entre parênteses).

No caso dos *spreads* dos empréstimos bancários sindicalizados, que são uma *proxy* da probabilidade de *default*, observou-se uma maior tendência de movimentação conjunta dentro das regiões desenvolvidas do que entre regiões desenvolvidas e em desenvolvimento. Ao longo do período da amostra (1993 a 2002), um banco com uma carteira de empréstimos bem diversificada entre as principais regiões desenvolvidas e em desenvolvimento teria gozado dos benefícios da diversificação em nível da carteira. Do mesmo modo, ao longo do mesmo período de amostragem, as rentabilidades dos bancos em mercados desenvolvidos estão correlacionadas umas com as outras, mas negativamente correlacionadas com as dos bancos em mercados em desenvolvimento.

Uma análise das variáveis macro chega ao mesmo resultado. Conseqüentemente, se a incidência de empréstimos em inadimplência (*non-performing loans*, NPLs) em uma economia está, ao menos de forma parcial, inversamente relacionada à taxa de crescimento do PIB, então os bancos com uma carteira de empréstimos diversificada entre tomadores de países desenvolvidos e em desenvolvimento estariam menos sujeitos a um aumento dramático e simultâneo dos NPLs em toda a carteira. Implicações semelhantes podem ser extraídas se considerarmos os movimentos das taxas de juros de curto prazo como aproximações do ciclo de negócios ou as taxas de juros de longo prazo como *proxies* dos riscos subjacentes à inflação.

Para muitos operadores de mercado, mudanças nos preços e rendimentos dos títulos do governo são vistas como indicadores fortes dos fundamentos econômicos e das visões do mercado sobre as perspectivas econômicas de cada país. O fato de os preços de títulos de países desenvolvidos se moverem muito mais uniformemente do que os preços dos títulos de países desenvolvidos e em desenvolvimento sugere uma correlação mais estreita entre os fundamentos econômicos em países desenvolvidos e a percepção do mercado com relação a eles. Os indícios de uma menor correlação entre mercados de ações de países desenvolvidos e em desenvolvimento também sustentam essa visão.

Esses resultados são corroborados por pesquisa adicional recente realizada em *State Street*. Partindo de dez mercados de ações de países emergentes e de dez de países desenvolvidos, chegamos a um resultado semelhante (Tabela 4). Os mercados emergentes são altamente correlacionados uns com os outros e, no caso dos mercados acionários, mais do que os mercados desenvolvidos. Isso é ainda mais

evidente em períodos de estresse financeiro e essa característica dos mercados emergentes estimulou o descarte do benefício da diversificação que aplicações nestes mercados trariam. No entanto, ao longo de períodos tanto curtos quanto longos (de uma semana a três anos), mercados emergentes de ações são menos correlacionados com os mercados desenvolvidos do que os mercados desenvolvidos entre si. Um banco com uma carteira de ações de mercados desenvolvidos teria um investimento ou carteira de empréstimos menos diversificada do que se tivesse investido em companhias localizadas em mercados desenvolvidos *assim como* em emergentes.

Tabela 4 - Matriz de Correlação
Correlações Diárias entre Retornos de Mercados Acionários de Emergentes e Desenvolvidos
1992-2002

	Retornos de 1 semana			Retornos de 3 anos	
	Emergente	Desenvolvido		Emergente	Desenvolvido
Emergente	0,0008	0,0003	Emergente	0,4274	-0,0132
Desenvolvido	0,0003	0,0004	Desenvolvido	-0,0132	0,0745

Fonte: Bloomberg, State.

Mais recentemente, tivemos a oportunidade de acessar informações de um dos maiores bancos internacionalmente diversificados.¹⁰ Obtivemos informações sobre empréstimos em inadimplência e montantes de provisões. Enquanto as variáveis apresentadas na Tabela 4 correspondem às informações publicamente disponíveis, as informações obtidas junto a esse banco são privadas e foram coletadas com cuidado especial. Trata-se de informações que refletem de um modo mais conciso o grau de risco de uma carteira internacionalmente diversificada. Os resultados obtidos são apresentados na Tabela 5.

Tabela 5 – Coeficientes de Correlação e Testes de Hipótese
Dados Sigilosos de um Grande Banco Internacional Diversificado

Variável	Período	Frequência	Coeficiente de Correlação Médio Desenvolvidos/Desenvolvidos	Coeficiente de Correlação Médio Desenvolvidos/em Desenvolvimento	Teste de Hipótese (H0: Mx=My)
Empréstimos em <i>default</i>	1998-2002	Anual	0,71	-0,19	3,09 (1,86) ¹
Provisões	1998-2002	Anual	0,55	-0,14	2,14 (1,86) ¹

(1) Valor Crítico de 5% teste monocaudal (entre parênteses).

¹⁰ Pediram-nos que mantivéssemos sigilo acerca da fonte de informações.

Lembremos que a hipótese nula a ser testada era: $H_0: M_x$ equivale a M_y ; $H_1: M_x$ diferente M_y .

Observamos que a hipótese nula em ambos os casos é rejeitada no nível de significância de 5%. O resultado é consistente com nossos resultados anteriores obtidos a partir de bases independentes de informação. Esses sugerem fortemente que a carteira de empréstimos de um banco que é internacionalmente diversificado entre tomadores de países desenvolvidos e em desenvolvimento seria beneficiada em termos de um menor risco geral da carteira, quando comparada a uma carteira de empréstimos concentrada exclusivamente em empréstimos a países desenvolvidos. Para testar essa hipótese no contexto específico da carteira de empréstimos de um banco, empreendemos uma simulação parecida para avaliar a perda não-esperada¹¹ potencial resultante de uma carteira diversificada no interior de países desenvolvidos, comparativamente à perda não-esperada potencial de uma carteira diversificada entre regiões desenvolvidas e em desenvolvimento.

Tabela 6 - Comparação entre Carteiras Globalmente Diversificadas e não-Diversificadas

1. Diversificado Desenvolvido/em Desenvolvimento			2. Diversificado Desenvolvido			Diferença percentual
Exposição Total =		117.625.333	Exposição Total =		117.625.333	
Percentil	Perda de Valor	Perda não esperada (%)	Percentil	Perda de Valor	Perda não esperada (%)	
99,8	22.595,31	19,21	99,8	27.869,35	23,69	23,34

Como se pode depreender da Tabela 6, as perdas não-esperadas simuladas para a carteira concentrada em tomadores de países desenvolvidos são, em média, 23% mais altas do que para a carteira diversificada entre países desenvolvidos e em desenvolvimento.

Simulações suplementares por nós realizadas (Griffith-jones; Segoviano; Spratt, 2004), usando um conjunto de dados da *Moody's* para bancos norte-americanos mostrou, novamente, que os requerimentos de capital eram significativamente mais baixos (nesse caso, 19%) se os benefícios da diversificação

¹¹ Perdas esperadas são aquelas que um banco prevê que sofrerá em sua carteira ao longo de determinado período de tempo; idealmente, elas deveriam ser cobertas por provisões. Perdas não-esperadas são o montante em que perdas reais excedem as perdas esperadas e deveriam ser cobertas por capital econômico e/ou regulatório.

fossem incorporados à abordagem IRB do que se não o fossem. Ademais, é extremamente interessante que, se os benefícios da diversificação são incorporados, as simulações mostram claramente que a variação dos requerimentos de capital ao longo do tempo é significativamente menor do que se esses benefícios não são incorporados. Portanto, a introdução dos benefícios da diversificação geográfica diminui sensivelmente, apesar de não eliminar, os resultados mais pró-cíclicos que a abordagem IRB implicará. Essa diferença, ainda que não elimine todas as possíveis dificuldades, pode ser significativa o bastante para evitar um *credit crunch*.

No que concerne a essa questão, um tópico potencialmente relevante é o fato de que as correlações não são constantes ao longo do tempo. Evidentemente, o perigo é que as correlações entre os mercados emergentes cresçam dramaticamente em momentos de crises, à medida que o contágio alastra a crise de um país ou região ao outros. Nesse caso, é possível que uma carteira diversificada seja simultaneamente atingida em todas as áreas de mercados emergentes. Para avaliar a validade desse argumento, nós ampliamos nossa análise para testar o que aconteceria com os efeitos da diversificação durante momentos de crise nos três períodos distintos (Anexo 2). Nossos resultados demonstram que, para cada uma das variáveis analisadas em cada período em questão, a **correlação entre países “desenvolvidos” e “em desenvolvimento” é menor do que a correlação entre países “desenvolvidos” e “desenvolvidos”**. **Dados esses indícios**, podemos concluir que os benefícios da diversificação obtidos mediante uma carteira bem diversificada de mercados desenvolvidos e emergentes mantêm-se mesmo em tempos de crise. Como seria de se esperar, a magnitude dos efeitos da diversificação é menor em períodos de crise do que em períodos em que não há crise.

B. Disponibilidade de dados (*data divide*)

Uma questão importante, que têm recebido pequena atenção até aqui, refere-se à versão crescentemente quantificada do risco de crédito, assim como à dependência desse processo de dados acurados para um período histórico longo. É provável que o movimento de reforma do Acordo de Basileia acelerará esse processo. De fato, diversos comentaristas têm afirmado que essa aceleração já está em processo à medida que os bancos procuram melhorar seus sistemas internos de forma a serem elegíveis para as abordagens de IRB.¹²

¹² Para ser elegível ao uso das abordagens IRB, um banco precisa provar às autoridades supervisoras nacionais que atende aos critérios quantitativos e qualitativos mínimos estabelecidos no Terceiro Pacote Consultivo (*Third Consultative Package*, CP3) publicado pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (2003).

Na versão básica¹³ da abordagem IRB, exige-se que o banco forneça suas próprias estimativas de probabilidade de inadimplência (*probability of default*, PD). Já às autoridades supervisoras cabe fornecer estimativas de perda devida à inadimplência (*loss given default*, LGD), exposição por inadimplência (*exposure at default*, EAD) e vencimento (*maturity*, M). Na versão avançada da abordagem IRB, exige-se que os bancos forneçam estimativas de todas essas entradas (*inputs*), sujeitas ao atendimento de padrões mínimos. No entanto, para que a estimativa de **PD de um banco seja aceita** “a duração do período de observação empregado precisa ser de pelo menos cinco anos para pelo menos uma fonte”¹⁴ (BCBS, 2003, § 425).

Para estimativas de LGD:

“Estimativas de LGD precisam ser baseadas em um período mínimo de observação de dados que idealmente deveria cobrir ao menos um ciclo econômico completo, mas que, de todo modo, não pode ser menor do que 7 anos para pelo menos uma fonte.” (BCBS, 2003, § 434)

Para os mais sofisticados bancos internacionalmente ativos, que têm esse tipo de sistemas bem desenvolvidos, os dados históricos que estão por trás de suas estimativas provêm de mercados desenvolvidos e são parte integrante dos cálculos de capital econômico a partir dos quais tais bancos determinam os preços de seus empréstimos. Como os principais bancos nos disseram, a disponibilidade desse tipo de dados em países em desenvolvimento é muito menor do que em países desenvolvidos. Uma consequência disso é que bancos que queiram empregar tais sistemas em mercados emergentes precisam, na falta de dados confiáveis, fazer suposições bastante conservadoras a respeito de tomadores potenciais; com efeito, **eles “assumem o pior”, e a precificação dos empréstimos** reflete isso. Assim, os bancos que empregam sistemas quantitativos desse tipo em mercados emergentes têm uma tendência inerente de superestimar os riscos envolvidos em tais empréstimos, dada a falta de dados de qualidade comparável aos disponíveis em países desenvolvidos. Convém destacar que estes bancos tenderam a se retirar de empréstimos diretos sindicalizados ou bilaterais a países em desenvolvimento. A

¹³ A versão básica da abordagem IRB é o estágio preparatório para a passagem de um banco à versão avançada. Assim, as autoridades supervisoras determinam diversos dos principais dados nesse estágio preliminar. Uma vez que um banco tenha demonstrado sua capacidade de atuar adequadamente na versão básica e tenha estabelecido as estimativas exigidas para a versão avançada, pode seguir para essa última versão.

¹⁴ Um banco pode usar como fontes de dados, i) seus dados internos; ii) dados de fontes externas como agências de classificação de risco; ou iii) dados reunidos a partir do setor bancário.

explicação para essa retirada em geral enfatiza que os *spreads* disponíveis são insuficientes para compensar os bancos pelos riscos enfrentados nesses mercados. No entanto, como discutido acima, tais *riscos* – ainda que não ilusórios – podem muito bem parecer maiores do que realmente são, devido à falta de informações confiáveis. Portanto, ainda que os *spreads* disponíveis possam não compensar os investidores pelos piores riscos que possam enfrentar – isto é, se o parâmetro é uma **avaliação “conservadora” dos riscos, ou o “assumir o pior”** – podem ser bastante apropriados para os resultados reais prováveis.

Entretanto, o fato de serem os *spreads* em empréstimos sindicalizados mais baixos do que os gerados pelos discutidos modelos sugere que os bancos ainda envolvidos neste tipo de operação precificam seus empréstimos de uma forma mais generosa do que o fariam se utilizassem os discutidos modelos. Isso ocorre, provavelmente, porque o uso de avaliações qualitativas faz que a mensuração do risco desses países seja feita de maneira mais realista. Conseqüentemente, como o objetivo é alçar o capital regulatório a níveis compatíveis com o capital econômico para *todos* os principais bancos, então, os bancos que atualmente determinam o preço dos empréstimos a partir de uma base mais realista – e são, assim, *market makers*, uma vez que determinam o preço de mercado – enfrentarão exigências de capital regulatório muito mais elevadas. Isso os forçará a aumentar os custos e/ou a diminuir a oferta de empréstimos a esses mercados.

Um resultado reconhecido do processo de adequação a Basileia é que os bancos, mesmo os que não o haviam feito previamente, estão investindo significativamente em sistemas quantitativos compatíveis com o cálculo do capital econômico. O resultado provável disso será, de fato, o aumento dos *spreads* necessários para convencer esses bancos a emprestarem.

De fato, o Comitê de Basileia aconselhou explicitamente os bancos a estimarem as entradas (*inputs*) exigidas para os cálculos do IRB, quando a qualidade dos dados é baixa. A seguinte passagem é típica desse tipo de orientação:

Em geral, é provável que as estimativas de PD, LGD e EAD envolvam erros imprevisíveis. Para evitar um otimismo exagerado, um banco precisa somar às suas estimativas uma margem de conservadorismo relacionada à amplitude provável de erros. Onde métodos e informações são menos satisfatórios e a amplitude provável de erros é maior, a margem de conservadorismo precisa ser maior (CP3, 2003, § 413).

Evidentemente, uma alternativa a essa visão é que os bancos simplesmente deixem de emprestar aos mercados em que a qualidade das informações é insuficiente para garantir uma sólida operação do IRB. Portanto, um banco operando a partir de IRB enfrenta duas opções no que concerne a empréstimos para países em desenvolvimento: i) deixar de emprestar, o que reduziria a oferta de empréstimos; ou ii) adotar uma abordagem conservadora ao classificar em faixas a PD dos tomadores, o que aumentaria o custo, já que os bancos **“assumem o pior” a respeito da solvência dos tomadores.** Ademais, esses fatores provavelmente também afetarão negativamente o potencial de empréstimos futuros. Bancos que escolhem adotar a abordagem IRB e, nesse momento, não estão engajados em empréstimos a países em desenvolvimento serão efetivamente impedidos de entrar nesses mercados no futuro em razão das limitações de informações que descrevemos.

CONCLUSÃO E PROPOSTAS DE POLÍTICAS

Não parece ser uma coincidência que os participantes críticos do sistema bancário internacional não representados no Comitê de Basiléia – os países em desenvolvimento – recebam tratamento mais duro do Novo Acordo. Não surpreende tampouco que o único grupo que parece ter influenciado excessivamente o Comitê seja formado pelas mais poderosas instituições financeiras domiciliadas nos países representados em tal Comitê. Nossas quatro propostas de políticas têm por objetivo lidar com essa questão, assim como com os outros problemas fundamentais que foram identificados acima.

A. Governança

O resultado de Basiléia II parece se relacionar à composição do Comitê. Dado que o Acordo de Basiléia é um padrão global que, provavelmente, terá um imenso impacto nas economias emergentes e que os mercados emergentes são críticos para a economia global, a composição do Comitê de Basiléia precisa ser alterada. Uma composição mais sensata refletiria o PIB global. A inclusão das dez maiores economias traria China, Índia, Brasil e México ou Rússia ao Comitê. Os novos países são críticos para a economia global e para os empréstimos bancários entre fronteiras. Essa nova composição teria por trás a virtude de representar uma poderosa lógica econômica e contrabalançaria a influência dos grandes bancos internacionais domiciliados nos países desenvolvidos.

Alternativamente, os membros atuais poderiam permanecer e acrescidos de Índia, China e Brasil. Adicionalmente, um ou dois representantes de regiões de países em desenvolvimento (Ásia, América Latina e África) poderiam ser acrescentados por um período de quatro anos, em um sistema de rotação para que diferentes países de cada uma das três regiões fossem representados. O princípio seria semelhante àquele com que operam as diretorias executivas do FMI e do Banco Mundial. Especialmente, mas não exclusivamente, se a última fórmula fosse adotada, os representantes dos países em desenvolvimento poderiam ser apoiados por um pequeno secretariado técnico permanente, o que contribuiria tanto para a provisão de conhecimento quanto para a garantia de continuidade. Com efeito, a falta de um secretariado como esse no presente momento é uma importante lacuna institucional.

Qualquer que seja a solução, medidas concretas precisam ser tomadas o mais rápido possível, de modo que se inicie uma recomposição do Comitê que lhe garanta uma maior legitimidade, especialmente à luz dos recentes e sérios problemas de Basiléia II. De fato, propomos que o Comitê comece por se encontrar com um grupo representativo dos países emergentes (como seu próprio grupo consultivo ou membros do G 24, que representam países em desenvolvimento no FMI) para determinar um procedimento pelo qual países emergentes possam logo se tornar membros plenos do Comitê Bancário de Basiléia. Isso é urgente. As deficiências que se colocam pela condução da economia mundial do século 21 a partir da ordem mundial do século 19 estão se tornando maiores com o passar do tempo. Um Comitê de Basiléia com uma representação apropriada da economia mundial não teria como resultado apenas um sistema mais justo, mas também um sistema financeiro mais estável com melhoria do bem-estar para todos.

B. Diversificação

O Acordo de Basiléia II proposto não considera de forma explícita os evidentes benefícios da diversificação internacional resultantes dos empréstimos a países em desenvolvimento, apesar desses serem amplamente reconhecidos e confirmados por nossa pesquisa acima descrita. Cremos que, a menos que a discutida proposta seja alterada, os requerimentos de capital não refletirão os riscos com precisão e punirão, injustamente e inapropriadamente, países em desenvolvimento. Portanto, parece importante que, tão logo quanto possível, o Comitê de Basiléia incorpore os benefícios da diversificação internacional ao Novo Acordo. O Comitê já reconheceu o impacto da correlação diferencial de ativos sobre o nível apropriado de

requerimentos de capital em sua modificação no tocante a pequenas e médias empresas. Nossos resultados empíricos sugerem fortemente que, no que concerne aos empréstimos internacionalmente diversificados, uma mudança similar é justificada, especialmente quando se considera o fato de que nossa evidência é pelo menos tão forte quanto aquela usada para sustentar a modificação relativa às pequenas e médias empresas.

Reconhecemos o fato de que empréstimos a pequenas e médias empresas **têm “características especiais” que justificaram a mudança. No entanto, nosso** argumento é preciso: emprestar a economias em desenvolvimento e emergentes também tem características semelhantes. López (2002) argumenta que grandes firmas são mais suscetíveis a risco sistêmico que pequenas e médias empresas: o maior peso dado a fatores idiossincráticos nas últimas justifica assim a alteração. Contudo, se o conceito de risco sistêmico for considerado em termos globais, ou seja, associado ao ciclo de negócios nesse nível, então, o fato de serem as economias em desenvolvimento e emergentes menos correlacionadas com o ciclo de negócios de países industrializados – como demonstrado por nossos resultados – demonstra que essas economias também são menos suscetíveis ao risco sistêmico. Ademais, o tempo de vida de muitas pequenas e médias empresas é inevitavelmente curto, enquanto o da maior parte dos países não o é. Isso sugere que os credores têm maior chance de recuperar seus ativos dos últimos, o que melhora ainda mais os benefícios da diversificação. Conseqüentemente, se uma modificação foi justificada no que toca aos empréstimos a pequenas e médias empresas, é difícil explicar por que mudanças similares não se justificam para empréstimos a economias em desenvolvimento e emergentes.

Os resultados de nossa simulação mostram que as perdas não-esperadas de uma carteira concentrada em tomadores de países desenvolvidos são, em média, cerca de 23% mais altas do que para uma carteira diversificada, montada com tomadores de países desenvolvidos e em desenvolvimento. Como uma proposta específica nessa área, sugerimos que se incorpore um fator de ajuste ao Acordo. Tal fator seria aplicado em nível da carteira e de maneira decrescente. Nossos resultados empíricos sugerem que um banco plenamente diversificado estaria qualificado para uma redução de aproximadamente 23% do capital exigido. Essa redução diminuiria com a diminuição do nível de diversificação, atingindo zero para um banco não-diversificado. A introdução de tal modificação seria relativamente simples, não

elevaria a complexidade do Acordo, mas garantiria uma mensuração mais acurada do risco. Alternativamente, essa modificação poderia ser integrada ao Pilar 1, mediante a construção de uma curva separada de países em desenvolvimento. Tal modificação seria semelhante à realizada para pequenas e médias empresas e seria calibrada de modo a gerar uma redução decrescente no capital, como o fator de ajuste descrito acima.

A adoção do fator de ajuste ou curva separada não só reduziria os requerimentos de capital para empréstimos a tomadores em países em desenvolvimento, como também incentivaria os bancos a manterem ou aumentarem o nível de diversificação internacional, em resposta a uma mensuração adequada do risco.

Uma proposta prática e simples para a incorporação dos benefícios da diversificação internacional é a introdução de um coeficiente de correção no Basileia II (que aumentaria de forma diretamente proporcional com o nível de diversificação). Desse modo, o capital regulatório passaria a ser definido pelo modelo de fator único, atualmente em vigor no Basileia II, multiplicado por esse coeficiente:

$$\text{Capital ajustado para diversificação} = \text{Capital definido pelo modelo de fator único de Basileia II} \times \text{coeficiente de correção}$$

Assim, um banco internacionalmente diversificado multiplicaria seu capital regulatório total por um coeficiente de correção, de acordo com a diversificação internacional. Tal coeficiente de correção foi calculado a partir de dados reais do banco espanhol BBVA (BBVA 2004); esse mede o erro cometido quando se usa um modelo de fator único – como aquele a ser empregado no Basileia II – quando, de fato, há dois fatores que afetam a diversificação da carteira (áreas geográficas, economias emergentes vs. não-emergentes). O fator de correção é estimado como a razão entre o capital calculado com o modelo de dois fatores e o capital obtido com o fator único; como mostrado em BBVA (2004) e em Griffith-Jones, Segoviano e Spratt (2004), o fator de correção aumenta conforme cresce a diversificação.

A adoção de um fator de correção como tal: i) produziria uma ponderação de risco mais acurada do que a obtida a partir das propostas atuais; ii) impediria a superestimação atual, presente no Acordo de Basileia II, do risco para tomadores internacionais, especialmente aqueles em países em desenvolvimento.

C. Enfrentamento do caráter pró-cíclico

A introdução dos benefícios da diversificação internacional não levará somente à mensuração mais precisa do risco, mas também à redução do caráter pró-cíclico dos requerimentos de capital ao longo do tempo. Tal redução possibilitará uma atenuação do caráter cíclico dos empréstimos bancários e, como consequência, promoverá uma certa suavização dos ciclos econômicos tanto nos países desenvolvidos quanto nos em desenvolvimento. A introdução desses benefícios também deveria contribuir para o fortalecimento da estabilidade bancária, especialmente dos grandes bancos internacionalmente ativos, que é, claramente, uma questão de primeira ordem e absolutamente central para os reguladores do G 10.

Deve-se enfatizar que a introdução dos benefícios da diversificação geográfica reduzirá, mas certamente não eliminará, o aumento do caráter pró-cíclico que a adoção de Basiléia II acarretará. Conseqüentemente, seria altamente desejável a introdução, prévia ou simultânea a Basiléia II, de medidas que compensassem o aumento do caráter pró-cíclico. Tais medidas poderiam incluir provisões pró-ativas obrigatórias para riscos latentes, abordagem já adotada pelas autoridades espanholas, bem como provisões prudenciais neutralizadoras de ciclos.¹⁵

D. Superação do problema da (in)disponibilidade de dados (*data divide*)

O Comitê de Basiléia reconheceu o problema da existência de diferenças na qualidade das informações provenientes de diferentes jurisdições. No entanto, está colocado que:

Uma vez que um banco adote a versão IRB para uma parcela de suas aplicações, espera-se que isso seja estendido para o grupo bancário como um todo. Tal afirmação é subseqüentemente qualificada: uma vez adotada a versão IRB, limitações de dados podem significar que os bancos podem atingir os padrões para o uso de suas próprias estimativas de LGD e EAD para algumas, mas não para todas as classes de ativos e unidades de negócios ao mesmo tempo (CP3, 2003, § 225).

Como resultado, o Comitê de Basiléia admite que “os supervisores podem permitir que os bancos introduzam a versão IRB em etapas para o conjunto do grupo bancário”. No entanto, essa introdução em etapas precisa ser de duração limitada:

¹⁵ Uma discussão mais profunda dessa questão encontra-se em Ocampo e Chiappe (2003).

Um banco precisa produzir um plano de implementação, especificando em que grau e quando pretende introduzir as versões IRB nas classes de ativos e unidades de negócios significativas e ao longo do tempo. Esse plano deve ser minucioso, mas realista, e precisa ser acordado com o supervisor (CP3, 2003,§ 227)

Uma vez que se deseje evitar os impactos negativos ligados aos dados descritos acima, é essencial que os bancos tenham tempo para acumular informações de qualidade e duração suficientes em mercados diferentes. Isto é, um banco internacionalmente ativo deveria ter liberdade para empregar a abordagem padronizada em seus empréstimos para os países em desenvolvimento em que a limitação de dados inviabilize a adoção da versão IRB. Ademais, não deveria haver um limite arbitrário estabelecido para a duração desse período. Antes, as abordagens IRB não deveriam ser adotadas em empréstimos a países em desenvolvimento até que se possa provar que os dados subjacentes que constituem as entradas (*inputs*) para o modelo tenham qualidade e abrangência suficientes. Esse período de transição também poderia dar espaço para o desenvolvimento de modelos mais sofisticados de risco de crédito como um todo, que poderiam significar o uso mais eficiente das informações de melhor qualidade então disponíveis para os países em desenvolvimento. Esses modelos deveriam, entre outros aspectos, incorporar explicitamente os benefícios da diversificação internacional.

Essas modificações encorajariam uma diminuição do problema da indisponibilidade de dados descrita acima. No entanto, é muito mais provável que as propostas de Novo Acordo, tal como hoje se configuram, resultem na ampliação e aprofundamento de tal questão.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO BILBAO VYSCAIA ARGENTARIA (BBVA). *Risk methodology: a practical proposal for improving diversification treatment in Basel 2*. Madrid, 2004.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *Third Consultative Package - CP3*. Basel: BIS, 2003.

FFRENCH-DAVIS, R.; GRIFFITH-JONES, S. (Ed.). *Coping with capital surges: the return of finance to Latin America*. Genebra: Lynne Rienner Publishers, 1995.

GALBRAITH, J. K. *The great crash 1929*. Mariner Books, 1979.

GARSDIE, T. ; PEDERSON, C. *The new rules of the game: implications of the New Basel Capital Accord for the European Banking Industries*. London: Mercer Oliver Wyman, 2003.

GRIFFITH-JONES, S.; SEGOVIANO, M.; SPRATT, S. *Basel II and developing countries: Diversification and portfolio effects*. Brighton: Institute of Development Studies, 2004. Disponível em: <www.ids.ac.uk/intfinance/>.

GRIFFITH-JONES, S.; SEGOVIANO, M.; SPRATT, S. *Basel II and CAD 3: response to the UK treasury's consultation paper*. Brighton: Institute of Development Studies, 2004. Disponível em <www.ids.ac.uk/intfinance/>.

HAYES, S.; SAPORTA, V.; LODGE, D. The impact of the New Basel Accord on the supply of capital to emerging market economies. *Financial Stability Review*, The Bank of England, n. 13, Dec. 2002.

LÓPEZ, J. A. *The empirical relationship between average asset correlation, firm probability of default and asset size*. Presented at BIS Workshop Basle II: An Economic Assessment. Basel: BIS , May 2002.

OCAMPO, J. A. O.; CHIAPPE, M. L. *Counter-cyclical prudential and capital account regulations in developing countries*. Sweden: EGDI, 2003.

PERSAUD, A. Liquidity black holes: and why modern financial regulation in developed countries is making short-term capital flows to developing countries even more volatile. In: FFRENCH-DAVIS, R.; GRIFFITH-JONES, S (Ed.). *From surges to draught*. London: Macmillan/Palgrave, 2003.

POWELL, A. *A capital accord for emerging economies?* Buenos Aires: Universidad Torcuato Di Tella, 2002.

SHILLER, R. J. *Irrational exuberance*. Princeton: Princeton University Press, 2000.

ANEXO I DADOS E FONTES

Países analisados:

Países em Desenvolvimento: Argentina, Brasil, Bulgária, Chile, Equador, Indonésia, Coréia, Malásia, México, Nigéria, Panamá, Peru, Polônia, Filipinas, Rússia, Tailândia, África do Sul, Venezuela.

Países Desenvolvidos: Canadá, Alemanha, Japão, França, Itália, Espanha, Reino Unido, Estados Unidos.

Outros: Finlândia, Grécia, Irlanda, Portugal, Cingapura.

Tabela 1 – Variáveis Analisadas

Grupo	Código	Descrição	Período	Frequência	Fonte
Setor Financeiro	ROA	Retorno sobre Ativos (bancos)	1988-01	Anual	The Banker
Setor Financeiro	ROC	Retorno sobre Capitais de nível ¹	88-01	Anual	The Banker
Setor Financeiro	Sindicalizados	<i>Spread</i> sobre Empréstimos Sindicalizados	93-02	Mensal	BIS
Título	GBI ¹	<i>Global Bond Index</i> (Índice de Títulos Globais)	87-02	Diária	JP Morgan/ Reuters
Título	EMBI ²	Índice de Títulos de Mercados Emergentes	87-02	Diária	JP Morgan/ Reuters
Título	EMBI+ ³	Índice de Títulos de Mercados Emergentes +	87-02	Diária	JP Morgan/ Reuters
Ações	IFC G ⁴	S&P e IFC – <i>Global</i>	90-02	Diária	IFC/S&P
Ações	IFC I ⁵	S&P e IFC - <i>Investible</i>	90-02	Diária	IFC/S&P
Ações	COMP	Países desenvolvidos listados acima: composição de índices de ações	90-02	Diária	Reuters

Continua...

Tabela 1 – Continuação

Grupo	Código	Descrição	Período	Freqüência	Fonte
Macro	GDP ⁶	Taxa de crescimento do PNB	85-00	Semestral	FMI, Banco Mundial
Macro	GDP HP ⁶	Hodrick-Prescott Método de Decomposição da Taxa de Crescimento do PNB	50-98	Anual	Dados Nacionais
Macro	STIR	Taxa de juro nominal no curto prazo	85-00	Semestral	Dados Nacionais (BIS) ou FMI, IFS
Macro	STIRR	Taxa de juro real no curto prazo	85-00	Semestral	Dados Nacionais (BIS) ou FMI, IFS

(1) O GBI é formado por títulos pré-fixados, emitidos por governos e regularmente negociados. Os países participantes do índice têm mercados líquidos de dívidas do governo, que são livremente acessíveis a investidores estrangeiros. O GBI exclui títulos de taxa flutuante, *perps*, títulos de curto prazo (prazos de maturação de menos de 1 ano), títulos utilizados como meta no mercado doméstico por razões fiscais, e títulos conversíveis, com *call* e *put options* (cláusulas de opção de compra ou venda antecipada).

(2) Incluí *Brady Bonds*, *Eurobonds*, empréstimos negociáveis e instrumentos de dívida doméstica emitidos por entidades soberanas ou quase soberanas, quando denominados em dólar norte-americano.

(3) O EMBI+ é uma extensão do EMBI. O índice mapeia todo o mercado de dívida dos emergentes emitida em moeda estrangeira.

(4) IFC G (Global) é um índice de mercado acionário dos emergentes e é produzido em conjunto com a S&P. O índice não considera restrições de propriedade estrangeira que limitam o acesso a certos mercados e ações individuais.

(5) IFC I (Passíveis de Investimento) é ajustado para refletir as restrições a investimentos estrangeiros em mercados emergentes. Consequentemente, representa um cenário mais acurado do universo atual disponível para investidores.

(6) Calculado pelos autores.

ANEXO 2
CORRELAÇÕES EM PERÍODOS DE CRISE
DESENVOLVIDOS/DESENVOLVIDOS E DESENVOLVIDOS/EM DESENVOLVIMENTO

Tabela1 - *Spreads* de Empréstimos Sindicalizados em Períodos de Crise

Linha	Sindicalizados	Total das Séries Temporais	Abr./94 a Jan./99	Abr./94 a Abr./95	Mar./97 a Abr./98
1	Correlação Média (Desenvolvidos/ em Desenvolvimento)	0.141	0.129	0.087	0.229
2	Correlação Média (Desenvolvidos/ Desenvolvidos)	0.375	0.135	0.143	0.479
3	Taxa de Correlação Média	0.375	0.954	0.609	0.477
4	Taxa de Volatilidade	1.739	2.771	4.300	2.514

Tabela 2 – GBI e EMBI em Períodos de Crise

Linha	GBI-EMBI+	Total das Séries Temporais	Abr./94 a Jan./99	Abr./94 a Abr./95
1	Correlação Média (Desenvolvidos/ em Desenvolvimento)	0.532	0.397	0.698
2	Correlação Média (Desenvolvidos/ Desenvolvidos)	0.783	0.571	0.823
3	Taxa de Correlação Média	0.679	0.694	0.849
4	Taxa de Volatilidade	1.656	2.400	1.716

Tabela 3 – PNB em Períodos de Crise

Linha	GDP HP	Total das Séries Temporais	Abr./94 a Jan./99
1	Correlação Média (Desenvolvidos/ em Desenvolvimento)	0.020	0.114
2	Correlação Média (Desenvolvidos/ Desenvolvidos)	0.351	0.409
3	Taxa de Correlação Média	0.056	0.279
4	Taxa de Volatilidade	1.696	2.256

As Tabelas 1, 2 e 3 demonstram que, para cada uma das variáveis analisadas, a correlação média entre países Desenvolvidos e em Desenvolvimento é menor que a correlação média entre Desenvolvidos e Desenvolvidos.

A partir desses resultados é interessante ver que, como esperado em períodos de crise, países em desenvolvimento tornam-se um pouco mais arriscados se comparados com os desenvolvidos. Tal afirmação pode ser depreendida da linha 4, que mostra a taxa de volatilidade, calculada pela razão entre o desvio padrão dos países desenvolvidos e o desvio padrão dos países em desenvolvimento. Observa-se que esta razão cresce em períodos de crise.

Finalmente, percebe-se que a razão entre a correlação média – desenvolvidos/em desenvolvimento – e a correlação média – desenvolvidos/desenvolvidos – aumenta em períodos de crise (linha 3). Isso significa que a despeito de serem reduzidos, os benefícios da diversificação permanecem em períodos de crise, uma vez que a discutida razão é sempre menor do que 1.

BASILÉIA II E PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO: O IMPACTO POTENCIAL DOS EFEITOS DA DIVERSIFICAÇÃO NA NATUREZA PRÓ-CÍCLICA E NO PADRÃO DOS EMPRÉSTIMOS INTERNACIONAIS

Stephany Griffith-Jones

Pesquisadora e Professora do Institute of Development Studies, University of Sussex

Miguel Segoviano

Pesquisador do Financial Market Group, London School of Economics

Stephen Spratt

Pesquisador do New Economics Foundation

INTRODUÇÃO

Este artigo apresentará os resultados acumulados do trabalho empírico que temos realizado acerca da questão da diversificação internacional. Sugerimos em artigos anteriores que a não consideração dos benefícios da diversificação internacional pelo Novo Acordo de Capitais poderia explicar a presença de requerimentos de capital inapropriadamente elevados para economias emergentes e em desenvolvimento. O impacto dos efeitos da diversificação tem sido reconhecido desde o trabalho pioneiro de Harry Markowitz na década de 1950. Conseqüentemente, no tocante ao capital regulatório no setor bancário, se fosse possível demonstrar que a correlação entre empréstimos para países desenvolvidos é maior que a verificada entre empréstimos para país desenvolvido/país em desenvolvimento, então se poderia argumentar que uma carteira de empréstimos internacionalmente diversificada, composta por países desenvolvidos e em desenvolvimento, teria um nível de risco mais baixo do que uma que se concentrasse, fundamentalmente, em empréstimos para países desenvolvidos. Com efeito, se tal fosse o caso, seria então possível – e certamente desejável – que o

Comitê de Basiléia incorporasse os benefícios da diversificação internacional ao Novo Acordo.

O argumento de que a correlação entre ativos é variável é evidente por si só. Ademais, a hipótese de que essa variabilidade impacta o nível de risco da carteira como um todo e que deveria, portanto, estar refletida nos requerimentos de capital, também parece ter força. Assim sendo, essa é a visão que temos seguido em nosso trabalho empírico, que, como detalharemos abaixo, garante substancial embasamento para modificações na fórmula da abordagem de classificação interna (IRB) no tocante a empréstimos internacionalmente diversificados.

Uma consequência incontestável da adoção das versões IRB por bancos internacionalmente ativos é que os requerimentos de capital para tomadores com *ratings* mais elevados cairão, enquanto para tomadores com *ratings* mais baixos, aumentarão. À medida que as exigências de capital regulatório refletem-se na precificação dos empréstimos, fica claro que tais mudanças implicarão aumento significativo do preço dos empréstimos para tomadores com pior classificação de risco. Cabe lembrar que esses tomadores concentram-se desproporcionalmente em países em desenvolvimento. Têm-se argumentado que, mesmo que isso aconteça, a mudança é aceitável, uma vez que apenas reflete uma avaliação mais acurada dos riscos associados a tais empréstimos, principal objetivo das reformas propostas por Basiléia II. No entanto, nós e outros pesquisadores demonstramos que, pelo menos em uma área, esse não é o caso: ao deixar de levar em conta os benefícios da diversificação internacional em nível da carteira, as exigências de capital para empréstimos a países em desenvolvimento serão significativamente mais altas do que os níveis reais de risco desses empréstimos justificariam.¹ Não há discordância sólida acerca dos efeitos da diversificação ou de seus impactos no nível de risco da carteira de empréstimos de um banco. Por exemplo, o Presidente do Comitê de Basiléia, Jaime Caruana, reconheceu

¹ Esses resultados constituiram a base do relatório que encaminhamos ao HM *Treasury* (Tesouro do Reino Unido) acerca do documento consultivo sobre o CAD3 (*Capital Adequacy Directive*, nova diretiva que irá reger a implementação do Novo Acordo na União Européia), em março de 2004. Esperávamos que a solidez de nossos resultados contribuísse com os negociadores do Reino Unido na defesa da incorporação dos efeitos de diversificação internacional nas emendas legislativas da União Européia. Essas esperanças foram encorajadas pela resposta positiva a nossa pesquisa e, mais importante, pela aceitação generalizada dos benefícios da diversificação internacional, seja por parte de grandes bancos, acadêmicos ou reguladores de países em desenvolvimento.

tais efeitos em diversos fóruns públicos, enquanto outros apontaram a não consideração dos efeitos da diversificação como principal defeito do Novo Acordo.

Em dois importantes simpósios² sobre Basiléia II realizados recentemente, apontou-se repetidamente a necessidade de incorporação dos benefícios da diversificação como o mais importante desafio para Basiléia II.

Jaime Caruana, por exemplo, afirmou que tais benefícios são claros e conceitualmente evidentes. Os únicos obstáculos possíveis à incorporação desses seriam, segundo ele, de ordem prática. Entretanto, representantes dos principais bancos internacionais, como o BBVA e o Santander, defenderam que as objeções práticas poderiam ser superadas por meio de uma reformulação adequada. O Diretor de Risco do BBVA, Manuel Mendes, argumentou que incorporar os benefícios da diversificação internacional não seria mais complexo do que achatar a curva do IRB para pequenas e médias empresas, o que já havia ocorrido. Um expositor do Instituto de Finanças Internacionais teceu um argumento semelhante, sugerindo que a não incorporação da diversificação era o grande defeito do Acordo, uma vez que ignorava princípios básicos da teoria financeira. Muitos outros expositores, como o Presidente do Banco Central do México e o Presidente da Federação Latino-Americana de Bancos, fizeram comentários similares.

O Presidente do Banco Central do México fez lembrar que “qualquer adiamento da incorporação dos benefícios da diversificação coloca o risco de desencorajar grandes bancos internacionais de manter e expandir seus empréstimos a mercados emergentes. Essa preocupação tem sido expressa não só por autoridades financeiras de muitos países, como também por muitos dos principais banqueiros privados.” Mais amplamente, expressou “sua grande preocupação com os efeitos potencialmente negativos que o Novo Acordo poderia ter sobre a volatilidade dos fluxos de capital a economias emergentes.” Essas opiniões, expressas pelo Presidente do Banco Central de um dos principais mercados emergentes, merecem ser cuidadosamente consideradas.

² Um deles foi organizado por um conjunto de instituições: Associação de Supervisores de Bancos das Américas (Association of Supervisors of the Americas, ASBA), Federação dos Bancos Latino-Americanos (Latin American Bank Federation, FELABAN) e Centro de Estudos Monetários da América Latina (Centre of Monetary Studies in Latin America, CEMLA); o outro, pelo Banco Central da Espanha.

A despeito do posicionamento desses agentes de peso, argumentou-se que os Modelos de Risco Geral de Crédito (*Full Credit Risk Models*, CRMs) utilizados pelos bancos, que efetivamente consideram tais efeitos, não estão hoje suficientemente desenvolvidos para determinar corretamente o capital regulatório. Convém destacar que essa avaliação do Comitê e de seus defensores não é unanimidade. Ademais, infelizmente, a opção pela incorporação de um fator de ajuste ao Pilar 1 para alterar o capital regulatório em nível da carteira também não foi introduzida. Ao invés disso, essa questão deveria ser tratada no Pilar 2, em que o processo de revisão da supervisão seria capaz de ajustar as exigências de capital à luz do grau de diversificação da carteira de empréstimos do banco.

Ainda que não ideal, tal solução poderia funcionar razoavelmente bem em teoria, uma vez que os supervisores tivessem um arcabouço claro para seguir. No entanto, a publicação do Acordo final deixou claro que mesmo essa solução *second-best* fora de tal modo esvaziada que qualquer impacto que possa vir a ter será, na **melhor das hipóteses, mínimo. A palavra "diversificação" aparece apenas duas vezes** no documento de 251 páginas.

A primeira referência aparece no contexto do *stress testing*, no qual fica **claro que o grau de diversificação internacional deve ser "conservadoramente"** considerado:

...o objetivo não é exigir que os bancos considerem os piores cenários possíveis. Contudo, nesse contexto, o stress testing do banco deveria considerar ao menos o efeito de cenários de recessão moderada. Nesse caso, um exemplo pode ser o uso de dois trimestres consecutivos de crescimento zero para avaliar seu efeito sobre as PD, LGD e EAD do banco, levando em conta – de forma conservadora – a diversificação internacional do banco. (BCBS, 2004, § 435).

A segunda aparição se dá no contexto da Abordagem de Mensuração Avançada (*Advanced Measurement Approach*, AMA) do risco operacional, em que o grau de diversificação internacional de um grupo bancário pode ser considerado, mas de forma bastante restrita. Nenhuma dessas referências se assemelha à maneira como os efeitos da diversificação são atualmente considerados pelos mais sofisticados bancos internacionais e, possivelmente, não terão qualquer impacto significativo. Nosso desapontamento com a distância entre as opiniões explicitadas pelos responsáveis por finalizar o Acordo da Basíleia e a realidade do documento foi, em certa medida,

minimizado pelo processo do CAD3, que levantou a possibilidade da União Européia adotar, no que concerne a essa questão, uma posição mais acurada tecnicamente e mais iluminada.

Contudo, o esboço das Diretivas pela Comissão, publicado recentemente, não foi encorajador a esse respeito. Assim como no Novo Acordo, a palavra **“diversificação”** recebe duas menções e em contextos semelhantes nos dois casos. Se há alguma diferença significativa, é a de que a formulação é ainda menos incisiva que no próprio Acordo, sendo que a questão é tratada seriamente apenas no parágrafo 89 da resposta da Comissão aos relatórios encaminhados em razão de seu documento consultivo sobre as reformas:

Os Serviços da Comissão continuam a notar a postura determinada das autoridades supervisoras, com relação ao desenvolvimento de normas mais sofisticadas, de que, nesse estágio, a modelagem de risco de crédito e, portanto, as suposições de correlação da própria instituição não estão suficientemente desenvolvidas para serem reconhecidas como uma base de cálculo para exigências mínimas de capital. Correspondentemente, os efeitos da diversificação foram implicitamente reconhecidos nas fórmulas de ponderação de risco da abordagem IRB e o QIS3 mostraram que, na média, essas suposições estão corretas para instituições internacionais ativas e conduzem a exigências de capital que fornecem incentivos apropriados à passagem para abordagens mais sofisticadas.

O argumento padrão acerca das inadequações dos CRMs é ampliado aqui pela sugestão de que a fórmula de ponderação de risco da abordagem IRB já considera os efeitos da diversificação, o que parece algo estranho. Isto porque, talvez apenas um ou dois bancos poderiam ser descritos como plenamente diversificados internacionalmente. Pela lógica expressa acima, portanto, todos os outros bancos deveriam ter suas exigências de capital aumentadas como resultado de não serem adequadamente diversificados, e não há evidência de que isso ocorra.

Enquanto julgamos positivo que os benefícios da diversificação internacional sejam universalmente reconhecidos e que o Comitê da Basileia tenha se comprometido a realizar trabalhos futuros nessa área, gostaríamos de enfatizar a necessidade de urgência. Como apontado pelo Dr. Ortiz, deixar de incorporar esses efeitos pode desestimular os bancos internacionais a emprestarem a economias emergentes e em desenvolvimento. Uma consequência disso poderia ser o início do fechamento das operações desses bancos nos mercados emergentes ou, pelo menos, a não priorização

de tais operações. Infelizmente, a saída dessas posições é mais fácil do que sua reentrada, com o resultado de que, uma vez que esta ocorra, ações futuras que incorporem os benefícios da diversificação podem não incentivar suficientemente os bancos a retomarem suas operações nos discutidos mercados.

Para muitos observadores, uma falha central das propostas é seu possível impacto pró-cíclico. Os argumentos são bem conhecidos e não precisam ser reiterados aqui, mas uma ligação importante entre essa questão e a diversificação internacional ainda não foi abordada. Claramente, um banco bem diversificado será, provavelmente, também mais estável que outro mais centrado geograficamente. É também provável que uma diversificação mais ampla tenha um efeito atenuador da natureza pró-cíclica das operações dessas instituições. Se esse for o caso, então, a incorporação dos benefícios da diversificação também terá o efeito positivo de mitigar o caráter pró-cíclico padrão das operações de empréstimos.

Com o intuito de testar essa hipótese, nosso trabalho empírico mais recente examinou esses aspectos de mudanças no capital regulatório. Os resultados, expostos na seção 2, demonstram claramente que as exigências de capital que consideram a diversificação internacional são de fato muito menos pró-cíclicas do que as que não a consideram. Antes de apresentar os resultados de tal trabalho e de modo a mostrar o argumento cumulativo em sua completude, a próxima seção apresentará uma breve recapitulação de nosso trabalho anterior relevante no que toca à diversificação de risco.

1 RESULTADOS ANTERIORES

Há muito tempo tem-se defendido que um dos principais benefícios de investimentos em economias em desenvolvimento e emergentes é sua relativamente baixa correlação com os mercados maduros. Testamos essa hipótese empiricamente usando uma ampla variedade de variáveis financeiras, de mercado e macroeconômicas. Entre estas se encontram variáveis que são diretamente relevantes, como *spreads* e rentabilidade dos bancos, dados de mercados de ações e títulos, bem como variáveis macro de apoio, tais como taxas de crescimento do PIB. O propósito dos testes era avaliar o grau de correlação entre mercados desenvolvidos e em desenvolvimento, comparado com o grau de correlação dos mercados desenvolvidos entre si.

Significativamente, todos os testes estatísticos que realizamos, independentemente da variável, do período de tempo ou frequência, apontaram para a mesma direção: a correlação entre mercados desenvolvidos era maior, em todos os casos, do que aquela entre mercados desenvolvido e em desenvolvimento. Além do mais, todos esses resultados são claramente significativos do ponto de vista estatístico em diversos testes. Os indícios sustentam a hipótese de que a carteira de empréstimos de um banco, quando internacionalmente diversificada entre tomadores de países desenvolvidos e em desenvolvimento, seria beneficiada no que concerne ao risco de sua carteira como um todo, em comparação à carteira de outro banco, centrada exclusivamente em empréstimos a países desenvolvidos. Portanto, o banco com carteira diversificada deveria estar sujeito a menores requerimentos de capital do que não diversificado.

Trabalhando a partir desses resultados, nós propusemos uma hipótese mais específica: um banco internacional com carteira diversificada entre mercados desenvolvidos e em desenvolvimento deveria ter um menor nível de risco de carteira, medido pelas perdas não esperadas, do que um banco concentrado exclusivamente em mercados desenvolvidos. O fato de a qualidade da carteira de crédito de qualquer banco poder mudar a qualquer momento significa que são necessários cálculos frequentes das perdas esperadas que um banco poderia sofrer, em diversas situações. Dadas as constantes mudanças na qualidade da carteira, é improvável que as reservas preventivas computadas sejam as mesmas para períodos diferentes. A diferença entre reservas preventivas computadas em diversos períodos (em função das mudanças na qualidade do crédito) é a causa de perdas potenciais para os bancos, que poderiam corroer seu capital em situações extremas. **Essas perdas são chamadas "perdas não esperadas" (*Unexpected Losses*, UE).**

Para testar essa hipótese, nós simulamos níveis de perda não esperada para duas carteiras: a primeira, com uma carteira de empréstimos distribuída entre regiões desenvolvidas e em desenvolvimento e a segunda, com uma carteira distribuída apenas em regiões desenvolvidas.³ O método empregado representa uma modificação do conhecido modelo *CreditMetrics*, que tem sido amplamente empregado para simular

³ Em desenvolvimento: África e Oriente Médio; Ásia e Pacífico; Europa em desenvolvimento; América Latina. Desenvolvidas: União Européia (exterior à UME); UME; outras regiões industriais; centros *offshore*.

perdas não esperadas em carteiras. Programamos, então, um algoritmo que simulava **10.000 diferentes “cenários de qualidade”** que poderiam ter impactos nessa carteira e, assim, produzir migração de empréstimos entre distintas categorias de qualidade de crédito. Cada um desses cenários mostra uma mudança no valor de mercado dos ativos dos credores na carteira e, dessa forma, é possível avaliar a diferença entre a **qualidade inicial e final do crédito. Uma vez simulados os “cenários de qualidade”** da carteira de crédito, é possível computar as perdas e ganhos que provêm da diferença entre as qualidades inicial e final do crédito.

As perdas e os ganhos obtidos desse procedimento de simulação são usados para construir um histograma, que resume a distribuição das perdas da carteira de crédito. A partir dessa distribuição, define-se um *value at risk* (VaR) do qual obtemos o montante de perdas não esperadas da carteira. O resultado da divisão das perdas não esperadas pelo valor total da carteira representa a porcentagem que, a uma dada probabilidade (definida pelo percentil escolhido), poderia ser perdida em um evento extremo.

Tabela 1 – Comparação entre Carteiras Globalmente Diversificadas e não Diversificadas

1. Diversificado Desenvolvido/ em Desenvolvimento			2. Diversificado Desenvolvido			
Exposição Total =		117.625.333	Exposição Total =		117.625.333	
Percentil	Valor da Perda	Perda não esperada (%)	Percentil	Valor da Perda	Perda não esperada (%)	Diferença percentual
99,8	22.595,31	19,21	99,8	27.869,35	23,69	23,34
99,9	26.390,25	22,44	99,9	32.187,08	27,36	21,96

Os resultados dessas simulações estão detalhados na Tabela 1 e garantem sustentação convincente para a hipótese de que o nível de perdas não esperadas que uma carteira focada apenas em tomadores de países desenvolvidos enfrentaria em um evento extremo seria cerca de 23% mais alto do que o enfrentado por uma carteira diversificada entre países desenvolvidos e em desenvolvimento.

É sempre possível questionar as suposições que fundamentam qualquer simulação, mesmo que tenhamos tentado assegurar suposições tão razoáveis quanto possível. Na verdade, a confirmação de nossos resultados pelos obtidos por um banco internacionalmente ativo, que usou suas próprias informações, foi bastante encorajadora.

Usando informações próprias, o BBVA empreendeu uma análise semelhante, em que os requerimentos de capital obtidos pelo uso de um modelo de um fator (como na abordagem IRB) foram comparados aos resultantes do uso de um modelo de dois fatores, que considerava os efeitos da diversificação (BBVA, 2002). A diferença entre os requerimentos de capital, que pode ser tomada como uma *proxy* dos efeitos da diversificação, ficou em torno de 16 a 21%. Esse resultado é muito próximo dos nossos, sugerindo que o impacto potencial da diversificação internacional está em torno dos 20%.

Assim como as simulações podem ser criticadas, também podem sê-lo os resultados de um conjunto determinado de informações reais. Talvez os resultados do BBVA não sejam representativos da indústria bancária como um todo. Para testar essa possibilidade, avançamos a pesquisa empírica a partir de um conjunto de dados diferente do usado pelo BBVA. Ademais, decidimos também examinar explicitamente o impacto potencial dos efeitos da diversificação sobre o caráter pró-cíclico das operações em questão.

2 RESULTADOS MAIS RECENTES

O primeiro conjunto de dados utilizado é da *Moody's* e estava disponível para os Estados Unidos no período entre os anos 1982 e 2003. Foi complementado por dados do México do período 1995 e 2000, o que nos permite comparar dois tipos bem diferentes de mercado. Nesse exercício, comparamos os resultantes requerimentos de **capital para nosso banco "típico" segundo três regimes regulatórios: i) abordagem padronizada de Basileia II; ii) versão básica da abordagem IRB** (isto é, assumindo uma LGD constante, dado não termos uma boa série temporal para a média dessa variável;

e iii) Modelo de Risco Geral de Crédito (*Full Credit Risk Model*, ICRM). Este último regime usa a abordagem de Merton para modelar mudanças na qualidade de crédito e uma abordagem indireta para modelar as correlações entre créditos individuais na carteira como um todo. A versão ICRM implica derivar a distribuição dos possíveis valores que a carteira de ativos financeiros mantidos pelo banco pode assumir. Tais valores potenciais que a carteira pode assumir – e suas respectivas probabilidades – são, então, registrados na distribuição de lucros e perdas da carteira (*profit and loss*, P&L).

Para propósitos de administração de risco, obtém-se dessa distribuição o VaR a partir do qual o capital de um banco é definido. Podemos, então, fazer uma tentativa de quantificar como a diversificação dos ativos de um banco afetará o valor de sua carteira: ao computar os lucros e perdas de um banco são consideradas a localização geográfica e a atividade industrial dos tomadores dos ativos mantidos em uma carteira.⁴ Assim como na simulação anterior, programamos, então, um algoritmo **que simulava 10.000 “cenários de qualidade” diferentes que poderiam afetar essas carteiras** e resultar na migração de empréstimos entre as categorias de qualidade de crédito. Novamente, as perdas e ganhos obtidos foram usados para a construção de um histograma e, a partir dessa distribuição, o VaR foi definido, representando a porcentagem que poderia ser perdida em um evento extremo a um determinado nível de confiança.

Dessa forma, simulamos, ao longo do tempo, a trajetória dos Requerimentos de Capitalização (*Capitalisation Requirements*, CARs) sob cada uma das abordagens, padronizada (*standardised*), versão básica do IRB (IRB F) e Modelo de Risco Geral de Crédito (FCRM, que incorpora os benefícios da diversificação) para ambos os países. Os resultados estão detalhados nas Tabelas 2 e 3.

⁴ Ao implementar essa abordagem, assumimos que as *carteiras de referência* tinham empréstimos uniformemente distribuídos pelas regiões geográficas e atividades industriais no interior de seus respectivos países.

Tabela 2 – Requerimentos de Capitalização (CARS) para os Estados Unidos

	Padronizada	IRB F	ICRM
1982	9,597967	8,591044	8,070189
1983	8,933900	7,185306	6,802057
1984	8,933900	7,624870	7,032411
1985	9,133900	8,024912	7,262765
1986	9,463390	9,989917	8,736384
1987	9,463930	9,824500	8,545390
1988	9,463930	8,659141	6,990717
1989	9,563390	10,804149	6,488127
1990	9,563390	11,677029	7,601025
1991	9,986339	11,434979	7,541649
1992	9,687739	8,064210	6,470195
1993	9,287739	6,468979	4,665018
1994	8,901877	5,395182	3,783256
1995	8,507394	5,561594	4,087216
1996	8,246774	5,646111	4,316443
1997	8,294313	5,940010	4,837646
1998	8,312774	6,508256	5,831926
1999	8,403155	7,810893	6,704727
2000	8,410316	8,126805	7,163834
2001	8,531238	8,245881	7,242604
2002	8,312375	8,180511	6,779526
2003	8,107739	6,603000	6,258685
Média	8,959430	8,016694	6,509627
Variância	0,339964	3,392352	1,945790

Tabela 3 – Requerimentos de Capitalização (CARS) para o México

Período	Padronizada	IRB F	ICRM
Mar./95	8,765096	13,864230	10,462123
Jun./95	9,221855	16,650790	12,285877
Set./95	9,299730	17,103009	12,714591
Dez./95	9,493498	18,151470	12,820000
Mar./96	9,251044	17,067542	12,589874
Jun./96	9,494958	18,448561	13,248221
Set./96	9,557249	19,415843	14,891864
Dez./96	10,303734	24,230942	17,645355
Mar./97	9,430354	19,088714	15,153354
Jun./97	9,273425	17,500911	13,895955
Set./97	9,396601	18,254201	14,344051
Dez./97	8,928781	15,194116	14,796451
Mar./98	8,813186	14,397932	13,673818
Jun./98	8,851211	14,428160	12,256023
Set./98	9,058278	15,545394	11,622476
Dez./98	9,040916	15,456234	11,797630
Mar./99	9,052107	15,519282	12,003802
Jun./99	8,981783	15,296608	12,251375
Set./99	9,135013	15,979265	12,725803
Dez./99	8,968905	15,345409	12,100842
Média	9,215886	16,846931	13,163974
Variância	0,122662	5,644965	2,588205

Claramente, a qualidade de crédito média dos tomadores nos Estados Unidos será significativamente mais alta do que nas economias em desenvolvimento. É notável o impacto que isso tem nos requerimentos médios de capital em cada um dos três regimes. A mais alta média dos requerimentos ocorre na abordagem padronizada, que se assemelha ao Acordo atual. Os requerimentos sob a versão IRB F são consideravelmente mais baixos; isso reflete o impacto de mais baixos requerimentos de

capital para tomadores com melhores *ratings* na economia norte-americana, que é uma das principais metas do Novo Acordo.

Logicamente, poderia se esperar o contrário em um país em desenvolvimento, onde a qualidade de crédito média dos tomadores é significativamente mais baixa. Em outros termos, poderia se esperar que as médias dos requerimentos de capital na abordagem IRB fossem mais altas do que na abordagem padronizada.

A Tabela 3 apresenta detalhes dos resultados obtidos a partir dos dados do México e confirma que tal é, efetivamente, o caso, uma vez que os requerimentos de capital médios na abordagem IRB são quase duas vezes mais altos do que na abordagem padronizada.

Assim, os bancos que concentram seus empréstimos a tomadores mais bem classificados em países desenvolvidos observarão, sob o novo Acordo, a queda de seus requerimentos médios de capital, ao passo que bancos que se concentram em tomadores de países em desenvolvimento e desejam implementar a abordagem IRB verão seus requerimentos de capital aumentarem substancialmente. Não é pouco razoável supor que um banco preferiria minimizar a maximizar o capital regulatório a ser mantido. Portanto, o impacto dessas mudanças nos incentivos que os bancos encaram ao alocar seus empréstimos internacionais é claro: para evitar um grande aumento nas exigências de capital, um banco precisa reduzir seus empréstimos a países em desenvolvimento, assim como centrar seus empréstimos a tomadores com melhores *ratings*, que estão desproporcionalmente concentrados em mercados desenvolvidos.

O terceiro modelo examinado foi o Modelo de Risco Geral de Crédito (ICRM). Ainda que sob esse regime, os requerimentos médios resultantes para o México tenham se mostrado bem maiores do que sob a abordagem padronizada, eram consideravelmente mais baixos do que sob abordagem IRB.

Com efeito, as exigências de capital sob o ICRM são 21,86% mais baixas no caso do México e 18,85% mais baixas no caso dos Estados Unidos quando

comparadas às obtidas sob a abordagem IRB. Isso é altamente significativo: uma diferença fundamental entre os dois tipos de abordagem é que os ICRM consideram os efeitos da diversificação internacional de forma plena, diferentemente das abordagens IRB. Em nossa simulação anterior, descrita na seção 1, as perdas não esperadas em uma carteira plenamente diversificada foram entre 21,96% e 23,34% mais baixas do que as observadas em uma carteira estritamente concentrada em mercados desenvolvidos. O estudo do BBVA descobriu uma discrepância de magnitude semelhante entre uma carteira diversificada e uma carteira não-diversificada. O trabalho empírico do Professor Labute, da *Universidade Autônoma de Madrid*, demonstra que os benefícios da diversificação internacional atingem cerca de 16%.

Isso sugere de forma clara que os benefícios potenciais da diversificação da uma carteira de empréstimos de determinado banco – em termos de riscos mais baixos em nível da carteira – são de fato da ordem de 16 a 23%, ou seja, por volta de 20%. O fato de Basileia II não considerar efeitos dessa magnitude parece enfraquecer as alegações de que, sob as novas regras, os requerimentos de capital refletirão o risco de forma precisa.

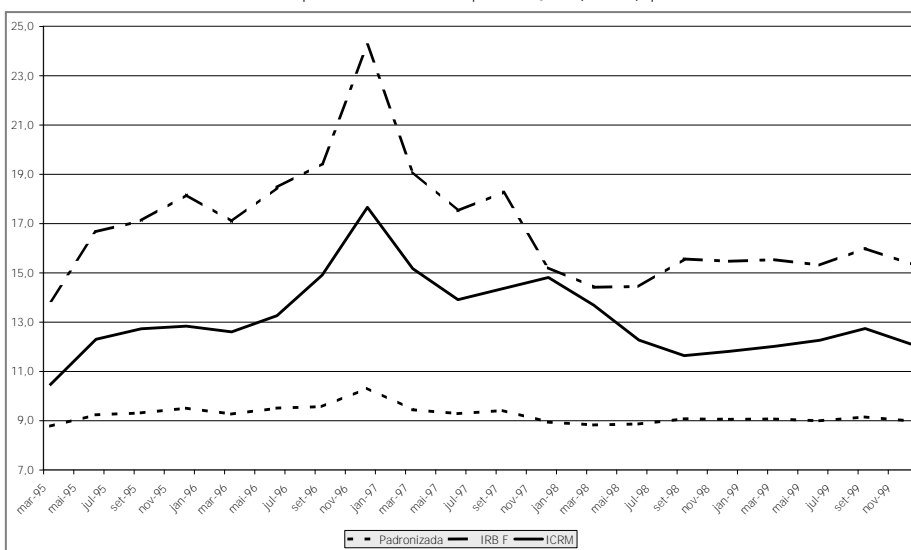
Outro aspecto do Acordo que sofreu críticas consideráveis são seus efeitos potencialmente pró-cíclicos. Nossos resultados parecem confirmar esse temor. Quando se considera a variância dos requerimentos de capital anuais, não é surpreendente notar que a apresentada pela abordagem IRB é muito mais elevada do que a verificada para a abordagem padronizada. Esse é o caso tanto para os dados norte-americanos quanto para os mexicanos. Convém lembrar que o objetivo da abordagem IRB é que os requerimentos de capital reflitam mudanças no risco de uma forma que abordagens mais rígidas, tal qual a padronizada, não possam fazer.

No entanto, outra semelhança entre os dois países é que a variância da abordagem IRB também é significativamente mais alta do que a observada na abordagem do ICRM. Essas diferenças podem ser vistas graficamente abaixo (Gráficos 1 e 2).

Gráfico 1 - Requerimentos de Capitalização (CARS) para os Estados Unidos



Gráfico 2 – Requerimentos de Capitalização (CARS) para o México



Como se pode observar, os requerimentos de capital em ambos os países são consideravelmente mais variáveis sob a abordagem IRB do que quando se adota o ICRM. Novamente, isso reflete o fato do segundo regime considerar os efeitos da diversificação internacional. Claramente, a operação do ciclo normal de negócios resultará em mudanças dos riscos reais ao longo do tempo. Entretanto, também está claro que tais mudanças não são perfeitamente correlacionadas em diferentes setores de mercado ou em diferentes partes de cada país: um banco norte-americano cuja carteira de empréstimos estava inteiramente comprometida com companhias de alta tecnologia antes do colapso da **bolha das "pontocom"** estaria em uma posição muito mais arriscada do que um banco com uma carteira de empréstimos mais diversificada.

Se esse é o caso no interior de um país, tanto mais o é entre países, em que os condutores da economia não são os mesmos e os ciclos de negócios não estão sincronizados. Por exemplo, se a economia norte-americana desacelera, o mesmo pode não ocorrer com a chinesa, ou pelo menos não no mesmo ritmo.

Isso é claramente mostrado na menor volatilidade do ICRM quando comparado à abordagem IRB. De fato, a incorporação dos efeitos da diversificação internacional suaviza as flutuações observadas na abordagem IRB. Mesmo que não elimine o problema do caráter pró-cíclico, tal incorporação o mitiga de forma significativa, particularmente em momentos de alto risco, em que os requerimentos de capital são altos. Como se pode ver nos dois gráficos, nessas circunstâncias a incorporação dos efeitos da diversificação impede que tais requerimentos aumentem no mesmo grau do que na abordagem IRB. No caso do México, o ponto alto da série ocorre em dezembro de 1996: na abordagem IRB, as exigências de capital seriam, então, de 24%, enquanto no ICRM os requerimentos derivados seriam de apenas 17%. Diferenças dessa magnitude, ainda que não impeçam dificuldades, podem ser suficientemente significativas para impedir um *credit crunch*.

Dessa forma, a introdução dos benefícios da diversificação internacional não levará apenas a uma mensuração mais adequada do risco, como também reduzirá o caráter pró-cíclico dos requerimentos de capital ao longo do tempo. Tal redução permitirá a suavização do caráter cíclico dos empréstimos bancários e, a partir dessa, dos ciclos econômicos em países desenvolvidos e em desenvolvimento. A introdução dos benefícios da diversificação internacional contribuirá, também, para a estabilidade dos bancos, em especial dos grandes bancos internacionais, um objetivo econômico

chave, absolutamente central, para os agentes responsáveis pela regulação dos bancos no G 10.

OBSERVAÇÕES FINAIS

As evidências cumulativas expostas sustentam, de forma indiscutível, a existência de efeitos da diversificação internacional, assim como o impacto que esses efeitos têm sobre o nível de risco da carteira de empréstimos de um banco. Como o objetivo de Basiléia II é alinhar de forma precisa os requerimentos de capital com o risco, fica claro que uma acurácia muito maior seria alcançada quando da incorporação dos benefícios da diversificação ao Acordo. Esse não é um efeito trivial: evidências cumulativas indicam de forma clara que a redução do nível de risco de uma carteira que pode ser obtida por uma diversificação significativa é da ordem de 20%. Crucialmente, modelos de risco de crédito que incorporam esses efeitos resultam em requerimentos de capital em média 20% mais baixos do que os resultantes da abordagem IRB, nos quais os efeitos da diversificação não são considerados. A combinação das evidências sugere que esses efeitos são reais e dessa magnitude. Se um fator de correção de cerca de 20% fosse introduzido, o erro máximo poderia chegar a algo em torno de 4% ; se não for introduzido, pode chegar aos 24% .

Assim como adequar melhor o capital regulatório ao risco, a incorporação dos efeitos da diversificação também atuaria no sentido de mitigar a natureza pró-cíclica do Acordo. A ausência de tais efeitos, ao inverso, mantém os aspectos pró-cíclicos do Acordo, que causaram tanta preocupação, praticamente como estão.

A introdução dos benefícios da diversificação: i) levaria a uma mensuração do risco mais precisa, principal objetivo de Basiléia II; ii) reduziria de maneira apropriada o aumento excessivo do custo de empréstimos a países em desenvolvimento, causado pela falta de precisão atual na mensuração de risco; iii) diminuiria a natureza pró-cíclica das exigências de capital, o que também geraria uma maior estabilidade dos empréstimos bancários - o que mitigaria uma acentuação dos ciclos e promoveria uma maior estabilidade dos próprios bancos – e do sistema bancário como um todo. É claramente uma situação em que todos sairiam ganhando, técnica e economicamente. Assim, não há por que não incorporar esses benefícios agora, uma vez que tal incorporação seria benéfica para todos os envolvidos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO BILBAO VYSCAIA ARGENTARIA (BBVA). *The two-factor model for credit risk: a comparison with the BIS II one-factor model*. Madrid, 2002.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basle: BIS, 2004.

GRIFFITH-JONES, S.; SPRATT, S. *Will the proposed New Basle Capital Accord have a net negative effect on developing countries?* Brighton: Institute of Development Studies, 2001.

GRIFFITH-JONES, S.; SPRATT, S.; SEGOVIANO, M. Basel II and developing countries. *The Financial Regulator*, v. 7, n. 2, Sept. 2002.

MARKOWITZ, Harry. *Portfolio selection: efficient diversification of investments*. New York: John Wiley and Sons, 1959.

MERTON, Robert. On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates. *Journal of Finance*, v. 29, 1974.

BASILÉIA II E A ESTABILIDADE FINANCEIRA: UMA ABORDAGEM MINSKYANA¹

L. Randall Wray

*Pesquisador do Center for Full Employment and Price Stability, University of Kansas-City
Senior Scholar do Levy Economics Institute, Bard College*

Este artigo examina as contribuições que Basiléia II pode dar para a redução do risco bancário e para a criação de estabilidade financeira. Argumenta-se que exigências de capital sobre ativos ponderados pelo risco, bem como uma maior confiança em agências externas de classificação, não ajudarão muito a reduzir a probabilidade ou os custos de crises financeiras, que resultam fundamentalmente de outras fontes nacionais e internacionais de estabilidade. Este artigo examinará a abordagem de Minsky com relação à instabilidade, concentrando-se em seus escritos menos conhecidos sobre finanças internacionais. Minsky enfatizou o papel desempenhado pelos Estados Unidos como o “banqueiro do mundo” e se preocupou com o fato de que as tendências nas décadas de 1970 e 1980 tornavam possível que os Estados Unidos aumentassem a instabilidade internacional. Atualizamos essas análises para o período atual, em que os déficits orçamentários e em conta corrente dos Estados Unidos são julgados insustentáveis por muitos observadores e, segundo eles, podem ameaçar a estabilidade internacional. Fechamos com algumas recomendações minskyanas para melhorar a estabilidade financeira. Tais observações não pretendem substituir Basiléia II, mas antes complementar a proposta.

1 BASILÉIA II E O RISCO BANCÁRIO

¹ Este artigo fundamenta-se em pesquisas realizadas enquanto o autor estava no The Levy Economics Institute, que resultou nas seguintes publicações ligadas ao Instituto: “Can Basel II Enhance Financial Stability? A Pessimistic View”, *Public Policy Brief*, 84, The Levy Economics Institute of Bard College, 2006; “Twin Deficits and Sustainability”, *Policy Note* 2006/3, The Levy Economics Institute of Bard College, 2006, e “Extending Minsky’s Classifications of Fragility to Government and the Open Economy”, Levy Economics Institute Working Paper.

O Acordo da Basiléia original, que entrou em vigor em 1992, tinha o objetivo de determinar um padrão mínimo de capital uniforme de 8% dos ativos. Os dois objetivos principais eram a) melhorar a solidez e a estabilidade; e b) equilibrar as condições de concorrência no sistema bancário internacional (*Risk Management Association*, RMA, 2001; Kregel, 2006). Uma das mais importantes justificativas para a adoção do Acordo era o reconhecimento de que operações bancárias transnacionais haviam tornado a supervisão e a regulação bancárias nacionais ineficazes, o que tinha desempenhado um papel na geração da crise da dívida dos países menos desenvolvidos (*less-developed countries*, LDC) de 1982-1987 (Guttman, 2006). Por essa razão, o Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia (*Basel Committee on Banking Supervision*, BCBS) do *Bank for International Settlements* (BIS) desenvolveu exigências de capital com risco ponderado que deveriam ser impostas aos bancos e as suas subsidiárias. A idéia era de que levantar capital é custoso e que relacionar índices de capital exigido a níveis de risco dos ativos forçaria os bancos a fazerem cálculos adequados de risco e retorno. Assim, um banco poderia escolher entre comprar ativos mais seguros ou acumular mais capital por meio de ativos mais arriscados. Quanto mais capital mantido contra ativos, menor a lucratividade do banco (retorno sobre o capital), mas maior sua capacidade de absorver perdas. O Acordo da Basiléia previa três grandes classes de ativos: dívida soberana do G10, dívida bancária do G10 e todas as outras dívidas (O G10, ou Grupo dos 10, é composto pela maior parte dos principais países industrializados ocidentais e pelo Japão.) A ponderação de risco era de 0% para a primeira classe de ativos, 20% para a segunda e 100% para a classe mais arriscada (Guttman, 2006).

Um problema com esse esquema é que ele tenderia a encorajar os bancos a manterem os ativos mais arriscados em cada classe. Por exemplo, como todos os empréstimos corporativos, assim como dívidas governamentais de não-membros do G10, recebiam uma ponderação de risco de 100%, os bancos tenderiam a preferir os ativos nessa classe, que prometiam o maior retorno depois de perdas esperadas por *defaults*. Os bancos jogariam assim com a regulação – tirando efetivamente vantagem da **“precificação equivocada” que resultava de regulamentações que adotavam definições excessivamente amplas da classe de ativos.** Tudo o mais igual, isso significaria uma carteira mais arriscada. Ademais, os bancos têm crescentemente adotado procedimentos internos complexos de administração de risco, ao mesmo tempo em que têm desenvolvido instrumentos de *hedging* para protegê-los do risco.

Assim, acreditava-se que as ponderações de risco do Acordo poderiam ser consideravelmente distintas dos cálculos de risco dos próprios bancos. Nos termos do **Comitê da Basileia, o “capital regulatório” exigido para atender ao Acordo desviavam-se do “capital econômico” de que os bancos efetivamente precisavam** para se proteger contra perdas.

Por essas razões, o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia começou a desenvolver reformas que acabaram por se tornar Basileia II. A nova proposta representa uma impressionante síntese da disciplina de mercado, bem como de normas e regulamentações bem estabelecidas para guiar os supervisores. Tal proposta não apenas forneceria padrões razoavelmente uniformes para bancos em operação ao redor do mundo, mas pretende também reduzir a confiança na supervisão nacional independente, que pode ser menos competente ou mais sujeita à tentação. Enquanto o Acordo da Basileia original adotou padrões mínimos de capital, Basileia II permite que bancos bem administrados *otimizem* o capital (RMA, 2001). O objetivo de Basileia II é adequar de forma mais precisa as exigências de capital ao sistema interno de classificação de risco de um banco, ao mesmo tempo em que pretende permitir a opção de um maior uso de agências externas de classificação de crédito (RMA 2001). É difícil não aplaudir a energia dos que estruturaram Basileia II, mesmo se duvidamos de sua eficácia. Em alguns aspectos, ele faz lembrar o espírito de cooperação internacional que embasou a formação da União Européia e provavelmente está sujeito às mesmas críticas. Espera-se que, quando se passar do empurrão ao atropelo, bancos individuais e Estados nacionais perseguirão seus próprios interesses mesmo quando eles se chocarem com o espírito do Acordo (significativamente, os Estados Unidos decidiram aplicar Basileia II apenas a um punhado de seus maiores bancos; ver Kregel, 2006; Cole, 2006; Bernanke, 2004; e Bies, 2005a, 2005b, 2005c).

Basileia II é extremamente complexo, um resultado de diversas forças inerentes ao acordo. Como argumenta Cornford em sua revisão abrangente, ***“[m]uito dessa complexidade se deveu à tentativa de definir padrões mundiais de capital regulatório de bancos em diferentes níveis de sofisticação” (Cornford, 2005, p. 2).*** Ademais, qualquer tentativa de se regular o comportamento em uma centena de nações resulta em acusações de favoritismo – e, pelo menos, algumas delas são justificáveis – o que leva então a exceções, alternativas e a mais complexidade. **A complexidade também é aumentada em resposta “à rápida inovação financeira e às evidentes fraquezas das regulamentações existentes, que levaram à proposta de**

algumas regras cuja variedade e esoterismo por vezes correspondem aos das próprias práticas que deveriam regular" (ibidem).

Por sua própria natureza, regras e regulamentações são retrospectivas, tentando lidar com inovações e escândalos do passado, e não podem refletir a experiência futura (Greespan, 2005). Boa parte de Basiléia II busca codificar regras de bolso correntes que guiam a boa prática bancária. A isso se acresce a introdução da avaliação de mercado do risco, aparentemente na esperança de que agências de classificação de crédito externas (do setor privado) sejam confiáveis para se lidar com um ambiente e com práticas financeiras em mudança. O problema, é claro, é que essas agências avaliam o risco com base, em grande parte, em experiências históricas recentes e podem ser facilmente capturadas por modismos e caprichos correntes e pelos turbilhões de otimismo e pessimismo. Como aponta Cornford, as agências de classificação de crédito não se saíram melhor que a supervisão pública em prevenir crises recentes como a quebra dos Tigres Asiáticos. A avaliação interna das classificações de crédito, incluindo testes de tensão dos modelos, é igualmente retrospectiva e sujeita a estimativas relativas a cenários baseados nos piores casos possíveis. Modelos, evidentemente, não são melhores que os parâmetros que os alimentam e não são construídos para lidar com eventos inesperados.

Claramente, nem o capital nem o capital com risco ponderado são sozinhos bons indicadores da probabilidade de que um banco vá à falência. À parte a importância do ambiente macro-global em que os bancos operam (que será examinado em mais detalhe abaixo), o retorno sobre ativos ou capital pode ser mais importante do que um índice de capital, que se transforma ao longo do tempo. Há muito tempo se reconhece que *"o banco com mais alto nível de lucratividade sustentada, e não o banco que correntemente tem um nível maior de reserva [contra perda por empréstimos], está em uma posição melhor para manter um valor adequado de reserva ao longo do tempo, supondo-se uma experiência de perda semelhante"* (McConnell, 1981, p. 357). Enquanto McConnell se referia às reservas contra perda por empréstimos, o mesmo pode-se dizer do capital – um banco com um índice de capital correntemente mais baixo (ajustado pelo risco), mas com maiores retornos sustentados sobre os ativos, conseguirá resistir a perdas não esperadas. Isso pode ser conciliado com a perspectiva dinâmica, ao nível mais amplo da empresa, facultada por Basiléia II. Ademais, os mais altos retornos podem permitir que as instituições emitam mais ações e assim aumentem rapidamente seu capital. O que é mais problemático é o incentivo possivelmente perverso estabelecido por

exigências mais altas de capital. Como Minsky costumava argumentar, pressões competitivas forçam um banco com maiores índices de capital a procurar maiores retornos – aumentar os retornos sobre seu capital. Se isto é capturado adequadamente através de ponderações de risco mais elevadas, não há vantagem para o banco que aumenta o retorno sobre o capital ao adquirir ativos mais **arriscados. No entanto, esse é um grande “se”. Na medida em que ponderações de risco não eliminam os mais altos retornos, tudo o mais constante, os bancos com mais capital precisam de mais altos retornos e, portanto, de posições mais arriscadas.**

O Governador Bies reconhece de modo semelhante que perdas esperadas deveriam ser cobertas por ganhos e argumenta que perdas acima dos ganhos deveriam ser absorvidas pelo capital (Bies, 2005c). Na superfície, essa posição parece razoável: o capital é o colchão que protege os credores de um banco. Contudo, o capital não pode atender a perdas *inesperadas* no caso de uma grande crise financeira sistêmica – que, por ser inesperada, não pode ser incorporada por testes de tensão de modelos internos. E nem se deveria exigir dos bancos que reservassem *individualmente* provisões para tais eventos sistêmicos, seja o provisionamento na forma de reservas de capital contra perdas por empréstimo ou na forma de capital, pois tais eventos estão fora do controle de instituições individuais e só podem ser solucionados por meio de intervenção governamental. De fato, muitas (a maior parte delas?) crises sistêmicas são culpa de má administração da economia pelo governo, e faria pouco sentido jogar a responsabilidade pela sua mitigação sobre as instituições financeiras (Kregel, 2006). Por exemplo, a crise dos Tigres Asiáticos foi em grande parte disparada por reservas internacionais insuficientes mantidas por nações que operavam com âncoras cambiais. As moedas entraram em colapso, o serviço da dívida denominado em moeda estrangeira explodiu, e a renda e o emprego domésticos caíram drasticamente. Nessas circunstâncias, não haveria um índice de capital razoável que pudesse cobrir as perdas dos bancos.

Não se deve interpretar o que foi dito como um argumento contra as exigências de capital. A experiência norte-americana durante a crise das instituições de poupança mostrou que, conforme o capital se aproximava de zero e depois passava para o negativo, os administradores eram induzidos a **“apostarem o banco” (“bet the bank”)** pela tentativa de aumentar os ativos de modo extremamente rápido, dando atenção particular aos investimentos com perfil elevado de risco e retorno. Muitas instituições de poupança de fato alcançaram taxas de crescimento da ordem de 1000% ao ano (Wray, 1998b). Mas a maior parte dessas apostas deu errado, e o

empréstimo de salvamento subsequente levou o FSLIC à falência, tornando necessário um socorro financiado pelo Tesouro. Essa experiência também levou a uma política de **“pronta ação corretiva” adotada pelos reguladores bancários norte-americanos: conforme declina o capital, exige-se uma inspeção mais de perto. Em teoria, um banco fecharia antes de seu capital chegar a zero, de modo que os passivos possam ser cobertos sem custo ao governo. Na prática, as coisas não são tão certas, pois é difícil calcular os valores dos ativos (muitos não são “**marcados a mercado**”) e comprometimentos fora de balanço podem ser difíceis de serem localizados, tornando difícil calcular o capital. Ademais, mesmo bancos com patrimônio líquido negativo, mas com boas perspectivas de retornos, podem virar o jogo. Por exemplo, um estudo bastante conhecido (Vaughn e Hill, 1992) alegava que quase todos os maiores bancos da nação estavam tecnicamente inadimplentes no fim da década de 1980; no entanto, a alta acentuada na curva de rendimento no começo da década de 1990, bem como o longo ciclo de expansão da era Clinton, restabeleceram sua saúde. Encaminhar uma solução para esses bancos no começo da década de 1990 teria sido um erro caro. Ademais, essa experiência mostra quão importantes são as variáveis macroeconômicas (por exemplo, a política de taxa de juros do Fed, o crescimento do PIB) para a lucratividade bancária. Ainda assim, níveis e índices de capital podem ser importantes sinalizadores de problemas potenciais para os supervisores. É possível que a relação entre capital e aversão ao risco seja não-linear – de modo que posições de capital demasiado baixas estimulem a assunção de riscos para restabelecer o capital próprio, e de modo que posições de capital demasiado altas encorajem a se correr riscos para aumentar o retorno sobre o capital.**

Uma das vantagens da supervisão discricionária em comparação com regras é que os supervisores podem tentar lidar com inovações não previstas. No entanto, os supervisores podem ser capturados pelo setor de serviços financeiros (ou constrangidos por políticos). O que talvez seja mais importante – especialmente em países em desenvolvimento – é que treinamento inadequado e baixa remuneração podem ser um grande problema. Como aponta Cornford, a implementação de Basileia II requererá treinamento para cerca de 9400 supervisores em países não membros do Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, quase 25% de seu pessoal de supervisão. **Isso “imporá grande pressão sobre recursos humanos limitados na forma de supervisores bancários e controladores internos nos próprios bancos.” (Cornford, 2005, p. 26)** Uma remuneração mais elevada no setor privado arrasta muitos dos

melhores e mais brilhantes profissionais para longe do setor público – obviamente, um problema que continua a se colocar mesmo em nações altamente desenvolvidas. Basileia II fornece diretrizes tanto para supervisores externos como para controladores internos, ao mesmo tempo em que também prevê a participação de agências de classificação de crédito, o que, em conjunto, pode ajudar os bancos a resistir à tentação, entretanto, que vem com o custo de reduzir a flexibilidade para lidar com situações imprevistas.

Basileia II, em si, parece constituir um meio-termo, ainda que com um certo viés no sentido da crença, atualmente na moda, de que os mercados funcionam melhor do que o governo e de que as regras funcionam melhor que a discricionariedade. Pode bem ser que isso seja mais verdade sobre a atividade bancária do que sobre outras atividades econômicas. A experiência norte-americana na crise das instituições de poupança na década de 1980 demonstrou que há uma atração quase inevitável e sinérgica entre política e instituições financeiras; políticos norte-americanos usaram as instituições de poupança como seus cofrinhos particulares, enquanto as instituições de poupança pagaram aos políticos (e, especialmente, a Alan Greenspan) para que os protegessem das agências supervisoras (Wray, 1998b). Ainda assim, pode ser que Basileia II confie sobremaneira na fé de que depositantes e tomadores de crédito reagirão aos sinais de mercado – como classificações de risco e diferenciais de taxas de juros. A ideia de que os depositantes carregarão boa parte da árdua tarefa de supervisionar suas instituições financeiras requer suposições bastante heróicas quanto à disponibilidade de informação, à capacidade de processar essa informação e à habilidade de agir com base nesse conhecimento. E a confiança em classificações de risco independentes e em diferenciais de taxas de juros definidas pelo mercado para punir comportamentos excessivamente arriscados parece estranha depois da experiência das instituições de poupança norte-americanas, quando os depositantes migraram para as instituições mais arriscadas para colher rendimentos de juros mais altos, e as instituições correram atrás de ativos cada vez mais arriscados para poderem cobrir seus passivos mais caros. Certamente, os depositantes americanos podem ter tido mais razão de acreditar, comparados aos depositantes de outras nações, que garantias governamentais implícitas subjazem aos passivos até mesmo de bancos não segurados. Mesmo assim, o governo norte-americano não está sozinho em seu desejo de proteger seu sistema financeiro, um fator que reduz o incentivo a detentores de passivos monitorarem as instituições financeiras.

Ademais, como Wojnilower (2005) sempre argumentou, “sinais de preço” – nesse caso, taxas de juros e diferenciais – nunca desempenharam um papel significativo na alocação de crédito nem na determinação de quanto crédito é criado. A demanda por crédito é altamente – talvez quase perfeitamente – inelástica (pelo menos em momentos críticos), e instituições financeiras bem-sucedidas encontram formas de atender essa demanda até que se chega a algum tipo de restrição institucional. A oferta de crédito é, assim, inexoravelmente cíclica – nada pode impedir a oferta de empréstimos em um *boom*, e nada pode encorajá-la em uma crise. Os que conceberam Basiléia II reconhecem esse problema, mas, como conclui Cornford, pelo menos alguns dos procedimentos de Basiléia II para estimar o risco irão, na verdade, *umentar* a natureza pró-cíclica dos empréstimos bancários. Em resumo: Basiléia II oferece uma restrição mais eficaz ao crescimento de crédito excessivamente arriscado do que uma simples regra de capital de 8%? Provavelmente. Basiléia II encorajará práticas mais seguras? Talvez. Basiléia II reduzirá a natureza pró-cíclica da oferta de crédito? Provavelmente não.

Mais importante que isso, a questão é a seguinte: Basiléia II pode reduzir substancialmente a criação de uma estrutura financeira frágil e a tendência à crise? Quase certamente não. Há forças tanto no nível nacional quanto no internacional que levam a uma fragilidade endogenamente criada. Como apontado, Basiléia II não pode fazer muito para se contrapor aos efeitos de sucesso e euforia que reduzirão as percepções de risco simultaneamente entre tomadores de crédito, emprestadores, reguladores e agências privadas de classificação de crédito. Muitas das práticas de avaliação de risco no Acordo de Basiléia II exigem cálculo do risco de *default* e do custo de *default* com base em cinco (ou, em alguns casos, sete) anos de experiência prévia. Evidentemente, isso constituirá uma orientação enganadora precisamente perto do pico dos *booms* especulativos mais perigosos (imóveis, alta tecnologia, investimento em capital) – que podem levar cerca de cinco a dez anos para fecharem o seu ciclo. É a força do mercado que induz os participantes a reduzirem o risco avaliado no momento de maior perigo – aqueles que tentam resistir à tendência especulativa não apenas enfrentam retornos mais baixos, mas também questionamentos a respeito de sua habilidade administrativa e de sua capacidade de lucros.

Como Minsky argumentou, mesmo na ausência de excessos especulativos óbvios, há uma tendência natural a que a fragilidade aumente ao longo de uma expansão, à medida que a inovação é recompensada e o sucesso alimenta mais a

assunção de risco. É por isso que ele enfatiza tanto o “Grande Governo” e o “Grande Banco” para limitarem o *boom* e suavizarem a queda. Movimentos anticíclicos do orçamento ajudariam a limitar oscilações de renda – especialmente lucros – e de gastos. Os déficits do Grande Governo preencheriam as carteiras privadas, incluindo a dos bancos, com ativos seguros. A supervisão do Grande Banco durante o *boom*, e a intervenção do prestador de última instância na queda, ajudaria a estabilizar as instituições financeiras. Instituições no estilo do *New Deal*, como o seguro de depósito e a separação das funções bancárias, ajudariam a proteger os depositantes quando as instituições financeiras entrassem em colapso. Acima de tudo, Minsky insistiu que adaptar continuamente a regulamentação e a supervisão seria necessário para atenuar a tendência à fragilidade que é gerada, paradoxalmente, pela estabilidade financeira.

Basiléia II, na verdade, não trata adequadamente de tais questões, concentrando-se obsessivamente na avaliação de risco, como se a maior ameaça aos bancos estivesse no nível de risco dos ativos comprados. Isso é discutível. É certamente verdade que os bancos entram em colapso individualmente, e às vezes coletivamente, porque compraram ativos demais em classes de alto risco ou ativos demais com retornos altamente correlacionados. Ocasionalmente, pode ser possível avaliar o nível de risco de posições de ativos *ex ante* e, assim, usar regras e avaliação de risco para estimular os bancos na direção de posições mais seguras, ainda que se suspeite que, mesmo com Basiléia II, posições arriscadas continuarão a ser descobertas principalmente *ex post*. Ainda assim, não se pode criticar Basiléia II por tentar melhorar a avaliação de risco e por aumentar as reservas de capitais para os casos em que problemas são descobertos apenas depois dos fatos.

No entanto, o maior salto de fé é a suposição de que ponderação de risco e exposição de capital desempenham um papel determinante na segurança e na solidez dos sistemas financeiros. Isso nos traz de volta ao ambiente nacional e internacional em que bancos nacionais e internacionais operam. Quando esse ambiente é favorável, o funcionamento das operações bancárias é bastante fácil. Na “era de ouro” dos Estados Unidos, nas décadas de 1950 e 1960 – quando falências em instituições financeiras eram praticamente desconhecidas – a regra seguida pela gestão era a de “três-seis-três”: pague 3% sobre os passivos, ganhe 6% sobre os ativos e vá para o campo de golfe às três da tarde. A receita era tão simples que mesmo a cria de presidentes poderia seguir uma carreira bem sucedida no sistema bancário. Isso começou a mudar acentuadamente na década de 1970. Nas palavras

de um manual para administradores de banco: “a década de 1970 mostrou-se um período muito perturbador para muitos banqueiros. Como não trabalhavam em bancos durante o período da Depressão, entre 1929 e 1940, a maioria dos funcionários responsáveis por empréstimos havia se acostumado à relativa estabilidade econômica que prevaleceu por mais de vinte anos após a Guerra da Coréia” (McConnell, 1981, p. 351). No período estável, “perdas com empréstimos comerciais nunca se tornaram um problema significativo para os banqueiros. De fato, os banqueiros eram, na maior parte, complacentes a respeito dos riscos inerentes a suas carteiras de empréstimos” (*ibid*). No “ambiente econômico mais tumultuado da década de 1970”, no entanto, “perdas com empréstimos dispararam em muitas instituições” (*ibid*) e muitos bancos “triplicaram ou mesmo quadruplicaram suas perdas em comparação com a média histórica” (*ibid*, p. 353). Como McConnell argumenta, o uso de médias de cinco anos para cálculo de reservas de perdas com empréstimos tornara os bancos altamente vulneráveis a grandes perdas não esperadas. Ao fim do ano de 1974, os 100 maiores bancos “testemunharam a adequação de seus níveis particulares de reservas. Em 12 meses, 18 desses bancos haviam relatado perdas líquidas iguais ou superiores ao valor das reservas de final de ano (1974), enquanto outros 10 haviam sofrido perdas de pelo menos 85% de suas reservas” (*ibid*, p. 356).

Na década de 1980, no conturbado ambiente nacional e internacional enfrentado pelas instituições financeiras à época, nada menos do que dois dos três filhos do Presidente Bush Pai haviam sido colhidos por falências de instituições financeiras (Jeb e Neil, com este último tendo sido afastado da atividade bancária para toda a vida, e com o primeiro, de forma um tanto inexplicável, tornando-se o governador de um estado que depois viria a exercer um papel importante em duas eleições presidenciais; o futuro presidente George W. parece ter estado afastado da atividade bancária, ainda que tenha sofrido sua própria falência).² Certamente, houve má gestão, fraude e desregulamentação financeira envolvidas nas crises bancárias e das instituições de poupança na década de 1980 (a crise da poupança é mais bem conhecida e exigiu uma ação aberta de salvamento, mas a crise bancária, em grande

² Mais de 25 governos foram forçados a intervir para ajudar suas instituições financeiras na década de 1980. A crise das instituições de poupança também envolveu o Presidente Bill Clinton e a futura Senadora Hillary Clinton em escândalos. Os infames “cinco Keating” (Senadores Cranston, DeConcini, Glenn, McCain e Riegle), o Presidente Carter, o Presidente G. H. Bush, e mesmo a Madre Teresa, também foram, em graus variados, envolvidos na confusão das instituições de poupança. Ver Wray (1998b) para uma análise detalhada.

parte desconhecida, foi, de fato, mais perigosa, e uma operação de salvamento só foi evitada graças aos subseqüentes grandes *spreads* de taxas de juros e à longa expansão econômica na década de 1990). No entanto, as altas taxas de juros do experimento monetarista nos Estados Unidos e no Reino Unido no começo da década de 1980, a profunda recessão que se seguiu, a segunda crise de energia, a crise da dívida dos países menos desenvolvidos, a aguda apreciação do dólar, a devastação dos setores agrícola e manufatureiro dos EUA e outras perturbações econômicas nacionais e globais desempenharam um papel mais importante. Mesmo se o Acordo da Basiléia e Basiléia II estivessem em funcionamento em 1980, não é evidente que isso teria feito qualquer diferença para o resultado da pior crise do sistema financeiro norte-americano desde a década de 1930.

Pode-se objetar corretamente que os objetivos de Basiléia II são muito mais modestos: desenvolver padrões para ponderação de risco, aumentar a divulgação de informações (*disclosure*), de modo que os supervisores e as agências de classificação de crédito possam avaliar o risco, e estabelecer uma melhor nivelção da competição internacional no setor de serviços financeiros. Mais especificamente, Basiléia II manteria as exigências mínimas de capital estabelecidas pelo Acordo de Capitais da Basiléia de 1988, mas tentaria tornar o cálculo de capitais para propósitos regulatórios mais afinado com o capital econômico. Fórmulas de ponderação de risco são alteradas, e os países podem escolher entre procedimentos alternativos que permitem maior flexibilidade. Encoraja-se uma maior competência dos supervisores. Novamente, tudo isso é louvável, mesmo que não impeça futuras crises financeiras.

Infelizmente, pelo menos alguns agentes reivindicam muito mais para os Acordos da Basiléia e esperam que Basiléia II vá ainda mais longe. Por exemplo, a *Risk Management Association (RMA) afirma que "atribuiu-se aos padrões mínimos de capital a melhoria da estabilidade do sistema bancário internacional" (RMA, 2001). No começo da década de 1990, os bancos haviam estado "sob imensa pressão. Grandes bancos estavam pesadamente carregados com dívidas de países menos desenvolvidos, a crise das S&Ls (Savings and Loans Associations, instituições de poupança e crédito) estava se desenvolvendo e um número recorde de instituições menores estava quebrando" (RMA, 2001). A implicação é de que o Acordo da Basiléia teve um importante papel em redirecionar os bancos de volta ao caminho da boa saúde financeira.*

Na próxima seção, nós nos voltaremos às condições nacionais e internacionais que podem ser de maior importância para afetar a fragilidade. Isso poderia levar à formulação de políticas que *complementassem* Basiléia II para ajudar a proteger as instituições financeiras da fragilidade sistêmica da qual Basiléia II provavelmente não pode defendê-las.

2 A ABORDAGEM DE MINSKY DA INSTABILIDADE INTERNACIONAL

Os escritos de Minsky sobre os processos que ocasionam a fragilidade do setor financeiro nacional são muito bem conhecidos. Não há necessidade de repetir sua argumentação de que processos endógenos movem as unidades econômicas e o “peso” da estrutura financeira de posições *hedge* a posições especulativas e Ponzi. O trabalho de Minsky na área de instabilidade internacional – e como ela impacta na estabilidade doméstica – é bem menos conhecido. Nesta seção, nós nos centraremos em sua abordagem da instabilidade internacional.

Em diversos trabalhos, Minsky adotou uma abordagem de “quatro camadas” com relação ao balanço de pagamentos (Minsky, 1979, 1986a). As quatro camadas são: “(1) importações e exportações correntes de bens e serviços, incluindo remessas e outros invisíveis; (2) receitas e despesas decorrentes da renda de ativos de capital possuídos no exterior; (3) investimentos privados de longo prazo; (4) dívidas de curto prazo ou movimentações de reservas internacionais (ouro) entre países” (Minsky 1979, p. 111; cf. também 1986a, p. 9). Na década de 1960, os EUA tinham um pequeno déficit no balanço de pagamentos global. Os investimentos privados norte-americanos no exterior (3ª. camada) compensavam o superávit nas duas primeiras camadas, permitindo ao resto do mundo acumular pequenos ativos de curto prazo em dólares. De acordo com Minsky, isso era compatível com o fato de o dólar servir como a moeda de reserva internacional – de importância crítica no sistema de Bretton Woods. Enquanto o dólar era mantido relativamente “escasso”, os pequenos déficits no balanço de pagamentos asseguravam uma oferta estável de dólares necessitada pelos demais países para usar como reservas internacionais.

No entanto, depois de 1971, a camada 1 tornou-se crescentemente negativa conforme os Estados Unidos aumentaram seus déficits comerciais e, em 1977, o déficit da camada 1 excedia o superávit da camada 2 em um montante significativo. Minsky argumentou que tantos ativos de curto prazo em dólares estavam sendo acumulados pelo resto do mundo, que o status do dólar como moeda

de reserva internacional estava ameaçado. Ele argumentou que, para que o dólar mantivesse sua posição, o déficit da camada 1 tinha de ser reduzido de modo que estivesse próximo ao superávit da camada 2. Nesse caso, o investimento estrangeiro dos Estados Unidos – representando a acumulação de ativos de longo prazo (na forma de direitos sobre o resto do mundo) – seria aproximadamente igual à acumulação de retenções de ativos de curto prazo em dólar do resto do mundo (direitos sobre os Estados Unidos).

A ênfase na necessidade do resto do mundo de honrar seus passivos denominados em dólares foi enfatizada na seqüência da crise da dívida dos países menos desenvolvidos, que foi desencadeada, pelo menos em parte, pela *Reaganomics* e suas políticas de elevada taxa de juros. Minsky (1986a) discutiu a vasta rede internacional de dívida denominada em dólares que comprometia as nações em desenvolvimento a elevados pagamentos de dólares em espécie aos Estados Unidos e a credores não-americanos. Os Estados Unidos eram tratados como um banco, emitindo passivos de curto prazo em dólares (camada 4) e mantendo ativos estrangeiros de mais longo prazo (camada 3), enquanto o resto do mundo consistia de depositantes e tomadores de crédito. Tipicamente, as nações mais ricas no resto do mundo (incluindo as nações da OPEP) eram os depositantes, enquanto as nações em desenvolvimento mais pobres eram os devedores. A explosão da dívida em dólares do terceiro mundo depois da alta dos preços do petróleo em 1979 havia levado à criação de imensos fluxos de pagamentos de juros e principal denominados em dólares. Essas nações precisavam gerar dólares a partir dos fluxos da camada 1 para servir os pagamentos da camada 2 – caso contrário, elas poderiam se tornar rapidamente unidades financeiras Ponzi.

Quaisquer movimentos significativos na taxa de câmbio ou aumentos na taxa de juros teriam grandes impactos no sistema financeiro mundial. A depreciação poderia abalar a confiança no dólar e gerar uma inflação nos Estados Unidos que erodiria ainda mais a confiança no dólar. Isso poderia gerar uma corrida contra o dólar que poderia levar a crises financeiras, a uma quebra e a uma recessão mundial. A depreciação do dólar reduziria os valores das exportações de outras nações em suas moedas locais, mesmo enquanto favorecia as exportações norte-americanas. Ademais, Minsky reconhecia agora a importância suprema dos déficits comerciais dos Estados Unidos na geração dos dólares necessários ao resto do mundo para o serviço de suas dívidas. Ao mesmo tempo, ele via os impactos sobre o emprego nos EUA (especialmente no setor manufatureiro), que gerariam uma pressão por uma política

protecionista. Tal política, entretanto, apenas geraria uma crise financeira mundial, se ela reduzisse de fato as importações norte-americanas, pois as nações em desenvolvimento (especialmente) não conseguiriam servir sua dívida (1986a).

Minsky propôs diversas alternativas à depreciação do dólar para retificar os desequilíbrios na conta corrente norte-americana. Entre as políticas mais convencionais, incluíam-se tarifas de importação, impostos sobre o consumo e controles diretos. Novamente, tais medidas teriam de ser cuidadosamente consideradas, uma vez que o acesso aos mercados norte-americanos era crítico para a manutenção da estabilidade financeira internacional. Sua proposta menos convencional era de que o tesouro norte-americano emitisse títulos de longo prazo denominados em moeda estrangeira para reduzir a oferta de dívidas em dólar de curto prazo. Isso reduziria a ameaça de uma corrida contra o dólar e, portanto, pensava ele, protegeria o valor do dólar (Minsky, 1979; 1978). Devido ao impacto de um déficit comercial na demanda agregada, no emprego e nos lucros agregados, Minsky também argumentou em prol de um déficit orçamentário crônico dos Estados Unidos. **Ao mesmo tempo, ele instava outras “nações ricas” (o Japão e os exportadores líquidos na Europa) a crescer, abandonando a política mercantilista moderna que confia no crescimento impulsionado pelo comércio externo. O que é importante, Minsky argumentava que uma “*Cross of Debt*” havia substituído a “*Cross of Gold*” de William Jennings Bryan como o maior obstáculo ao crescimento econômico mundial.** O problema era que, se os Estados Unidos devessem ser o único motor do crescimento, isso poderia ter conseqüências indesejáveis para o dólar e, assim, para o sistema financeiro internacional.

Minsky aplicou a países sua classificação *hedge*, especulativo e Ponzi. Países com dívida denominada em dólares precisam realizar um superávit em sua balança comercial (nomeada camada 1 acima) suficiente para servir seus pagamentos sobre passivos financeiros pendentes (camada 2). Isso lhes permitiria rolar os passivos, mantendo uma posição especulativa. Se esses ganhos da camada 1 fossem insuficientes, então o país tornar-se-ia Ponzi. No entanto, as nações credoras eram obrigadas a realizar um equilíbrio dos déficits comerciais, fornecendo os dólares de que precisavam as nações devedoras. Com os EUA operando como o banqueiro do mundo, teria de realizar um déficit constante na camada 1, isto é, um déficit comercial. Ainda assim, os Estados Unidos teriam de forçar um fluxo de caixa para si, por meio de uma das outras camadas. Uma preferência do resto do mundo por depósitos em dólar e outros ativos de curto prazo (camada 4) manteria o dólar forte,

mas isso poderia requerer altas taxas de juros e uma política antiinflacionária crível. Investimentos líquidos nos Estados Unidos (camada 3) também poderiam forçar um refluxo do dólar. Finalmente, fluxos líquidos na camada 2 (receitas de renda líquida decorrentes de retenções norte-americanas de ativos estrangeiros) também poderiam manter o dólar forte em face de um déficit comercial norte-americano.

Em uma análise retrospectiva, os escritos de Minsky do final da década de 1970 eram muito pessimistas quanto aos Estados Unidos e a posição do dólar e, para dizer o mínimo, subestimavam a ameaça à estabilidade internacional. A política de Volcker de taxa de juros elevada, combinada às altas do preço do petróleo, mostrou-se assoladora para os países em desenvolvimento não-membros da OPEP. Quando os EUA entraram em recessão, a conta corrente transformou-se, na realidade, em um superávit. Os altos preços da energia, as altas taxas de juros sobre as dívidas e uma maior dificuldade para se vender produtos de exportação para os Estados Unidos combinaram-se para promover uma oscilante crise da dívida dos países menos desenvolvidos. Evidentemente, esse ambiente mostrou-se difícil para operações bancárias internacionais. Nos Estados Unidos, problemas com empréstimos internacionais encorajaram, na verdade, bancos e instituições de poupança a buscar um crescimento rápido e retornos elevados sobre empréstimos domésticos. Isso contribuiu afinal para o fiasco das instituições de poupança e empréstimo (S&L), uma vez que a carteira de empréstimos de alto risco mantida por esse setor acabou por se mostrar sem valor. Certamente, problemas no setor das instituições poupança tiveram muito que ver com uma inoportuna desregulamentação, fraude e intervenção por políticos corrompidos por contribuições de campanha, bem como as altas taxas de juros.

Quando os EUA se recuperavam na expansão da era Reagan, a conta corrente novamente se tornou negativa, com o déficit alcançando a cifra inédita de 3% do PIB. Como Minsky corretamente argumentou, isso permitiria aos devedores de países menos desenvolvidos fortalecerem seus balanços. No entanto, a situação durou pouco, pois, ao fim da década de 1980, os Estados Unidos novamente entraram em uma recessão e, mais uma vez, apresentaram um superávit em sua conta corrente. Apenas com a expansão da era Clinton a conta corrente dos Estados Unidos passou a um déficit persistente que permitiria ao resto do mundo servir a dívida e acumular ativos líquidos em dólar. A partir da perspectiva de 2006, o temor de Minsky de que os déficits em conta corrente das décadas de 1970 e 1980 pudessem levar a uma corrida contra o dólar e a uma rápida depreciação parece ter

sido errôneo. Ao contrário, visto em retrospectiva, tais déficits da conta corrente podem ter sido demasiado pequenos e demasiado temporários para permitir que os Estados Unidos desempenhassem seu papel de banqueiro estabilizador do mundo.

3 AMEAÇAS CORRENTES AOS ESTADOS UNIDOS E À ESTABILIDADE FINANCEIRA INTERNACIONAL

Evidentemente, o déficit comercial atual dos Estados Unidos é muito maior com relação ao PIB do que na época em que Minsky estava escrevendo. Ademais, os Estados Unidos tornaram-se, desde então, a maior nação devedora do mundo. No final de 2004, a posição norte-americana em termos de ativos estrangeiros líquidos se encontrava negativa em US\$ 2,5 trilhões (os ativos alcançavam cerca de US\$ 10 trilhões, enquanto os passivos totalizavam cerca de US\$ 12,5 trilhões) (Gourinchas e Rey, 2005). Quase todos os passivos eram denominados em dólares, mas cerca de 70% dos ativos eram denominados em moedas estrangeiras. Em 1952, os Estados Unidos haviam sido uma grande nação credora líquida, enquanto os ativos líquidos chegavam à cerca de 15% do PIB; essa posição foi lentamente corroída ao longo do tempo e finalmente se tornou negativa por volta de 1988, depois do que a posição negativa líquida cresceu rapidamente a cerca de 26% do PIB no fim de 2004. Ao mesmo tempo, o endividamento (incluindo a dívida interna e a externa) do setor privado norte-americano alcança novos patamares a cada ano. O crescimento da dívida, por sua vez, é impulsionado por gastos que excedem a renda todos os anos, com exceção de um único ano, desde 1996. Acredita-se amplamente que os Estados Unidos estão chegando ao fim de uma bolha imobiliária que pode ter atingido um pico especulativo depois do colapso da euforia no mercado acionário.

A questão é se os Estados Unidos podem ser chamados de uma unidade especulativa ou uma unidade de Ponzi com relação a suas dívidas internas e externas, de acordo com as definições de Minsky. Isso é importante dada a alegação de Minsky de que os Estados Unidos agem como o banqueiro do mundo. Se os Estados Unidos estiverem em uma situação financeiramente frágil, isso poderia repercutir em toda a economia mundial. A situação seria especialmente grave se a posição da dívida externa norte-americana for frágil – pois a solução pode estar além das capacidades dos formuladores de políticas norte-americanos. Mesmo se o Grande Banco e o Grande Governo puderem solucionar quaisquer problemas domésticos, os Estados Unidos podem precisar de cooperação e intervenção de outras nações para resolver

problemas de dívida externa. Se elas não cooperarem, os Estados Unidos poderiam ser forçados a entrarem em *default* em suas obrigações externas, com terríveis conseqüências para o dólar e para os detentores de dívida norte-americana.

Examinemos, primeiramente, as dívidas externas norte-americanas. Lembre-se, como foi dito acima, que Minsky havia usado os termos especulativo e Ponzi para identificar países em desenvolvimento altamente endividados. No entanto, eles são *usuários* de dólar: suas dívidas externas são, em grande parte, em dólares, e seus governos (o Tesouro e Banco Central) não podem emitir dólar. Enquanto seus bancos podem oferecer depósitos em dólar ou fazer empréstimos denominados em dólar, eles não têm acesso direto ao Fed. Ademais, questões relativas a problemas da dívida ou a insolvência potencial podem gerar uma corrida contra sua própria moeda, que se deprecia com relação ao dólar. Isso pode causar uma inflação doméstica e aumentar a carga do serviço da dívida em dólares. Como emissor do dólar, os Estados Unidos estão em uma posição bastante diferente. Antes de examinarmos a questão mais ampla da aplicação das classificações aos Estados Unidos, analisemos como os Estados Unidos se endividam, diferenciando entre dívida externa do governo e dívida externa do setor privado.

O governo federal dos Estados Unidos incorre em déficit quando seus gastos excedem a receita com impostos. Governos modernos com taxas de câmbio flutuante e moedas soberanas gastam emitindo cheques (*cutting checks*) (ou creditando diretamente contas bancárias); isso gera créditos na conta reserva do sistema bancário (Bell, 2000, 2001; Bell; Wray, 2002). A receita de impostos de um governo federal gera débitos na conta reserva do sistema bancário, de modo que, quando os gastos excedem os impostos ao longo de qualquer período (por exemplo, um ano), isso resulta em créditos líquidos. Se isso resulta em excesso de reservas para o sistema bancário, a dívida do governo é vendida (pelo Tesouro no mercado de novas emissões e/ou pelo Fed no mercado *overnight*) para drenar o excedente. Se o excedente não fosse drenado, a taxa de juros do *overnight* cairia abaixo da taxa meta do Fed. A implicação disso é dupla. Em primeiro lugar, o governo soberano sempre pode servir sua dívida através de créditos em contas bancárias (que é a maneira com que ele realiza qualquer tipo de gasto). Em segundo lugar, o governo emite dívida **para drenar as reservas em excesso, não para “tomar emprestado” no sentido usual** do termo. O propósito dessa ação é atingir a taxa de juros meta determinada pela política monetária. Se não se vendesse a dívida, os bancos manteriam reservas excedentes e a taxa de juros *overnight* seria empurrada para zero (ou em direção à

uma *support rate* naqueles países que pagam juros sobre as reservas). Não importa onde reside o detentor último das dívidas do governo norte-americano – a venda de títulos drena as reservas do sistema bancário.

Alguns economistas se preocupam com o que aconteceria se o governo tentasse vender títulos (“tomar emprestado”, na terminologia convencional) mas não houvesse demanda externa por eles (se nenhum estrangeiro quisesse “emprestar”, na terminologia convencional). A resposta é que, se os títulos do governo são oferecidos mas não encontram comprador, então o sistema bancário não deve manter reservas excedentes – e, então, não há razão para vender títulos (Wray, 1998; 2004). Isso não significa que o déficit de um governo nunca pode ser grande demais – inflacionário – mas significa que os déficits não “sobrecarregam” (*burden*) o governo no sentido habitual do termo. E nem os déficits “sobrecarregam” os americanos correntes ou futuros; na realidade, os déficits permitem ao setor não-governamental (incluindo estrangeiros) acumular uma poupança líquida na forma de direitos contra o governo norte-americano. Esses direitos serão algum tipo de combinação de base monetária (reservas e papel moeda em poder do público) e notas e títulos (*bills and bonds*) remunerados, determinados de maneira bastante direta por preferências privadas quanto à base monetária *versus* títulos, mais o compromisso do governo em manter taxas de juros *overnight* positivas (bem como, possivelmente, tentar influenciar a estrutura de prazos das taxas de juros). Não há motivo para se temer que os chineses deixarão de “emprestar” ao tesouro norte-americano.

Voltemo-nos aos direitos de estrangeiros contra o setor privado norte-americano. Todos os Estados modernos dependem pesadamente de um sistema monetário, impondo primeiramente impostos para criar uma demanda por moeda e, em seguida, emitindo a moeda para comprar os recursos desejados. Todos os outros agentes econômicos na nação soberana precisam usar renda ou emitir dívida ou então depender de doações de caridade (incluindo as do Estado) ou, ainda, realizar uma pequena produção para obter recursos. Nenhum outro agente pode emitir passivos que representem os meios finais de pagamento para si mesmo. Quando um consumidor norte-americano não-soberano compra um produto importado, ele ou desfaz-se de renda ou vende um ativo ou emite um passivo para financiar a compra. O exportador detém um direito em dólar contra um banco norte-americano que provavelmente será convertido em um direito em moeda local contra um banco local, que, por sua vez, converterá uma reserva em dólares em uma reserva em moeda

doméstica no Banco Central nacional. Alternativamente, o banco estrangeiro poderia manter reservas em dólares ou convertê-las para a dívida do Tesouro norte-americano – o que significa, essencialmente, reservas que rendem juros. Quando tudo é dito e feito, o consumidor americano obtém o produto importado – e usou sua renda, ou vendeu um ativo ou se comprometeu a pagamentos de uma dívida. Como os economistas gostam de dizer, não há almoço grátis para o consumidor individual – e um déficit comercial pode ser associado ao crescente endividamento dos consumidores. No entanto, um aumento nas compras feitas por americanos da produção nacional tem exatamente o mesmo resultado, já que essas compras são financiadas exatamente da mesma forma: a dívida do consumidor pode aumentar. E, assim como no caso da dívida feita localmente, o consumidor pode entrar em *default*. No que diz respeito ao setor privado norte-americano, não há razão para se diferenciar entre dívida interna e externa – desde que ambas sejam denominadas em dólares.

Os déficits em conta corrente dos EUA vêm sendo impulsionados pelos consumidores norte-americanos, que gastam muito acima de seus fluxos de renda – ao contraírem dívidas. Isso ajudou boa parte do mundo a se recuperar da recessão do começo da década de 1990. As despesas externas líquidas dos Estados Unidos têm permitido aos países servirem a dívida e acumularem grandes retenções de **ativos em dólares. A atual “farrá de consumo” nos EUA é sustentável? (Ver Wray, 2006)** Provavelmente não, ainda que o seu fim não deva provir de uma falta de **vontade do resto do mundo em “financiar” os déficits em conta corrente dos EUA.** As nações de língua inglesa (Estados Unidos, Reino Unido e Austrália) estão passando por um crescimento liderado pelo setor privado que está ajudando a alimentar a economia internacional. Muitas nações endividadas, incluindo Brasil, México e Argentina, têm conseguido servir e mesmo liquidar a dívida. A estratégia da China depende das exportações aos Estados Unidos e da acumulação de amplas reservas em dólar para impedir uma corrida contra sua moeda que poderia surgir caso não conseguisse solucionar os problemas de seu sistema bancário. As exportações líquidas da Eurolândia para os Estados Unidos e China representam sua única esperança plausível de mitigar a estagnação trazida pela adoção do euro. Enquanto que o atual déficit em conta corrente dos EUA é grande com relação ao seu PIB, o fluxo resultante de dólares para o resto do mundo é de menos de 2% do PIB mundial. Dadas as realidades econômicas e políticas e as estratégias de curto prazo ao redor do mundo, é improvável que esse fluxo de dólares sacie a demanda mundial

no horizonte próximo. Uma eventual saciedade não é necessariamente um problema em si, pois levaria a uma redução do atual déficit em conta corrente dos Estados Unidos. Apenas uma reversão altamente improvável e brusca da demanda líquida de dólares criaria problemas – ao causar uma rápida depreciação do dólar.

Ao contrário, o fim do boom consumista nos EUA resultará mais provavelmente do sobre-endividamento das famílias norte-americanas (Godley, 2005). E não é o endividamento externo que conta, mas, antes, o endividamento total. A economia norte-americana quase certamente passou a uma estrutura muito mais frágil desde os meados da década de 1990, quando o setor privado começou a gastar mais do que sua renda, e em uma escala crescente – com gastos tão elevados que o orçamento federal alcançou superávits recordes. A situação chegou ao ponto culminante em 2000, quando as famílias e as firmas cortaram os gastos temporariamente, levando a economia a uma recessão e o orçamento a um déficit. Os superávits do setor privado tiveram fôlego curto, conforme as famílias rapidamente retornaram a posições deficitárias e o orçamento foi afrouxado em cerca de 6% do PIB (as firmas têm atingido superávits, graças a déficits no orçamento das famílias e no orçamento federal). Ao mesmo tempo, o atual déficit em conta corrente aumentou drasticamente, ajudando o resto do mundo a se recuperar. No entanto, como argumentou Minsky em 1963, expansões lideradas por gastos do setor privado levam à deterioração dos balanços das famílias, aumentando, assim, a fragilidade. Em certa medida, o *boom* de lucros dos últimos poucos anos atenuou essa tendência e o *boom* imobiliário compensou a crescente dívida das famílias. No entanto, parece agora que o *boom* imobiliário passou (muitos acreditam que excessos especulativos representam conseqüências terríveis para as famílias nos meses por vir) e compras de equipamentos de capital podem estar em uma tendência de queda.

Se os gastos do setor privado norte-americano caírem, é provável que o déficit em conta corrente dos Estados Unidos também cairá. Enquanto é improvável que o déficit comercial dos Estados Unidos será eliminado, uma queda nas importações norte-americanas poderia ter um grande impacto para nações que dependem dos mercados norte-americanos. Ademais, parece que houve um *boom* especulativo no preço das *commodities*, parcialmente alimentado pelo crescimento econômico (para algumas *commodities*, o robusto crescimento chinês pode ter sido um impulso fundamental). Além disso, fundos de pensão e *hedge funds* vêm comprando *commodities* nos mercados a vista e futuros como parte de uma estratégia de diversificação. Isso tem ajudado muitas nações em desenvolvimento,

como o Brasil. Se o crescimento econômico diminuir, e se realmente houve um *boom* especulativo impulsionando os preços das *commodities*, as implicações de um colapso poderiam ser importantes para a América Latina.

Em suma, as tendências atuais dos Estados Unidos provavelmente não continuarão e as repercussões para o resto do mundo podem ser desagradáveis. Como Minsky costumava dizer, é responsabilidade de todo banqueiro ser rico. No contexto da economia norte-americana de hoje, as políticas econômicas não levam à acumulação de riqueza. De fato, Washington está se concentrando principalmente nas questões erradas: a política monetária está aumentando as taxas de juros para lutar contra pressões inflacionárias inexistentes; a política orçamentária está concentrada na redução do déficit, mantendo reduções de impostos para os ricos; e a política internacional está crescentemente preocupada com problemas, em sua maioria, imaginários gerados por déficits comerciais. As ameaças reais aos Estados Unidos vêm de mercados de trabalho frouxos, da desigualdade recorde, pois muitos americanos não conseguem atingir padrões de vida de primeiro mundo, enquanto uns poucos felizardos forçam a distribuição de renda e de riqueza a seu favor, de salários reais estagnados, e mesmo em queda, para a maioria dos americanos e de uma liderança desastrosa por parte da Administração em quase todas as frentes (segurança doméstica, desastres naturais, o Oriente Médio, a ONU e as relações internacionais). No ambiente político atual, é quase impossível antever uma resposta de política rápida e eficaz para as repercussões imediatas de uma mudança no balanço do setor privado para um superávit (que poderia reduzir a demanda em até 4% do PIB), muito menos um pacote de políticas que poria os Estados Unidos, novamente, no caminho de riquezas crescentes e amplamente partilhadas. Soa egoísta, mas promover uma estabilização da economia norte-americana também melhoraria a estabilidade internacional.

Passando ao governo federal, que é a fonte para uma ampla parcela dos ativos em dólares acumulados por estrangeiros, é fácil descartar a alegação de que sua posição financeira poderia se tornar especulativa ou Ponzi. O governo federal serve sua dívida através da provisão de crédito nas contas bancárias. Ele não enfrenta as mesmas restrições enfrentadas pelo setor privado; de fato, ele não tem **nada que se aproxime de uma "renda"**. É verdade que o governo registra uma receita com impostos – ele **"presta contas" por ela** – mas ele não pode e não **"gasta" receitas** de impostos. Quer ele gaste para financiar compras domésticas (de bens, serviços ou trabalho), para financiar compras externas ou para pagar juros sobre a dívida, ele

gasta creditando dólares nas contas bancárias. Não há limites à sua capacidade de fazê-lo. Se suas ações desencadeiam uma desvalorização, ele ainda pode servir suas dívidas em dólares. Quer falemos da dívida interna ou externa do governo norte-americano, não é apropriado aplicar o sistema de classificação de Minsky. Note que o governo estaria em uma posição muito diferente se sua dívida fossem em moedas estrangeiras, ou se ele promettesse trocar seus passivos em dólar por moedas estrangeiras (ou ouro) a uma taxa cambial fixa. Nessas situações, ele poderia ser forçado a entrar em *default* em seus compromissos e as classificações de Minsky poderiam ser apropriadas.

Dadas as realidades atuais da conta corrente dos Estados Unidos, a **demandas usual, do tipo “deficit dove”, por um orçamento governamental** que possa ser equilibrado com um nível elevado de emprego precisa ser modificada. Com um déficit crônico e crescente em conta corrente, o setor privado doméstico não pode alcançar um superávit sem um déficit fiscal muito amplo. Déficits contínuos no setor privado aumentam a fragilidade financeira e, ao que parece, levariam a uma eventual **“crise Minsky”**. **Mesmo se a crise não estiver no horizonte, trazer de volta os balanços** privados a um superávit historicamente mais normal significaria uma imensa redução da demanda agregada (na ausência de relaxamento fiscal) que, provavelmente, não será compensada por uma inversão do déficit em conta corrente. Por essa razão, uma atitude fiscal mais frouxa torna-se necessária. Para permitir ao setor privado fortalecer seus balanços, o orçamento deveria ser enviesado para incorrer em déficits algo maiores do que o déficit comercial em situação de pleno emprego. Isso resolveria, ao mesmo tempo, os problemas de emprego doméstico criados pelas importações e forneceria ao resto do mundo os dólares necessários para servir a dívida e acumular reservas. Isso é consistente com os Estados Unidos atuarem como o **“banqueiro do mundo”**.

É provável que o desequilíbrio comercial dos Estados Unidos seja **“insustentável”** – mas, novamente, não pelas razões comumente citadas (solvência dos Estados Unidos). Antes, conforme os consumidores norte-americanos continuem a incorrer em déficits e a acumular dívida, eles provavelmente acabarão por reduzir suas despesas. Isso reduzirá as importações, ainda que em um montante desconhecido. De modo semelhante, o déficit orçamentário norte-americano também é **“insustentável”** – no sentido de que ele provavelmente não permanecerá nos níveis correntes – mas, novamente, não pelas razões habituais. O déficit orçamentário aumentará se o setor privado norte-americano reduzir seu gasto líquido; ele cairá se

o ritmo do gasto privado aumentar. Pode bem ser que os gastos das famílias e firmas norte-americanas dependam, por sua vez, de questões de solvência. No entanto, é enganador falar do governo federal norte-americano, ou da nação como um todo, enfrentando limitações financeiras em um regime de moeda soberana e taxas de câmbio flutuantes. E qualquer contração por parte do governo ou do setor privado norte-americanos teria impactos indesejados sobre o resto do mundo.

4 POLÍTICAS PARA MELHORAR A ESTABILIDADE E A SUSTENTABILIDADE

Como discutido acima, maior transparência, melhor avaliação de risco e uma supervisão bancária melhor são desejáveis, mas, por si sós, não farão muito para melhorar a estabilidade financeira. As melhores posições financeiras de, por exemplo, Brasil e Argentina nos últimos anos são devidas mais a ambientes nacionais e internacionais favoráveis em que as instituições financeiras operam. Ambos esses países se beneficiaram do crescimento das importações norte-americanas. A Argentina, especialmente, beneficiou-se de um regime de taxa câmbio mais favorável, mudando de um *currency board* para uma moeda soberana e uma taxa flutuante. Esse foi um passo necessário, ainda que insuficiente, para a recuperação; outras políticas para aumentar a demanda doméstica (salários mínimos maiores e o programa *Jefes* de criação de empregos) também foram necessárias, assim como o foi o crescimento da demanda externa. Mesmo na melhor das circunstâncias, a Argentina ainda tem que enfrentar diversos obstáculos, conforme continua a fomentar capacidade produtiva, bem como demanda interna e externa por sua produção.

A melhoria contínua das economias latino-americanas será, em geral, muito mais fácil no contexto de um crescimento econômico mundial robusto. As políticas ortodoxas típicas, tais como custos menores, melhor produtividade e **comércio mais livre redistribuem, fundamentalmente, fatias do bolo global** ("*beggar thy neighbor*"). Para aumentar o crescimento do bolo, será necessário um relaxamento das restrições fiscais e monetárias em todo o mundo. Isso, por sua vez, é, em geral, mais fácil no quadro de taxas de câmbio flexíveis. Enquanto algumas nações mercantilistas podem acumular reservas em dólares suficientes para garantir uma âncora cambial (ou mesmo dolarizar suas economias), a maior parte das nações não pode ter sucesso nesse jogo. Na falta de reservas suficientes, uma âncora cambial mantém as políticas fiscal e monetária domésticas reféns da taxa de câmbio.

Dependendo das reservas mantidas, uma flutuação livre (que requer reservas mínimas) ou uma flutuação suja (que requer reservas substanciais) fornecem um grau de liberdade para a condução da política econômica interna. Infelizmente, a **sabedoria convencional entende que nações com “*funny monies*” (como Dornbusch colocou de forma pouco educada) deveriam abandonar a independência e adotar o dólar (ou alguma outra moeda chave) para eliminar a possibilidade de usarem uma política discricionária.** Se as economias são naturalmente estáveis, tal política – combinada com o tipo de regras, regulamentações, transparência e supervisão apropriada provida no Acordo de Basiléia II – pode funcionar. No entanto, se as economias têm uma tendência natural à fragilidade na ausência de intervenção governamental, então essa poderia ser uma receita para a crise. Em vez disso, taxas flutuantes e uma política fiscal e monetária independente podem fornecer o contexto para o crescimento que as políticas convencionais não fornecem.

Voltando à situação atual dos Estados Unidos, boa parte da dívida das famílias acumulada ao longo do *boom* imobiliário é mantida fora do sistema bancário, por exemplo, em fundos de pensão. De modo semelhante, o *boom* dos preços das *commodities* parece ter sido causado por *hedge funds* e fundos de pensão. Enquanto a exposição dos bancos a tais riscos não é negligenciável, é mais provável que os bancos sejam mais atingidos pelos efeitos secundários de uma redução de ritmo da economia americana do que pelos efeitos diretos de *defaults* de empréstimos. De fato, os efeitos diretos de crises financeiras serão sentidos por instituições financeiras não-bancárias, como os fundos de pensão. Os problemas do sistema bancário podem ser mais fáceis de resolver – por meio da atividade do emprestador de última instância, do seguro de depósito federal que socializa as perdas e do apoio político para a criação de um mecanismo de resgates (*bail-outs*) (como uma *Reconstruction Finance Corporation*) se isso se tornar necessário. Em contraste, cortes significativos têm sido, e continuariam a ser, necessários no caso de falências generalizadas de *hedge funds* ou de fundos de pensão (a *Federal Pension Benefits Guarantee Corporation* já está fortemente insolvente). Reformas como as de Basiléia II provavelmente não reduzirão a fragilidade dos Estados Unidos, pois essa fragilidade localiza-se, principalmente, fora do sistema bancário. Fundamentalmente, a proteção do sistema financeiro norte-americano exige políticas complementares que lidem com as fontes de instabilidade que surgem fora dos bancos, que, pelo menos nos Estados Unidos, são mais perigosas.

Para os Estados Unidos, políticas para aumentar o emprego doméstico, incluindo políticas para substituir empregos perdidos para a concorrência estrangeira, são necessárias para restaurar o crescimento da renda – um primeiro passo para reduzir a confiança excessiva nos gastos financiados por dívidas. Minsky advogou um programa de empregador de última instância, não como um expediente temporário para se lidar com o elevado desemprego que sobrevém em recessões profundas ou depressões, mas, antes, como uma política permanente para lutar contra o desemprego e a pobreza de uma maneira não-inflacionária. Tal programa também teria fortes influências anticíclicas, com um aumento dos gastos do programa quando o setor privado dispensasse trabalhadores. Ademais, esse programa forneceria um salário mínimo efetivo – Minsky sempre insistiu que, na ausência de pleno emprego verdadeiro, o salário mínimo efetivo é zero, pois os que não têm emprego não podem receber salários acima de zero. Uma reforma completa do sistema nacional de saúde é necessária. Despesas crescentes com planos de saúde constituem uma das principais razões para o crescimento lento (ou negativo) dos salários – os empregadores não podem arcar com aumentos salariais quando os custos com planos de saúde estão subindo tão rapidamente – a não ser transferindo tais custos aos próprios trabalhadores. Gastos com planos de saúde também deslocam outros tipos de despesas públicas (especialmente por governos estaduais) – reduzindo gastos com programas sociais e educação. Ademais, os custos com planos de saúde são a principal causa individual da inadimplência das famílias. Como se mencionou brevemente, as pensões e os fundos de pensão são uma outra fonte de instabilidade. Os Estados Unidos adotaram contribuições definidas que não fornecem uma renda de aposentadoria garantida; ao mesmo tempo, pressões competitivas encorajaram os fundos de pensão a entrar em áreas arriscadas; os trabalhadores vêem-se diante de uma aposentadoria incerta e os aposentados precisam viver com uma renda reduzida. A reforma do sistema de pensões, incluindo benefícios de Seguridade Social mais generosos, é necessária.

Em diversos momentos, Minsky também advogou diversas políticas que reduziriam a desigualdade e diminuiriam as vantagens obtidas pelas maiores firmas e bancos. Entre outras propostas, apoiou uma iniciativa bancária voltada para o desenvolvimento das comunidades que teria aumentado a oferta de serviços financeiros para comunidades insuficientemente servidas. Apoiou também uma política que favorecesse os bancos de pequeno e médio porte, sob o argumento de que seu habitat preferido são as firmas de pequeno a médio porte, enquanto os

grandes bancos prestam serviços às grandes firmas. Minsky era a favor da adoção de políticas que encorajassem o consumo, enquanto, tipicamente, os *policy-makers* favorecem o investimento. Acreditava que uma economia com investimento elevado torna-se propensa, naturalmente, à inflação e, o que é mais importante, à instabilidade. Era também a favor de financiamento *to-the-asset* – relacionando passivos específicos a ativos determinados: *"[S]e os bancos concentrarem-se em financiamento to-the-asset, então as dívidas de curto prazo das empresas levarão a compromissos de pagamento que são compatíveis com as receitas das empresas. As dívidas bancárias das firmas seriam parte de uma relação de financiamento protegido"* (Minsky, 1986c, p. 321). Em outro lugar, endossou o restabelecimento do **Plano de Chicago de "100% do dinheiro"**, de seu colega Ronnie Phillips, que eliminaria o risco forçando os bancos depositários a manterem reservas de 100% contra depósitos. Em essência, isso iria ainda mais longe que as reformas da época do *New Deal* que separaram operações bancárias comerciais de operações bancárias de investimentos, ao criar mais uma classe de bancos que emitiria depósitos mas não faria empréstimos. Ele também sugeriu que uma razão uniforme ativo-capital de 5% para os bancos fosse desejável – não apenas para aumentar a segurança, mas também para nivelar as condições de concorrência – indicando apoio a objetivos como os de Basiléia, ainda que ele não endossasse explicitamente exigências de capital ajustadas pelo risco.

Nem todas as suas propostas possuem relevância no ambiente internacional de hoje, em que mesmo as maiores corporações dos Estados Unidos estão se defrontando com falências, incapazes de competir com produtores mais novos e de mais baixo custo em nações em desenvolvimento. Tampouco as propostas de Minsky se aplicariam, necessariamente, a situações enfrentadas por outros países. Tarifas seletivas sobre importações, impostos seletivos (*excise taxes*) e controles diretos, incluindo controles de capital, podem ser desejáveis para algumas nações, pelo menos temporariamente. Enquanto a economia neoclássica supõe a inexistência da maior parte dos problemas associados ao comércio internacional – supondo, por exemplo, que todos os recursos são sempre plenamente empregados – um incremento no comércio transnacional nem sempre é bom. No mundo real, uma política que favorece a produção doméstica e coloca barreiras no caminho da produção externa pode ajudar a economia doméstica, ao mesmo tempo em que prejudica outras nações. O livre comércio não age sempre no interesse de todas as nações. Devido ao papel dos Estados Unidos enquanto banqueiro do mundo, barreiras

ao comércio que têm por objetivo reduzir o déficit em conta corrente dos Estados Unidos terão impactos significativamente negativos em muitas outras nações – especialmente sobre aquelas com dívidas em dólar. E nem, em geral, barreiras comerciais são necessárias ou desejáveis para os Estados Unidos. Os Estados Unidos são uma grande nação com muita riqueza e, com uma política adequada, podem mitigar custos domésticos individuais e setoriais que resultam de importações, de modo a colher os benefícios sociais líquidos de um déficit comercial. Assim, diferentemente do caso das nações em desenvolvimento, há pouca justificativa para barreiras comerciais norte-americanas (exceto com base em considerações éticas).

Isso não significa negar que os déficits norte-americanos continuados (e talvez crescentes) possam levar à desvalorização do dólar. Dado que as dívidas norte-americanas são quase todas denominadas em dólares, uma desvalorização provavelmente não teria amplas conseqüências diretas na capacidade das famílias e firmas norte-americanas de servirem a dívida. Supondo – como é provável – que a desvalorização cause um impacto reduzido nas importações norte-americanas, na medida em que os preços das importações subirem poderia haver alguma pressão financeira sobre as famílias e firmas norte-americanas endividadas. Poderia haver outros efeitos colaterais de uma desvalorização para os Estados Unidos, mas tais efeitos provavelmente não serão tão significativos a ponto de termos de revisar nossa análise. Enquanto famílias e firmas individuais podem ter de entrar em *default* de suas dívidas, e enquanto isso poderia gerar pressões adicionais sobre o dólar, o banco central e o tesouro poderiam intervir para impedir que qualquer processo de deflação da dívida se tornasse uma bola de neve. Uma depreciação gradual do dólar não criará grandes problemas para as outras nações, desde que as importações norte-americanas não sejam afetadas.

Lembre-se que Minsky havia recomendado que o Tesouro norte-americano emitisse títulos denominados em moeda estrangeira equivalentes à pelo menos uma parte do déficit orçamentário. Se as dívidas dos Estados Unidos fossem denominadas em outras moedas, os efeitos de uma desvalorização seriam muito maiores. A renda em dólares das famílias e firmas residentes nos EUA não poderiam ser usadas diretamente para servir a dívida em moeda estrangeira. É aqui que nós voltaríamos à análise de quatro camadas de Minsky. As variáveis relevantes não seriam a razão dívida total sobre renda disponível, ou mesmo a razão serviço da dívida total sobre renda disponível. Ao invés disso, as receitas provindas de exportações líquidas, os

fluxos líquidos de investimento estrangeiro direto, os fluxos de renda líquida de ativos e acumulação líquida de ativos de curto prazo seriam os fatores determinantes dos fluxos de moedas estrangeiras aos Estados Unidos e, portanto, de pressões sobre o dólar. O custo para famílias e firmas de servir dívidas em moeda estrangeira aumenta, nesse caso, em proporção direta com a depreciação do dólar – conforme eles entregam uma parte maior de sua renda em dólar para obter moeda estrangeira (ou se endividam para tomar emprestado dólares). Nesse caso, a depreciação poderia levá-los a posições especulativas ou Ponzi. Por essa razão, passar a uma dívida privada denominada em moeda estrangeira não é desejável.

O que é mais importante, o governo federal perderia seu poder de gastar **através da emissão de passivos “fiat” denominados em sua moeda.** Como discutido acima, um aspecto do poder soberano é sua capacidade de impor impostos na moeda doméstica e, então, gastar provendo crédito nas contas bancárias nessa moeda. Isso é algo que apenas o governo soberano pode fazer. Um governo que emite dívida em moeda estrangeira perde esse aspecto do poder soberano, uma vez que ele precisa obter a moeda estrangeira para servir sua dívida – por meio de uma das quatro camadas: exportações líquidas, empréstimos de curto prazo, renda sobre ativos estrangeiros ou empréstimos de longo prazo. Como muitos governos latino-americanos podem atestar, isso poderia gerar problemas de solvência.

Em conclusão, Basiléia II representa uma tentativa internacional ambiciosa voltada para reduzir o risco na atividade bancária e para reduzir vantagens competitivas injustas entre nações que poderiam resultar de padrões bancários mais frouxos. Isso poderia melhorar a estabilidade financeira nacional e internacional, embora este artigo argumente que os efeitos serão provavelmente relativamente menores. Isso não é porque Basiléia II seja mal concebido, mas, antes, porque ele não faz e não pode fazer muito a respeito das fontes principais de instabilidade financeira. Assim, políticas complementares **serão necessárias, incluindo tanto “micro-política industrial” quanto “macro-política de estabilização” do tipo advogado por Minsky.** Ademais, dada a crescente integração das finanças globais, é impossível ignorar a importância do desempenho da economia global. E, provavelmente, esse é o problema mais difícil de se resolver.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADELMAN, I. e MINSKY, H. P. *On the national debt and economic growth*. Manuscrito dos Minsky Archives, The Levy Economics Institute, Circa. Annandale-on-Hudson, 1960.

BELL, S. Do taxes and bonds finance government spending? *Journal of Economic Issues*, 34, 2000.

_____. The role of the state and the hierarchy of money. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 25, Nº 2, mar. 2001.

BELL, S. ; WRAY, L. R. Fiscal impacts on reserves and the independence of the Fed. *Journal of Post Keynesian Economics*, 25, No. 2, 2002.

BERNANKE, B. S. *The implementation of Basel II: some issues for cross-border banking*. Remarks by Governor Ben S. Bernanke at the Institute of International Bankers' Annual Breakfast Dialogue. Washington, D.C., out. 2004. Disponível em <www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20041004/default.htm>.

BIES, S. S. *Basel II developments in the US*. Remarks by Governor Susan Schmidt Bies before the Institute of International Bankers, Washington, set. 2005a. Disponível em <www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/20050926/default.htm>.

_____. *Basel II implementation and revisions to Basel I*. Testimony of Governor Susan Schmidt Bies before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate. Washington, nov. 2005b. Disponível em <www.federalreserve.gov/boarddocs/testimony/2005/20051110/default.htm>.

_____. *Linkages between Internal capital measures and regulatory capital requirements*. Remarks by Governor Susan Schmidt Bies at the International Center for Business Information's Risk Management Conference, Basel Summit. Geneva, Switzerland, dez. 2005c. Disponível em <www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/20051206/default.htm>

COLE, C. *Letter from the Independent Community Bankers of America (ICBA) to the Office of the Comptroller of the Currency (OCC)*. 2006. Disponível em <www.icba.org/files/ICBASites/PDFs/cl011306.pdf>.

CORNFORN, A. Basel II: The Revised Framework of June 2004. *UNCTAD Discussion Paper Nº*. 178. Abr. 2005.

DORNBUSCH, R. When funny money is no joke. *Financial Times*, jan. 2000.

GODLEY, W. Some unpleasant american arithmetic. *Policy Note 2005/5*, The Levy Economics Institute.

GOURINCHAS, P. O. ; REY H. From world banker to world venture capitalist: US external adjustment and the exorbitant privilege. *NBER Working Paper Series*, Working Paper 11563, ago. 2005.

GREENSPAN, A. *Bank Regulation*. Remarks by Chairman Alan Greenspan before the Independent Community Bankers of America National Convention, San Antonio, Texas, mar. 2005.

GUTTMANN, R. Basiléia II: Uma nova estrutura para a regulação da atividade bancária global. In: MENDONÇA, A. R. R.; ANDRADE, R. P. *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia*. Campinas: Instituto de Economia, 2006.

KREGEL, Jan. O novo acordo de Basiléia pode ser bem sucedido naquilo em que o acordo original fracassou? In: MENDONÇA, A. R. R.; ANDRADE, R. P. *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia*. Campinas: Instituto de Economia, 2006.

McCONNELL, C. W. Loan loss reserve management and unwise lending practices. In: PROCHNOW, Herbert V (ed.) *Bank Credit*. Harper & Row, 1981

MINSKY, H. P. Conflict and interdependence in a multipolar world. *Studies in Banking and Finance*, 4, 1986a.

_____. Stabilizing an unstable economy: the lessons for industry, finance and government. In: AIGINGE, K. *Weltwirtschaft and Unterrelmerische Strategien*. Vienna, Austria: Osterreichisches Institut fur Wirtschaftsforschung, 1986b.

_____. *Stabilizing an Unstable Economy*. Yale University Press, 1986c.

_____. *Financial integration and national economic policy*. Manuscrito no Minsky Archives no The Levy Economics Institute, Circa, 1986d.

_____. Discussion. *American Economic Review*, 53, 1983.

_____. Devaluation, inflation and impoverishment: an interpretation of the current position of the American economy. *One Economist's View*, Mark Twain Economic & Financial Advisory Service, Vol. 1, No. 1, nov. 1973.

_____. *The dollar crisis: an analysis and modest proposal*. Manuscrito no Minsky Archives no The Levy Economics Institute, Circa, 1978.

MINSKY, H. P. Financial Interrelations, the balance of payments, and the dollar crisis. In: ARONSON, J.D. (ed.) *Debt and the less developed countries*. Boulder, CO: Westview Press, 1979.

PHILLIPS, R. Narrow banking reconsidered: the functional approach to financial reform. *Public Policy Brief* No. 17, *The Levy Economics Institute*, 1995.

PRADA, Paulo. Brazil will buy back bonds issued during financial crisis. *The New York Times*, 24 de fev. 2006.

RISK MANAGEMENT ASSOCIATION (RMA). Changes in bank capital standards: what all banks must know about Basel: a Primer. *RMA Journal*, 84, 2, 2001.

VAUGHN, R. J.; HILL, E. W. *Banking on the brink: the troubled future of american finance*. Washington, D.C., Washington Post Company Briefing Books, 1992.

WOJNIOLOWER, Albert. The end of easy money. Trabalho apresentado no 15th Annual Hyman P. Minsky Conference, *The Levy Economics Institute*, abr. 2005.

WRAY, L. Randall. *Understanding modern money: the key to full employment and price stability*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 1998a.

_____. The political economy of the current us financial crisis. In: ARESTIS, Philip; SAWYER, Malcolm (eds.) *The political economy of economic policies*. New York: Macmillan, 1998b.

_____. *Money and credit in capitalist economies: the endogenous money approach*. Aldershot, UK: Edward Elgar, 1990.

_____. (Ed.) *Credit and state theories of money: the contributions of A. Mitchell Innes*. Cheltenham: Edward Elgar, 2004.

_____. Twin deficits and sustainability. *Policy Note 2006/3*, *The Levy Economics Institute*, 2006.

BASILÉIA II: UMA NOVA ESTRUTURA DE REGULAÇÃO PARA A ATIVIDADE BANCÁRIA GLOBAL

Robert Guttman

Professor do Departamento de Economia da Hofstra University, Hempstead, New York

INTRODUÇÃO

Em junho de 2004, o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (*Basel Committee on Banking Supervision*, BCBS), afiliado ao Banco de Compensações Internacionais (*Bank for International Settlements*, BIS) e compreendendo banqueiros centrais das principais economias, propôs uma estrutura para fazer convergir os padrões de capital dos bancos internacionalmente ativos no globo.¹ Essa iniciativa, denominada *Basileia II*, obriga os bancos a calcularem padrões mínimos de capitais mediante a avaliação regular dos riscos de crédito, de mercado e operacionais predominantes. Essas avaliações de risco terão de ser compartilhadas com supervisores bancários tanto nos países de origem quanto nos países anfitriões. E, ao mesmo tempo, os bancos terão de obedecer a exigências bastante estritas relativas a divulgação de informação de seus cálculos de risco e a provisões de capital, de modo que os investidores possam ter uma boa idéia do que os bancos fizeram para atender às exigências da nova regulação.

Mesmo que sua implementação plena ainda esteja muitos anos adiante, é justo dizer que Basileia II muito provavelmente emergirá como a nova regulamentação financeira dominante da próxima década e como um marco na evolução da atividade bancária. Em primeiro lugar, estamos falando aqui de uma iniciativa regulatória com uma abrangência global sem precedentes, que provavelmente acabará sendo adotada por cerca de cem países – entre os quais todos os países industrializados e as principais economias de mercado emergentes.

¹ 1) A proposta foi publicada primeiramente em junho de 2004 e, novamente, em uma versão revisada em novembro de 2004 (BCBS, 2004).

Basiléia II induzirá os bancos a administrarem seus *trade-offs* quanto a risco-retorno de modo muito mais organizado e tornará tal administração central para a operação dos bancos. O Acordo também transformará a interação entre bancos, seus acionistas e seus supervisores, tornando-a um conjunto de relações muito mais densamente estruturado e transparente, o que deve reforçar a estabilidade financeira e melhorar a eficiência da alocação de capital. Sua aplicação é tão complexa que a plena implementação de Basiléia II levará anos e será ultrapassada logo por mais ajustes e revisões que se desenrolarão ao longo de décadas.

Uma iniciativa tão ambiciosa e abrangente merece muita atenção de parte tanto de banqueiros quanto de funcionários de governo. E, de fato, conferências e relatórios surgiram nesses setores nos últimos dois anos em todos os cantos do mundo. Carregando o potencial de mudar o *modus operandi* das finanças e de sua regulação, Basiléia II também entrará no radar dos economistas no futuro próximo. Falando, como eu faço aqui, em um encontro desses três grupos em uma das principais economias de mercado emergentes, o Brasil, é evidentemente uma grande oportunidade para analisar essa iniciativa e suas implicações.

1 DE BASILÉIA I (1988) A BASILÉIA II (2004)

Tendo testemunhado a sub-capitalização generalizada de bancos internacionalmente ativos e sua tendência à sobre-ofertar crédito no mercado não-regulamentado de euromoedas durante a séria Crise da Dívida de 1982-1987 nos países menos desenvolvidos, os principais banqueiros centrais do mundo se convenceram da necessidade de novas regulamentações, harmonizadas globalmente, para lidar com esses perigos da atividade bancária transnacional. O veículo evidente para tal esforço era o *Bank for International Settlements* (BIS), agrupando os principais banqueiros centrais das treze (Grupo dos 10, ou G-10) mais importantes nações industrializadas.² Seu Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia (BCBS), instalado em 1975, depois da primeira grande crise do mercado não regulamentado de Euromoeda com o objetivo de coordenar práticas regulatórias e supervisórias, tornou-se especialmente importante nesse esforço para construir uma arquitetura

² Os países membros do BIS do assim chamado "Grupo dos 10" (G-10), representados pelos seus banqueiros centrais, aumentaram, na verdade, para 13 desde o princípio do grupo em 1960. Eles são: Alemanha, Bélgica, Canadá, Espanha, Estados Unidos, França, Holanda, Itália, Japão, Luxemburgo, Reino Unido, Suécia e Suíça.

internacionalmente harmonizada de regulamentações da atividade bancária. Em 1988, esse Comitê estabeleceu, no assim chamado *Acordo da Basileia*, um índice mínimo capital-ativo, ponderado pelo risco, de 8% para os bancos internacionalmente ativos e toda sua família de subsidiárias (*Basel Committee on Banking Supervision*, 1988). A engenhosa inovação, de dar a diferentes categorias de ativos uma maior ou menor ponderação dependendo do grau de risco de crédito, tinha por objetivo encorajar os bancos a carregarem ativos de baixo risco ou a reservarem mais capital ao investir em ativos de maior risco, porém de maior rentabilidade. Em outras palavras, os bancos eram forçados a internalizar e a explicitar seus cálculos quanto a *trade-offs* de risco-retorno, ao mesmo tempo em que tinham de manter um nível mínimo de capital.³

Enquanto o Acordo da Basileia tenha sido efetivado de forma razoavelmente suave em cerca de 100 países em um período de quatro anos, sua implementação teve efeitos colaterais negativos em muitas das principais economias. O que é mais importante, ele foi estabelecido em um momento de desaceleração econômica nos Estados Unidos e, sobretudo, no Japão, onde quedas dramáticas nos preços das ações tornaram difícil para os bancos levantar capital. Bancos sub-capitalizados, que não eram poucos em ambos os países na época, optaram, assim, por desacelerar o crescimento dos ativos, ou, em casos mais sérios, até mesmo reduzir empréstimos para atender à nova exigência de capital. Essa restrição contribuiu consideravelmente para os *credit crunches* bastante sérios que se desenrolaram no Japão depois de 1989 e nos Estados Unidos em 1990/1991.⁴ Desdobramentos semelhantes também podem ter contribuído para os *credit crunches* em outros lugares no começo da década de 1990, especialmente na Suécia. Depois da plena implementação, em 1992, a nova regulamentação parece ter tido apenas efeitos macroeconômicos marginais. E, se mensuráveis de alguma forma, tais efeitos foram provavelmente positivos, uma vez que razões capital-ativo concretamente mais

³ O Acordo da Basileia de 1988 também esclareceu a definição de capital bancário. Ao introduzir diferentes categorias de capital bancário, o BIS permitiu aos bancos acumularem capital de fontes menos convencionais, incluindo reservas contra perda por empréstimo e dívida subordinada, sempre que as fontes primárias de capital estivessem escassas.

⁴ Para estudos empíricos desse efeito de restrição de capital na sequência do Acordo de Capital de 1988 sobre empréstimos bancários e crescimento econômico nos Estados Unidos, ver Hancock e Wilcox (1997, 1998), bem como Peek e Rosengreen (1995). Para resultados empíricos semelhantes relativos a essa conexão no caso do Japão, ver Brunner e Kamin (1998), Kim e Moreno (1994), bem como Peek e Rosengreen (1997).

altas (passando de uma média de 9,3% para o G-10, em 1988, para 11,2%, em 1996) fortaleceram o setor bancário.

Ainda assim, o Acordo da Basiléia de 1988 mostrou suas limitações ainda cedo. Aplicando-se exclusivamente a bancos comerciais, a nova regra considerava apenas os empréstimos dos bancos como aqueles ativos portadores de risco merecedores de regulação. Portanto, ele se concentrou somente em risco de crédito (isto é, o risco de perdas que surgem de *defaults* de empréstimo), excluindo todos os outros riscos possivelmente encontrados nas transações financeiras. E sua consideração do risco de crédito, calculado como a soma dos valores de ativos ponderados pelo risco, era bastante tosca. Três amplas categorias de ativos foram especificadas de acordo com suas respectivas ponderações de risco: ponderação de 05 para dívida governamental do G-10, 20% para dívida bancária do G-10 e 100% para todas as outras dívidas, incluindo dívida corporativa e dívida governamental de países não membros do G-10. Regras adicionais se aplicavam a hipotecas, a dívida de governo local nos países do G-10 e a obrigações contingentes como derivativos ou cartas de crédito.

Observando o requerimento de capital **uniformizado** (“*one-size-fits-all*”) do Acordo de 1988 para empréstimos corporativos, os bancos logo começaram a praticar um tipo de *arbitragem regulatória*, que minou o objetivo original da nova regra de promover uma consideração mais adequada dos *trade-offs* de risco-retorno (Greenspan, 1998). Por um lado, todos os empréstimos corporativos levavam o mesmo requerimento regulatório de risco de 8% (isto é, uma ponderação de 100%), independente de seu nível real de risco. Por outro lado, os bancos estimariam as respectivas probabilidades de *default* de seus empréstimos. Baseando-se nessas avaliações internas de risco econômico, os bancos reservariam, tipicamente, de 1% a 30% do capital para cobrir a distribuição de perda estimada dos empréstimos individuais. Os bancos então perceberam que fazia muito pouco sentido se apegar a empréstimos relativamente seguros cujas alocações internas de capital refletindo o risco econômico estavam abaixo do requerimento de capital regulatório de 8%. Os bancos poderiam se livrar desses empréstimos antes do vencimento através de securitização. Essa inovação financeira chave da década de 1990 permitiu aos bancos reagrupar conjuntos de empréstimos padronizados e transformá-los em *securities* garantidas por ativos, que podiam então ser revendidas aos investidores. Ao mesmo tempo, também parecia fazer sentido para os bancos continuar mantendo empréstimos mais arriscados com um requerimento interno de capital relativamente

alto, já que os 8% de capital regulatório que tinha que ser separado como reserva eram mais baixos do que o requerimento interno de risco justificado pelo perfil real de risco do empréstimo. Assim, os bancos responderam a Basileia I procurando maior risco e aprenderam, então, a viver com esse viés buscando proteção de risco por meio de uma outra inovação financeira importante, o uso de derivativos de crédito, que permitiu transferir o risco econômico para terceiros. As securitizações de empréstimos e os derivativos de crédito explodiram em volume durante a segunda metade da década de 1990, indicando um uso amplo de arbitragem regulatória entre requerimentos de risco regulatório uniformemente estabelecidos e requerimentos de risco (econômico) interno extremamente variável por parte de bancos que buscavam lucrar com a diferença entre os dois.⁵

Assim, Basileia I não apenas acabou induzindo uma piora progressiva na alocação de capital, mas também deu sinais enganadores a respeito da solidez dos bancos. O requerimento de capital regulatório escondia o perfil de risco econômico dos bancos baseado em probabilidades correntes de *default* e insolvência. Os bancos com, por exemplo, uma base de capital de 12% poderiam parecer estar em boa situação em comparação com a meta mínima de 8% para o capital bancário, mas estariam, na realidade, severamente sub-capitalizados se sua alocação interna de capital econômico contra seu portfólio de empréstimos exigisse um requerimento de capital de 15%, por exemplo. A imposição de um padrão uniforme de capital regulatório obscurecia a alocação apropriada de capital econômico.

Em meio a sinais crescentes de que Basileia I provocou algumas consequências não-intencionais e contraproducentes, o BIS começou, em 1998, a examinar como melhorar o padrão de adequação do capital. Depois de uma série de propostas, estudos de avaliação de impacto, consultas e revisões ao longo de muitos anos, seu Comitê da Basileia finalmente propôs, em 2004, um novo acordo de capital. **Oficialmente denominada "Estrutura Revisada para o Capital Internacional"** (*Revised International Capital Framework*), mas geralmente referida como Basileia II (BCBS, 2004), essa reforma é uma iniciativa regulatória ampla fadada a ter um impacto transformador na conduta dos bancos. Ele permitirá aos bancos elegíveis determinarem suas próprias exigências de capital, em função de seu perfil específico de ativos, com o objetivo de adequar melhor o capital regulatório ao capital

⁵ Ver o excelente relatório realizado por Jackson et al. (1999) a respeito do impacto multifacetado de Basileia I, que inclui um relato detalhado da arbitragem regulatória praticada pelos bancos.

econômico. Em essência, os bancos estarão aptos a calcular o valor total de sua base de capital exigida mínima por meio de avaliações regulares e abrangentes do risco de seus investimentos e de suas práticas comerciais. Basiléia II assenta-se sobre três pilares – exigências mínimas de capital, revisão supervisória e disciplina de mercado. Sua implementação está prevista para 2007-2008, mas o Comitê está dando flexibilidade a governos não-membros do G-10 para escolher o cronograma que lhes seja mais adequado.

Basiléia II propõe uma abordagem radicalmente diferente das avaliações de risco em comparação com a tosca ponderação uniformizada de risco de crédito realizada por seu predecessor. Essa mudança reflete o progresso impressionantemente rápido na modelagem de risco e na capacidade dos bancos de realizar estimativas de risco ao longo da última década, associadas a uma maior vontade administrativa de usar essa capacidade em face de possibilidades de perdas sensivelmente maiores na atividade bancária dos dias de hoje, que é desregulada, muda de forma rápida, é extremamente complexa e altamente alavancada. A idéia é de incitar os bancos a buscarem uma melhoria contínua na gestão de risco, ao mesmo tempo em que se garanta que terão pelo menos um mínimo de cuidado com relação ao grau de risco de sua carteira. Esse objetivo envolveu dar aos bancos uma escolha em termos de métodos de avaliação de risco, dependendo, parcialmente, da sofisticação de suas respectivas atividades e de seus controles internos. Os bancos que optarem pelas técnicas mais avançadas de mensuração de risco terão o benefício de utilizar menores exigências mínimas de capital, o que é um incentivo direto para o progresso nessa área.

2 O CÁLCULO DO RISCO DE CRÉDITO (PILAR 1)

Com relação ao *risco de crédito*, que está relacionado a perdas em virtude da possibilidade de os tomadores de crédito entrarem em *default* de seus empréstimos, Basiléia II pretende que os bancos adaptem melhor seus cálculos de risco regulatório ao risco econômico e, assim, pôr um fim ao incentivo para a arbitragem regulatória amplamente praticada com relação às toscas ponderações de risco de Basiléia I. A nova abordagem ofereceu aos bancos elegíveis uma escolha entre diversas abordagens de administração de risco relativas ao risco de crédito, todas tendo por objetivo permitir um grau mais alto de diferenciação das possíveis probabilidades de *default*.

Os bancos de pequeno e de médio porte com formas menos complexas de empréstimos e controles internos mais simples têm a opção de adotar uma abordagem “padronizada”. Muito parecida com Basileia I, essa abordagem não exige que os bancos forneçam suas próprias informações de risco. Essa abordagem usa, ao invés, mensurações externas, incluindo pela primeira vez classificações de agências de classificação e agências de crédito para exportação para avaliar a qualidade de crédito dos tomadores para propósitos de capital regulatório. Diferentemente de Basileia I, essa abordagem não relaciona mais ponderações de risco ao status legal dos tomadores, mas antes à sua probabilidade de *default* estimada, para uma avaliação mais precisa dos riscos de crédito reais. Essa revisão contém quase o dobro do número de ponderações de risco para empréstimos do que as anteriormente usadas. Os requerimentos para diferentes categorias de empréstimos foram reduzidos, como os empréstimos para o varejo (6%, comparativamente aos 8% anteriores) e hipotecas residenciais (2,8% comparativamente a 4%), com o objetivo de induzir os bancos a realizarem mais empréstimos a essas áreas recentemente privilegiadas de crédito bancário. O novo padrão também reconhece uma amplitude muito maior de características que reduzem o risco de contratos de empréstimos, como colaterais ou garantias, que são recompensados com um requerimento de capital correspondentemente mais baixo para os empréstimos protegidos dessa forma.

Os bancos com perfis mais sofisticados de exposição a risco e melhor capacidade de administração de risco têm duas opções adicionais, baseadas em graus variados em suas próprias avaliações internas de risco de crédito e, assim, referidas como abordagens de classificação interna (*internal ratings-based, IRB*).⁶ A primeira dessas opções, denominada “abordagem básica” (“*foundation approach*”), emprega diversas informações para a mensuração de risco que já se tornaram amplamente praticadas na avaliação do risco de crédito em empréstimos de varejo, corporativos, soberanos e intrabancários (ver nota 6). Nessa abordagem, os bancos têm de fornecer apenas informações relativas à probabilidade de *default*. A outra abordagem, reservada especialmente para os bancos maiores e mais sofisticados, é a chamada “abordagem avançada” (A-IRB), que permite àquelas instituições empregarem suas

⁶ De acordo com o BCBS (2001), as duas abordagens de classificação interna se concentraram nas mesmas quatro variáveis envolvidas no risco de crédito, a saber Probabilidade de *Default* (*Probability of Default, PD*), Perda Dado o *Default* (*Loss Given Default, LGD*), Exposição em *Default* (*Exposure at Default, EAD*) e Duração (*Maturity, M*), mas em diferentes graus de modelagem e mensuração.

próprias estimativas de todos os dados de risco relevantes – probabilidade de *default* (*probability of default*, PD), perda em caso de *default* (*loss given default*, LGD), exposição do credor no momento do *default* (*exposure at default*, EAD) e a duração da exposição de risco (*maturity*, M). O BIS quer, evidentemente, encorajar o progresso da tecnologia de mensuração de risco e dar aos bancos incentivos para adotarem as **técnicas que reflitam o “estado das artes” tão logo quanto possível.**

Esse novo sistema de computação para risco de crédito levanta uma série de questões práticas:

- Em primeiro lugar, haverá uma maior dependência das agências de **classificação como Moody’s, Standard & Poor’s ou Fitch Ratings.** Enquanto tais agências e seus procedimentos estão bem estabelecidos nos Estados Unidos, eles o estão menos na Europa e, freqüentemente, não existem nas economias de mercado emergentes. Muitos países terão, portanto, de passar por um processo de convergência e criar suas próprias agências de classificação, preferivelmente mais do que uma, para manter um mínimo de competição. A esse respeito, será importante promover também entidades alternativas para classificação, em especial bancos centrais e seguradoras de crédito de exportação.

- Mesmo assim, há uma dúvida real quanto ao nível de precisão das agências de classificação em sua avaliação da qualidade do crédito (*creditworthiness*) e das probabilidades de *default*. Nas semanas que antecederam o colapso da Enron no outono de 2001, por **exemplo, nem a Moody’s nem a Standard & Poor’s alteraram as** avaliações dessa firma no rol de suas melhores avaliações ou deram qualquer indicação de que houvesse problemas à vista. Uma resposta eficaz contra esses erros de julgamento seria insistir em uma melhor divulgação de informações por parte de tomadores corporativos, em maiores penalidades contra manipulação da contabilidade e em provisões mais robustas de governança através de um melhor controle por um conselho independente. Caminhou-se na direção de todos esses objetivos com a Lei *Sarbanes-Oxley* de 2002, a reforma norte-americana pós-Enron.

- Com relação às abordagens de classificação interna, em especial a versão avançada, devemos notar que elas ainda são muito incipientes. Os bancos ainda não têm um longo registro de suas atividades passadas que reúna e processe as informações para seus modelos de risco de crédito, que, infelizmente, tendem a exigir muita informação. No mesmo sentido, não está claro, e é ainda difícil verificar, quão precisas tendem a ser suas previsões a respeito de *defaults* futuros de empréstimos.

Até agora, esses cálculos internos de risco de crédito pelos bancos têm sido freqüentemente usados para propósitos outros que não a ponderação de risco de crédito, especialmente para determinar as condições de empréstimos, tais como prêmio de risco ou colaterais, ou para avaliar bancos em dificuldades. O Comitê da Basiléia enfatizou também a necessidade de padronizar as metodologias usadas por diferentes bancos em seus cálculos de risco de modo a assegurar a comparabilidade entre eles, mas não está claro como assegurar um mínimo de homogeneidade entre as inúmeras abordagens individualizadas escolhidas.

- Na transição de Basiléia I para Basiléia II, os bancos provavelmente farão ajustes significativos em suas carteiras de empréstimos, em resposta a diferenciais em ponderações de risco entre o velho sistema e aquele que o substituirá. Os banqueiros provavelmente expandirão as categorias de empréstimos com requerimentos de capital relativamente mais baixos do que antes, ao mesmo tempo em que devem reduzir aquelas categorias de empréstimos que agora terão maiores ponderações de risco.⁷ Uma vez passado o período de ajustes, haverá ainda um significativo impacto macroeconômico nas economias nacionais devido às novas prioridades de empréstimos dos bancos, com alguns setores e/ou categorias de empréstimos saindo-se melhor que antes devido ao crescente acesso a fundos externos, enquanto outros segmentos de devedores se verão diante de um acesso menos ou mais caro aos empréstimos bancários.

- O novo sistema de ponderações de risco para o método padronizado tem suas próprias inconsistências. Por exemplo, bancos com baixas classificações terão agora ponderações bastante altas (150%), apesar da proteção do emprestador de última instância, o que dificultará para eles obterem financiamento razoável no mercado interbancário ou mediante emissões de títulos (*bonds*). Eles se tornarão, portanto, ainda mais frágeis, o que tornará mais provável seu colapso ou salvamento. Ademais, depois dos *defaults* da Rússia (1998) e da Argentina (2001) de suas respectivas obrigações internacionais, não está tão claro por que razão os direitos contra tomadores soberanos classificados como BBB+ a BBB- deveriam ser ponderados em apenas 50%, enquanto dívidas com bancos ou com corporações com as mesmas classificações são ponderadas em 100%. Esses direitos não deveriam receber a mesma ponderação por possuírem características de risco iguais (ou

⁷ Para uma análise preliminar de tais mudanças nas carteiras de empréstimos dos bancos em resposta aos diferenciais de ponderação de risco, ver Caillard; Laurent e Seltz (2001).

amplamente semelhantes)? Ademais, a diferença nas ponderações entre um tomador de empréstimo não-classificado (100%) e um tomador com uma classificação ruim (150%) contradiz o encorajamento do sistema de classificação pelo novo regime.

Questões suplementares sobre modelagem de risco de crédito no âmbito de Basiléia II certamente surgirão quando suas disposições forem implementadas. O BIS deixa às autoridades nacionais um certo grau de flexibilidade para adaptar o acordo às especificidades nacionais. Por exemplo, a Diretiva de Exigências de Capital (*Capital Requirements Directive*, CRD) da União Européia, de 2005, permite exigências de capital mais baixas para empréstimos para pequenas e médias empresas, bem como para investimentos de capital de risco dos bancos, como uma tentativa para incentivar ambas essas áreas (até aqui relativamente subdesenvolvidas) das finanças na Europa. Os reguladores bancários dos Estados Unidos, por outro lado, aplicarão as provisões de risco de crédito de Basiléia II a apenas cerca de 20 dos maiores bancos norte-americanos, enquanto os demais (isto é, mais de 8 000 bancos regionais e comunitários menores) estarão sujeitos a uma estrutura revista de Basiléia I. Essa alternativa, comumente referida como *Basiléia 1A*, ainda aplica ponderações de risco a categorias de ativos definidas de forma ampla, mas com maiores subdivisões, refletindo diferenciações no risco de crédito.⁸ Ela prevê também menores ponderações para empréstimos bancários (colateralizados) a pequenos negócios (com rendas anuais inferiores a US\$ 2 milhões), de 100% para 75%.

3 A INCLUSÃO DO RISCO DE MERCADO (PILAR 1)

Como os reguladores se concentraram mais em melhorar as práticas de administração de risco dos bancos, eles também usaram a oportunidade de revisar o acordo original de adequação de capital para considerar que outros tipos de risco bancário também precisavam de suporte de capital. Uma categoria desse tipo foi o *risco de mercado*, uma forma de risco de preço devido a flutuações adversas no valor de mercado de uma carteira de títulos, que pode potencialmente ocorrer na esteira de diversos cenários negativos sobrecarregando os mercados financeiros. A inclusão dessa categoria de risco ocorreu, em grande parte, em virtude de mudanças

⁸ Enquanto hipotecas, por exemplo, recebiam uma ponderação de 50% trans-fronteiras no Acordo de Basiléia I, elas receberão diversas ponderações de risco, entre 20% e 100%, em proporção às diferenças nas probabilidades de *default*, no âmbito de Basiléia 1A.

estruturais que tiveram por efeito fazer com que os bancos mantivessem montantes muito maiores de títulos (*securities*) em seus balanços. É central aqui a convergência mundial em direção a uma estrutura financeira centrada em *bancos universais* multifuncionais que combinam operações tradicionais de banco comercial (isto é, receber depósitos, fazer empréstimos) com operações de banco de investimento (isto é, agir como *brokers, dealers* e subscritores de títulos). Essa convergência, que desfez décadas de separação entre esses dois tipos diferentes de operações bancárias em economias cruciais como os Estados Unidos, o Japão e o Reino Unido, foi alimentada tanto pela inovação financeira, especialmente pela securitização e pelos derivativos, quanto por mudanças regulatórias.

Três mudanças cruciais na regulação das estruturas financeiras foram particularmente instrumentais nesse ponto. O primeiro foi a Segunda Diretiva de **Coordenação Bancária da União Européia, de 1989, cujo “passaporte de mercado único” permitiu a instituições financeiras baseadas na União Européia operarem em toda a UE sujeitas às regulamentações de seu país de origem.** Essa medida foi seguida pelo Acordo sobre Serviços Financeiros da OMC, de abrangência global, em 1997, que atribuía **à maior parte dos países o “tratamento nacional” de instituições financeiras estrangeiras.** Finalmente, um debate que se estendeu por uma década no Congresso norte-americano levou à aprovação da Lei Gramm-Bliley-Leach (Modernização de Serviços Financeiros) em 1999, que permitiu às instituições norte-americanas fundirem funções de bancos comerciais e funções de bancos de investimento.

Assim, crescentemente envolvidos nos mercados de títulos, os bancos foram além das operações de banco de investimento e se engajaram no estabelecimento ou na administração de investidores institucionais com amplas retenções de títulos, especialmente fundos mútuos, fundos de pensão e companhias de seguro. O banco universal de hoje tem, assim, várias áreas para acumular grandes retenções de títulos entre seus ativos rentáveis. Portanto, esse banco enfrenta não apenas risco de crédito (isto é, o *default* de empréstimos), mas também risco de mercado, que reflete a possibilidade de perdas devido à queda no preço dos papéis (por exemplo, ações, títulos de dívida, derivativos) mantidos em sua carteira.

Desde a quebra da bolsa em 1987, os bancos se tornaram plenamente conscientes de sua exposição ao risco de mercado, um sentimento que se estendeu no começo da década de 1990 aos derivativos depois de uma série de desastres

(imensas perdas por parte do Salomon Brothers, do Sumitomo Bank e da Metallgesellschaft; *default* da Orange County; colapso do Barings Bank) e de um relatório influente (Grupo dos Trinta, 1993) que alertava para sua natureza de alto risco. A administração do risco de mercado tornou-se, assim, uma das principais preocupações dos banqueiros e seus reguladores. A inclusão do risco de mercado nas exigências de capital regulatório deu-se primeiramente na Diretiva de Adequação de Capitais (*Capital Adequacy Directive*, CAD) da União Européia, de 1993, que harmonizou as regulamentações referentes a capital bancário de diferentes estruturas financeiras nacionais no interior do recém-criado mercado único para serviços financeiros. Essa Diretiva introduziu uma inovação institucional de importância crucial, mudando o foco das regulamentações bancárias das instituições (por exemplo, um conjunto de regulamentações para bancos comerciais, outro para instituições que operam com títulos [*securities firms*]) para as funções (isto é, empréstimos bancários apresentando risco de crédito, retenções de títulos contendo risco de mercado) com o objetivo de aplicar exigências uniformes de capital tanto às operações com títulos dos bancos universais quanto às instituições não-bancárias que operam com títulos.⁹ A partir de então, qualquer banco universal baseado na União Européia teria de identificar a porção de seu balanço composta pelas operações de valores mobiliários **como um "trading book" (incluindo investimentos de ações, obrigações, derivativos de balcão, acordos de recompra e certos tipos de empréstimos de valores mobiliários)** e aplicar a essas operações as exigências de capital da Diretiva, ao mesmo tempo em que deveria reservar capital para suas operações bancárias comerciais de acordo com Basiléia I.

O Comitê da Basiléia respondeu à inclusão de risco de mercado pela União Européia com a elaboração de sua própria mensuração desse tipo de risco apenas alguns meses depois, em abril de 1993, quando propôs exigências de capitais para posições abertas (dentro e fora de balanço) em títulos, ações ou divisas estrangeiras para proteger os bancos de perdas resultantes de movimentos adversos dos preços de mercado, incluindo taxas de juros, taxas de câmbio e cotações (BCBS, 1993). O Comitê propôs uma nova ferramenta de administração de risco, conhecida como

⁹ O conceito de passaporte único da diretiva de 1989 da União Européia permitiu a bancos universais da Alemanha e da França se instalarem em lugares como a Grã-Bretanha, onde as funções bancárias comerciais e de investimento ainda têm-se mantido separadas. Esses bancos universais teriam então de competir com as instituições que operam com títulos e com os bancos de investimento da Grã-Bretanha, que tinham exigências de capital absolutamente diferentes, um problema resolvido pela *Capital Adequacy Directive* (CAD) orientada por função.

Value-at-Risk (VaR), que foi ampla e rapidamente aceita. Baseando-se em uma distribuição de probabilidade do valor de mercado de uma dada carteira ao final de um período de *trading*, essa medida de risco busca identificar o pior cenário possível em termos da perda máxima provável dentro de uma certa probabilidade, digamos, 90 ou 99%. Em sua proposta de 1993, o Comitê da Basileia sugeriu uma medida algo tosca, um VaR com probabilidade de 95% para dez dias, que reconhecia apenas parcialmente os efeitos de *hedging* e ignorava tanto os efeitos da diversificação quanto as não-linearidades da carteira. Muitos comentadores acharam que esse padrão regulatório para mensurar o VaR era muito básico. Nesse momento, os principais bancos já tinham desenvolvido suas próprias mensurações proprietárias de VaR, mais avançadas e precisas, especialmente em termos de modelagem dos efeitos da diversificação e mesmo levando em conta exposições não-lineares.¹⁰

Consciente do rápido progresso que vinha sendo alcançado nesse novo campo e não querendo sufocar a inovação em técnicas de administração de risco, o Comitê da Basileia respondeu a essa crítica voltando à prancheta. Em abril de 1995, o Comitê apresentou uma proposta nova e mais aperfeiçoada que também foi incorporada no Pilar 1 de seu Acordo da Basileia II. Em primeiro lugar, a medida **regulatória de VaR, agora chamada medida “padronizada”** – e que ainda apóia, em essência, um VaR de 95% para dez dias – foi modificada para levar em conta os efeitos da diversificação no interior de categorias de ativos definidas de forma ampla (ainda que não entre diferentes categorias de ativos) e prescreveu requerimentos adicionais de capital para exposições não-lineares. O que é mais importante, a revisão de 1995 permitiu aos bancos usarem sua própria medida proprietária de VaR para computar as exigências de capital, desde que essa alternativa seja aprovada de antemão pelos reguladores. Tal aprovação seria rápida se o banco puder provar que tem uma função independente de gestão de risco e que usa uma medida sólida capaz de sustentar um de VAR de 99% para 10 dias e de reconhecer a exposição não-linear de opções. A revisão do Comitê da Basileia foi aprovada em 1996 e posta em prática em 1998.¹¹

¹⁰ Para mais detalhes sobre o rápido progresso relativo à modelagem VaR, ver Dowd (1998), Jorion (2000), Holton (2003), bem como os úteis websites <riskglossary.com> ou <GloriaMundi.com>.

¹¹ Ver BCBS (1996). Como o CAD original da Comissão Européia, em 1993, não havia previsto o uso de modelos internos de mensuração de risco, os bancos europeus eram potencialmente postos em desvantagem competitiva em comparação com bancos não membros da União Européia. Para remediar essa situação, a Comissão Européia emitiu sua própria revisão, conhecida como CAD II.

Essa última provisão marcou uma nova orientação crucial em relação às práticas regulatórias padrão, pois ela deu aos bancos a liberdade de desenvolver e empregar suas próprias técnicas de mensuração de risco. Buscando se beneficiar do rápido progresso nessa área das operações bancárias, os reguladores querem encorajar inovações adicionais e sua rápida difusão por meio de incentivos para a adoção de métodos aperfeiçoados de administração de risco na forma de menores exigências de capital. Desse modo, Basileia II antevê que os principais bancos universais do globo (tais como HSBC, BNP Paribas, Deutsche Bank, Citibank) usarão medidas cada vez mais precisas de VaR, complementadas por precificação marcada a mercado (*marked-to-market*), bem como por *stress testing* de cenários de crise improváveis que, se materializados, teriam efeitos potencialmente destruidores para a base de ativos desses bancos. Tal progresso precisa ser encorajado, especialmente quando se considera a natureza inerentemente incerta do futuro e a impossibilidade de prevê-lo com qualquer grau de precisão. Na melhor das hipóteses, avaliações mensuráveis de risco podem ser apenas *proxies* da incerteza intangível, aproximações imperfeitas daquilo com que provavelmente nos depararemos. Quanto melhores forem esses modelos de mensuração de risco, tanto mais relevantes serão enquanto guias para o futuro intangivelmente incerto.

As medidas atuais de VaR, ainda que bem melhores do que há pouco tempo atrás, ainda são apenas de utilidade limitada. Mesmo se a metodologia de VaR e as técnicas de *stress test* melhorarem, os controladores de risco nos bancos ainda enfrentarão problemas sérios de aplicabilidade. Além de variarem muito na qualidade da mensuração e de perceberem ser difícil consolidar informações coligidas de registros e sistemas de processamento diferentes, esses funcionários freqüentemente não dispõem de informações confiáveis e completas. Eles também encontram dificuldades para estimar parâmetros, calibrar mensurações, produzir cenários de tensão relevantes e realizar *back testing* significativo. Dependendo da metodologia escolhida e dos cenários históricos tomados como padrões, modelos diferentes de VaR resultarão em exigências de capital imensamente diferentes para uma única e mesma carteira.

As métricas Var e outros modelos de risco de mercado também contêm fraquezas teóricas consideráveis. Esse método tende a subestimar perdas potenciais, porque a lógica de seu perfil estatístico de movimentos esperados dos preços pressupõe uma certa ordem (e, portanto, uma previsibilidade) nas flutuações de preços – a constância da variabilidade dos preços produzindo padrões recorrentes,

desvios-padrão razoavelmente limitados indicando movimentos auto-contidos de preços, etc. No entanto, os preços de mercado dos títulos e das divisas estrangeiras comportam-se de modo particularmente volátil, muito além da lei normal de erro, e seus padrões formam, constantemente, novas constelações de movimentos que desafiam uma variância constante. O que é mais importante é a natureza auto-alimentável de colapsos de preço que se aprofundam rapidamente, em que a propensão do mercado para vendas decorrentes de pânico, amplamente compartilhado, introduzem um elemento de excesso irracional. Essa tendência de *“overshoot”* nos mercados financeiros produz um risco sistêmico na forma de um colapso da liquidez do mercado tipicamente não captado pelas métricas predominantes de risco VaR (e apenas incompletamente captado por *stress tests*).

4 PREPARANDO-SE PARA O RISCO OPERACIONAL (PILAR 1)

Em uma extensão crucial de sua abordagem regulatória da administração de risco dos bancos, o Comitê da Basiléia também insistiu na inclusão do risco operacional no cálculo das exigências de capital sob as regras de Basiléia II. O Comitê define esse tipo de risco como *“o risco de perda resultante de processos internos, pessoas e sistemas inadequados ou falhos, ou de eventos externos”* (BCBS, 2004, p. 140). **Está implícita aqui uma distinção entre “riscos humanos”, quer se trate de erros, modelos defeituosos, fraude, terrorismos ou guerras, de um lado, e “riscos divinos”, como desastres naturais (por exemplo, terremotos, enchentes) ou infortúnios na infra-estrutura tecnológica (por exemplo, blecautes elétricos ou rupturas nas telecomunicações).**¹²

Nos últimos anos, tivemos diversas oportunidades de observar o quão impressionantemente rápidas e paralisantes podem ser as manifestações súbitas de risco operacional agudo em um amplo espectro de manifestações possíveis. Quer estejamos observando a manipulação de mercado exercida por um único operador desonesto (*rogue trader*) derrubar o legendário Barings Bank britânico, a ruptura colossal do mercado interbancário norte-americano em 11 de setembro de 2001, após a destruição do sistema vital de transferências e compensações do Banco de Nova Iorque no World Trade Center, ou o impacto de catástrofes como o tsunami de dezembro de 2004 ou do Furacão Katrina nos bancos locais – em todos os casos, o

¹² Ver Jayamaha (2005, p. 2).

potencial de perda foi surpreendentemente grande. Contudo, esses exemplos também demonstram a natureza inerentemente imprevisível de eventos de risco operacional. Enquanto o risco de crédito e o risco de mercado são ambos aceitos voluntariamente na busca por maiores retornos e seguem padrões recorrentes, o risco operacional ocorre além do controle do escalão administrativo superior de um banco e, tipicamente, de maneira sem precedentes. Em outros termos, eventos significativos de risco operacional são poucos e isolados e, portanto, difíceis de serem previstos. Quando eles de fato ocorrem, no entanto, podem ter um impacto destruidor no resultado líquido de um banco. Trata-se, portanto, de uma categoria de risco especialmente difícil para a qual se preparar.

O Comitê da Basiléia está perfeitamente consciente dessas dificuldades e reconhece que a arte de lidar com o risco operacional ainda está em sua infância, contando apenas oito anos após sua estréia com o lançamento de preparações mundiais contra o Bug do Milênio. Tudo o que se pretende alcançar neste ponto é que os bancos levem esse risco em consideração ao determinarem suas reservas de capital e ao organizarem seus controles de risco. Novamente, como no caso dos outros dois regimes de preparação para o risco descritos acima, o Comitê propôs uma escolha entre três possíveis abordagens dentro de um espectro graduado de sofisticação crescente.

- O primeiro método de administração de risco operacional, conhecido como Abordagem do Indicador Básico (*Basic Indicator Approach*) exige requerimentos de capital de 15% da renda bruta de um banco, a partir de uma média dos últimos três anos de resultados positivos.

- Na Abordagem Padronizada, as atividades dos bancos são divididas em oito linhas de negócios diferentes – *corporate finance, trading* e vendas, operações bancárias de varejo, operações bancárias comerciais, pagamento e liquidação, serviços de intermediação, gestão de ativos e corretagem de varejo. Refletindo diferentes níveis de risco operacional, essas linhas recebem diferentes porcentagens de nível de capital que variam de 12% a 18% da (média de três anos da) renda bruta por linha.¹³

¹³ De acordo com o BCBS (1998, p. 3), o risco operacional é mais provável em linhas de negócios de maior volume e com menor margem, como processamento de transações e atividades relacionadas a sistema de pagamentos, que, além disso, também podem ter características propensas a risco, como alta rotatividade (transações/tempo), acelerada mudança estrutural ou sistemas complexos de apoio.

• Finalmente, sob as Abordagens de Mensuração Avançada (*Advanced Measurement Approaches*, AMA), os bancos calculam suas próprias exigências de capital com base em sua mensuração interna de risco operacional e em seus sistemas de gestão internos. Sujeitos à revisão supervisyria, esses sistemas têm de atender a padrões quantitativos (coleta de dados) e qualitativos (organizacionais e de processamento) mínimos. Como os tipos de modelos estatísticos empregados para calcular o risco de crédito ou o risco de mercado não são aplicáveis aqui, os administradores de risco operacional têm de confiar em uma metodologia de cálculo mais complexa que usa uma combinação de dados internos de eventos de perda, dados externos relevantes de eventos de perda (para estabelecer médias relativas ao conjunto da indústria ou para estabelecer uma referência baseada em linha), fatores do ambiente de negócios e de controle interno, bem como análises de cenários. Independentemente do método de mensuração que eles acabem por empregar, tal método deve captar eventos de perda **potencialmente severa (na forma de "calda")**, que são uma característica típica do risco operacional. Por essa razão, Basiléia II estabeleceu o objetivo extremamente ambicioso de estimar a perda agregada de risco operacional ao longo de um ano a um padrão sólido consistente com um nível de confiança de 99,9%. Essas estimativas de perdas incluem tanto perdas esperadas quanto perdas não esperadas, com a possibilidade de não cumprimento (*waivers*) da provisão de capital para perdas estimadas que forem adequadamente mensuradas e justificadas. Os bancos também podem pressionar por outras compensações além de capital, como reservas de precificação de produto.

A exigência de risco operacional de Basiléia II certamente servirá como um catalisador para o progresso rápido e significativo nessa área relativamente nova de administração de risco, que cada vez mais é vista pelos especialistas como fundamental para a competitividade e para a solidez dos bancos. Nos últimos anos, observamos a intensificação constante de esforços para discutir as técnicas mais promissoras de AMA e os modelos de estimação de risco operacional com o objetivo de definir parâmetros gerais para o setor e promover padrões razoáveis.¹⁴ Os bancos estão ocupados consertando sua estrutura de gestão de acordo com as recomendações de Basiléia II para dar maior prioridade a esse tópico. Mais análises

¹⁴ Evidências de tais esforços, por exemplo no caso dos Estados Unidos, podem ser reunidas visitando-se os sites da Associação de Banqueiros Americanos (*American Bankers Association*, <www.aba.com>), do Instituto de Finanças Internacionais (*Institute of International Finance*, <www.iif.com>) ou os Federal Reserve Banks (por exemplo, o do FRB de Boston, <www.bos.frb.gov>).

de cenários de perdas reforçam a vigilância em áreas de vulnerabilidade interna, tais como tecnologia da informação ou procedimentos de liquidação e registro de transações. Os reguladores estão forçando os bancos a fortalecerem seus controles internos e a governança corporativa, especialmente no que se refere a auditores, transparência e regras para conflitos de interesse, aspectos que o BIS considera como tendo um impacto direto sobre o risco operacional (BCBS, 1998, p. 2). Esforços nesse sentido têm até mesmo ido além das fronteiras de bancos individuais, na direção de esforços coletivos. Veja-se, a respeito, por exemplo, as iniciativas recentes das **principais firmas de Wall Street, as chamadas “Quatorze Famílias,” sob os auspícios** do Federal Bank de Nova Iorque, para desenvolver um protocolo válido para todo o ramo relativo à infra-estrutura legal, tecnológica e burocrática no mercado até então não-regulamentado e caótico de derivativos de crédito, com o objetivo de que pequenos soluços de processamento não degenerem em paralisia para todo o mercado porque ninguém sabe quem deve o quê (Wessel, 2006).

Um dos tópicos pendentes de maior urgência de Basiléia II, que ainda tem de ser resolvido, refere-se à implementação transnacional da AMA para risco operacional por parte de grupos bancários multinacionais. O risco operacional, a possibilidade de sofrer perdas operacionais devido a acontecimentos como fraude, falhas tecnológicas ou erros de compensação, tende a se reduzir quando disperso por todo o grupo, pois é altamente improvável que duas ou mais subsidiárias sofrerão perdas operacionais ao mesmo tempo. Portanto, o grupo bancário como um todo deveria poder manter menos capital do que seria necessário pela soma de riscos operacionais para todas as suas subsidiárias em conjunto. Mas esse benefício da diversificação do grupo entra em conflito com a obrigação dos supervisores nacionais de manterem bem capitalizadas as subsidiárias dos bancos internacionalmente ativos sob suas jurisdições, independentemente da posição dessas subsidiárias no grupo. O Comitê da Basiléia propôs um meio-termo (BCBS, 2004b), uma solução denominada **“híbrida”, em que as subsidiárias “significativas” internacionalmente ativas de grupos** bancários multinacionais usariam seu próprio cálculo de AMA para risco operacional, enquanto todas as demais subsidiárias internacionalmente ativas alocariam uma parcela da exigência de capital para o conjunto do grupo que seria calculada segundo **a AMA. O que constitui uma subsidiária “significativa” foi uma definição deixada para** ser negociada entre os supervisores do país de origem e os do país anfitrião em questão.

Se tal coordenação entre diferentes supervisores nacionais pode facilmente chegar a resultados racionais ainda precisa ser visto. As agências responsáveis pela atividade bancária doméstica variam muito de país a país em termos de hábitos, práticas e capacidades organizacionais. Elas tendem a ser muito cômicas de si mesmas e arraigadas a suas tradições. O BIS concedeu-lhes, em geral, muita autonomia, como exemplificado no caso de Basiléia II pelo grande número das chamadas “discricionariedades nacionais”, pelas quais os supervisores bancários ajustam as disposições gerais acordadas sob os auspícios do BIS as suas condições locais. Deve-se notar aqui que os Estados Unidos levaram essa flexibilidade possivelmente para além do domínio do razoável, decidindo aplicar as disposições de Basiléia II a apenas cerca de 20 bancos internacionalmente ativos, todos eles obrigados a empregar as técnicas mais avançadas de mensuração de risco, enquanto para todos os demais bancos seria exigido apenas o emprego de regras mais frouxas de uma estrutura revisada de Basiléia I. Um problema dessa aplicação restrita de Basiléia II nos Estados Unidos diz respeito às subsidiárias norte-americanas dos bancos estrangeiros que desejam aplicar o método AMA de mensuração de risco operacional, o que não lhes seria permitido de acordo com as regras atuais de implementação nos Estados Unidos.

5 REVISÃO SUPERVISÓRIA (PILAR 2)

Este último ponto, um exemplo daquilo a que o BIS se refere como *tópicos da relação entre país de origem e país anfitrião (home-host issues)*, vai ao âmago do possível sucesso ou insucesso de Basiléia II – a qualidade da supervisão prudencial no interior dos países bem como entre jurisdições nacionais. Ao mesmo tempo em que se edificou a partir de um conjunto gradativamente crescente de diretrizes, princípios e procedimentos de supervisão prudencial desenvolvido sob os auspícios do BIS ao longo da última década, Basiléia II prevê, em seu assim chamado “Pilar 2”, a mais abrangente elaboração de supervisão bancária até o presente. Essa iniciativa ambiciosa repousa sobre a idéia inegavelmente válida de que os bancos, que buscam lucros, precisam ser observados mais de perto por reguladores quanto maior for o seu grau de liberdade para conduzir seus negócios. Assim, se agora você os deixar determinarem níveis de capital com base em suas próprias avaliações de risco, você precisará supervisioná-los muito mais de perto para ter certeza de que estão usando adequadamente sua liberdade recém-conquistada.

Os reguladores bancários responsáveis pela supervisão prudencial terão de travar um diálogo e um processo de revisão contínuos com todos os bancos elegíveis sob sua jurisdição. Esse compromisso centra-se, em primeiro lugar e acima de tudo, na avaliação e na aprovação dos métodos de avaliação de risco dos bancos, especialmente daquelas instituições elegíveis para usar a versão avançada da abordagem de classificação interna (A-IRB) para o risco de crédito e/ou a abordagem de mensuração avançada (AMA) para o risco operacional. Os supervisores também terão de se assegurar de que as mensurações de risco dos bancos são razoavelmente acuradas e que estão associadas a montantes adequados de capital. Em caso contrário, pedir-se-á aos bancos que reservem mais capital ou que reduzam a exposição ao risco, ou uma combinação de ambos. Agências supervisorias não têm apenas a tarefa de aplicar níveis mínimos de capital correspondentes ao perfil individual de risco de qualquer banco, mas também podem pedir aos bancos que reservem capital adicional acima do mínimo. A extensão desse colchão extra de segurança depende, evidentemente, da exposição agregada de risco do banco.

Muito provavelmente, os supervisores exigirão mais capital bancário, além do mínimo regulamentado, quando estiverem preocupados com uma deterioração iminente no desempenho macroeconômico da economia doméstica. Em sua revisão supervisorial, eles devem considerar o estado efetivo do ciclo de econômico e, por extensão, como as baixas cíclicas podem piorar o perfil de risco dos bancos sob sua jurisdição. Tal antecipação é crucial, a não ser que queiramos ser surpreendidos por falências inesperadas de bancos sub-capitalizados devido a perdas resultantes de recessão, cuja extensão e probabilidade tem sido subestimadas em períodos de crescimento rápido e de condições financeiras relativamente calmas. Tendo desfrutado do luxo de condições muito favoráveis para a maior parte das atividades bancárias nos últimos cinco anos, pode ser que nem os bancos nem os seus supervisores percebam plenamente, neste momento, as conseqüências potencialmente destruidoras de grandes crises financeiras, como se mostrou de forma recorrente durante mais de duas décadas, entre 1973 e 1999.

Além de serem autorizados a demandar colchões adicionais de capital para qualquer um dos três riscos do Pilar 1 acima discutidos (de crédito, de mercado e operacional), os reguladores bancários têm o poder adicional de tomar providências relativas a riscos não considerados no Pilar 1 por não serem facilmente mensuráveis ou por serem desprovidos de homogeneidade. Incluem-se aí, sobretudo, o risco de taxa de juros, o risco de concentração de crédito e o risco de crédito da contraparte,

os quais Basileia II discute, com algum detalhe, como levá-los em consideração. Outras fontes de perdas potenciais ligadas às operações das instituições bancárias e, portanto, consideradas relacionadas ao risco operacional podem ser também sujeitas às exigências de capital do Pilar 2, se o regulador acreditar que o perfil de risco do banco em questão justifica uma proteção adicional contra perdas atualizadas.

Seguindo uma tradição posta em prática três décadas atrás pelo Comitê da Basileia, em sua primeira iniciativa regulatória, a *Concordata da Basileia de 1975 (Basel Concordat)*, o Pilar 2 esclarece a divisão de trabalho entre diferentes supervisores nacionais com relação a bancos internacionalmente ativos que operam em diferentes jurisdições.¹⁵ Enquanto o acordo anterior lidava, principalmente, com tópicos relativos à partilha de informações entre países de origem e países anfitriões, Basileia II requer um nível muito mais ambicioso de cooperação transnacional entre supervisores nacionais, como exposto pelo Comitê em seus assim denominados *Princípios de Alto Nível* de implementação transnacional. Esses princípios especificam as modalidades de supervisão aperfeiçoada, que envolvem uma maior coordenação e uma maior cooperação dos diferentes supervisores nacionais *vis-à-vis* os grupos bancários internacionais que operam em suas jurisdições respectivas (BCBS, 2003). Cada banco internacionalmente ativo está estruturado de maneira única quanto a seu alcance transnacional e exigirá uma abordagem distinta, acordada por seus diferentes supervisores nacionais em consulta com o escalão superior da administração do banco. Esses princípios resistiram a admitir aquela que era uma preferência generalizada entre os grandes bancos de um “supervisor principal” (“*lead supervisor*”), **que, no caso de um determinado banco, tomaria as decisões regulatórias finais, validaria os modelos avançados de mensuração de risco e asseguraria tanto uma abordagem consensual quanto uma consistência de tratamento entre os diferentes reguladores.** Os banqueiros preferem tal abordagem centralizada, pois temem terem de se sujeitar a diferentes interpretações do novo acordo de adequação de capital por vários reguladores nacionais e, portanto, estarem

¹⁵ Essa assim chamada *Concordata da Basileia* (BCBS, 1975), aprovada após duas falências bancárias em 1974 (Herstatt, Franklin National) terem revelado sérios problemas trans-jurisdicionais colocados pelo mercado supranacional de Euromoeda, oferecia uma estrutura para maior cooperação entre autoridades nacionais na supervisão da liquidez, da solvência e das posições em moeda estrangeira de bancos que operam em mais de um país. Esse acordo entre os principais banqueiros centrais do mundo atentou particularmente para a definição da coordenação, do compartilhamento de informações e da alocação de tarefas entre autoridades do país de origem e do país anfitrião.

vulneráveis a onerosas exigências de relatórios e mesmo a requerimentos de capital excessivamente elevados.

Ainda assim, esses princípios significam, claramente, uma hierarquia da supervisão prudencial, sendo conferido um papel central ao supervisor do país de origem do banco multinacional. Esse regulador é responsável por todas as questões relativas à administração de risco consolidada ao nível do grupo, enquanto os supervisores do país anfitrião concentram-se mais restritamente nas subsidiárias de um banco sob sua jurisdição. Haverá, evidentemente, muita comunicação entre os diferentes supervisores envolvidos, em grande parte porque eles têm de chegar a um consenso a respeito de cada um dos bancos internacionalmente ativos.

Diferentemente do poder decisório concedido unicamente a um "supervisor principal", a abordagem mais branda do Comitê da Basiléia não dá ao supervisor do país de origem tanta autoridade e torna necessária, assim, uma abordagem consensual com relação a responsabilidades regulatórias compartilhadas. Para facilitar tal construção de consenso entre supervisores bancários provenientes de tradições nacionais muito diferentes, o Comitê da Basiléia estabeleceu, em 2001, um assim chamado *Grupo de Ação para a Implementação (Action Implementation Group, AIG)* com o objetivo de definir regras para as relações entre os supervisores a respeito de diversos assuntos.¹⁶

Um esforço semelhante para se chegar ao melhor método de implementação transnacional desenrolou-se de forma ainda mais dramática ao nível da União Européia em seqüência à sua decisão, em 1987, de criar um mercado único de serviços financeiros. Enquanto o conceito do mercado único encorajou a adoção de uma moeda única e um banco central para o conjunto da União Européia (ECB), ele não conseguiu alcançar uma centralização semelhante com relação à supervisão prudencial dos bancos. Essa função foi deixada a cargo dos supervisores nacionais. Quando a União Européia implementou a iniciativa de Basiléia II, propondo a assim chamada Diretiva de Exigências de Capital, em julho de 2004, que aplicava a estrutura revista de capital a todos os bancos (cerca de 8000) e demais instituições financeiras (mais de 6000) em operação nas 25 nações da União Européia, ela não conseguiu sequer ir além do Comitê da Basiléia e aprovar pelo menos a idéia de um supervisor consolidador (tipicamente do país de origem). O artigo 68 da Diretiva exige que os requerimentos quantitativos de capital sejam aplicados apenas no nível da

¹⁶ Ver Bernanke (2004) para uma perspectiva norte-americana sobre as questões da relação entre países anfitriões e de origem entre os supervisores nacionais levantadas por Basiléia II.

pessoa jurídica (de unidades individuais de negócios e subsidiárias), ao invés de no nível do grupo como um todo. O artigo 69 dá aos estados membros da União Européia o poder de abrir mão dessa aplicação individual, mas apenas sob condições excessivamente estritas e apenas com relação às subsidiárias sob sua jurisdição. Esse poder de dispensa não se aplica no âmbito trans-fronteiras de forma a permitir resultados consolidados ao nível do grupo. Enquanto o artigo 129 atribui a responsabilidade última pela validação do modelo interno a um supervisor consolidador, ele não estende essa característica à revisão supervisiória do Pilar 2 ou às exigências de divulgação de informações do Pilar 3, sem o qual não há supervisão consolidada.

Os banqueiros europeus estão descontentes com a incapacidade dos seus políticos de oferecerem uma estrutura supervisiória centralizada e moderna. Eles sabem como a supervisão consolidada é crucial para seu *modus operandi*. Tanto estimativas de risco quanto exigências de capital têm de ser calculadas no nível do grupo ao invés de apenas somá-las a partir das unidades individuais. Apenas a cúpula gerencial do grupo atinge uma percepção do todo e tem condições de levar em consideração os benefícios da diversificação. Portanto, os bancos da União Européia temem, com razão, que a ausência de um supervisor principal ou mesmo de supervisão consolidada os sobrecarregará com requisitos mais onerosos de elaboração de relatórios e de cumprimento de exigências, que podem diferir de um país para o outro. Pior ainda, eles podem acabar de fato com altos níveis agregados de capital exigido, uma vez que os benefícios da diversificação não serão adequadamente capturados. Reconhecendo plenamente que esse fracasso de integrar a supervisão bancária no conjunto da União Européia constitui uma grande desvantagem para os bancos europeus em comparação com, por exemplo, suas contrapartes norte-americanas, supervisionadas de modo mais abrangente, os *policy-makers* europeus decidiram, em 2005, realizar um período de transição de cinco anos em direção a uma supervisão consolidada no nível do grupo. Apenas então terão sido estabelecidas as condições para a integração européia e para a reestruturação de sua indústria de serviços financeiros, na ausência da qual ocorreram menos fusões transnacionais e menos aquisições de bancos do que o esperado.¹⁷

¹⁷ Para mais acerca desse plano de cinco anos para levar a supervisão bancária a um nível de cooperação mais abrangente na União Européia entre as diferentes autoridades regulatórias da UE, ver Comissão de Supervisores Bancários Europeus (*Committee of European Banking Supervisors*, 2005). As diretrizes da Comissão foram amplamente criticadas pelos lobbies da indústria de serviços financeiros na Europa (por exemplo, a Federação Bancária Européia, a Federação Européia de Associações de Casas Financeiras), como sendo "pouco demais, tarde demais." Para uma crítica típica por parte de banqueiros, nesse caso pelo presidente do grupo holandês ING, ver Maas (2005).

Evidentemente, os problemas da União Européia relativos à supervisão bancária integrada estão muito enraizados no alto grau de fragmentação institucional na União. Observando os 25 membros da União, podemos ver uma surpreendente variedade de arranjos para a regulamentação do setor de serviços financeiros. Existe uma distinção básica entre países que favorecem um regulador único para operações bancárias, títulos e seguro de forma combinada [ver Autoridade de Serviços Financeiros (*Financial Services Authority*) do Reino Unido] e os países que preferem reguladores setoriais separados para cada uma dessas três áreas das finanças (por exemplo, a Alemanha). Alguns países combinam uma agência regulatória para duas das três, seja operações bancárias e seguros (por exemplo, a França), operações bancárias e títulos (por exemplo, a Finlândia), ou títulos associados a seguros (por exemplo, a República Tcheca). Há ainda a questão de decidir se a supervisão bancária deve ser do domínio de um banco central (como na Espanha, na Itália e na Holanda) ou se ela deve ser posta nas mãos de agências reguladoras independentes (por exemplo, a Áustria).

Cada um desses arranjos não apenas reflete profundamente tradições nacionais muito enraizadas, mas também pode ser defendido com base em racionalidade institucional. Depender de um único regulador em todas as três áreas amplas das finanças resulta em grandes economias de escala (por exemplo, reunião de conhecimento especializado, um único sistema de aprovação, evitar esforços duplicados, mais status e poder) bem como economias de escopo (em termos de ter reguladores que conhecem todo o espectro dos serviços financeiros). Tais super-reguladores também correspondem melhor à formação atual de bancos universais, que são, de fato, conglomerados financeiros engajados em todos os três setores das finanças. Fazer os bancos centrais servirem como tais super-reguladores faz sentido na medida em que a supervisão prudencial está diretamente relacionada à política monetária (sendo esses bancos a principal fonte de criação de dinheiro e de determinação da taxa de juros) bem como à estabilidade financeira, as duas funções principais dos bancos centrais. No entanto, parece igualmente plausível entregar a supervisão a reguladores separados, que se concentrarão exclusivamente em impor um comportamento responsável e prudente que, em função da especialização, também terão uma melhor percepção daquilo de que os atores regulados e supervisionados são capazes. No mesmo sentido, pode ser sensato confiar, como muitos países ainda o fazem, em uma organização descentralizada de supervisão, usando reguladores especializados para cada segmento das finanças. Além de serem

menores e presumivelmente mais flexíveis, melhor preparados para um monitoramento de perto e capazes de lidar mais precisamente com os desafios únicos levantados por cada ator regulado, os reguladores especializados também podem ser justificados por diferenças fundamentais nos riscos e nas necessidades regulatórias de operações bancárias, títulos e seguros. A competição entre diferentes reguladores pode induzir a uma maior eficiência entre eles.¹⁸

Enquanto a criação de um super-regulador para o conjunto da União Européia parece uma boa idéia para um mercado único de serviços financeiros (ver Aglietta, Scialom e Sessin, 2001), pode-se também defender a manutenção de um certo grau de heterogeneidade nacional nas estruturas regulatórias ao redor do mundo. Em primeiro lugar, não há obviamente um modelo ideal de regulamentação das instituições financeiras e dos mercados em um momento em que ambos estão passando por uma transformação estrutural profunda. Ademais, os reguladores estarão em toda parte tão desafiados pela implementação de Basiléia II nos próximos cinco anos, que eles não precisam do peso adicional de reformar sua arquitetura institucional pré-existente antes de saberem precisamente como melhor fazê-lo. Ao invés disso, eles deveriam se concentrar, neste momento, em treinar muito mais supervisores nas complexidades da gestão de risco e em melhorar a cooperação mútua. Laços mais estreitos entre reguladores de diferentes países, sem o quê Basiléia II não pode ser bem sucedido, permitirão uma curva coletiva de aprendizado sobre os prós e os contras dos diferentes arranjos nacionais. Uma cooperação melhorada também encoraja uma convergência gradual entre diferentes reguladores no desenvolvimento de normas e padrões para lidar com conglomerados financeiros multinacionais que operam entre suas respectivas jurisdições. Aqui, a heterogeneidade inicial das experiências e estruturas acrescentará muito à nossa compreensão de como melhor examinar a administração de risco e a capitalização de tais conglomerados. Mesmo assim, em meio a uma tal descentralização, é fundamental prever uma administração consolidada de risco ao nível do grupo, bem como um **"supervisor principal" como contrapesos centralizadores *vis-à-vis*** cada um dos principais bancos internacionalmente ativos. O BIS deveria assegurar um alto grau de transparência a respeito de diferenças nacionais na estrutura regulatória e na implementação de Basiléia II.

¹⁸ Ver Plihon (2001) para um bom resumo das práticas e estruturas amplamente divergentes de supervisão prudencial em toda a União Européia.

6 DISCIPLINA DE MERCADO (PILAR 3)

A nova abordagem regulatória de *auto-regulação supervisionada* promulgada no Acordo de Basiléia II depende também, para além dos olhos atentos dos reguladores governamentais, da força disciplinadora do mercado. Tal disciplina de mercado surge da punição dos bancos pelos investidores, quando esses os julgarem inadequadamente preparados para lidar com o risco inerente a suas carteiras ou devido às suas operações. Tais bancos deverão pagar taxas de juros mais altas para seus fundos e terão ações menos bem cotadas. Bancos bem preparados, ao contrário, irão se beneficiar de uma situação em que os investidores os recompensarão com oportunidades mais baratas de *funding* e/ou ações mais bem cotadas. Essa diferenciação entre punir bancos mal dirigidos e recompensar bancos bem administrados também se dá entre outros agentes partícipes, especialmente agências de classificação, analistas de mercado, contrapartes, parceiros potenciais de fusão e os talentos mais escassos pelos quais os bancos competem entre si.

A capacidade de exercer tais pressões de disciplina de mercado reside predominantemente em todas as partes que têm uma informação precisa a respeito dos bancos envolvidos. Decisões acertadas com relação a que bancos contratar e que bancos abandonar exigem que se saiba como essas instituições calculam riscos, preparam-se para eles em termos de estratégias de mitigação de risco ou administração de crise e reservam capital como um colchão de segurança. Assim, a idéia é assegurar que os bancos forneçam todas as informações materiais referentes à sua gestão de risco e a suas provisões de capitais para o público mais amplo possível de uma maneira acessível, de modo que quem quer que queira ter uma opinião a respeito de um dado banco possa fazê-lo facilmente.

Basiléia II propõe especificações abrangentes e bastante precisas a respeito daquilo que os bancos precisam deixar que o público saiba sobre eles e também em que formato isso deve se dar. Essas exigências de divulgação de informação incluem informações gerais sobre como os bancos pretendem lidar com questões estratégicas centrais como mitigação de risco ou planos para levantar capital. As exigências também requerem dados quantitativos específicos, assim como informações qualitativas a respeito do capital (estrutura e adequação), de todas as áreas de risco (isto é, risco de crédito, risco de mercado, risco operacional, risco de taxa de juros, risco de crédito da contraparte) e da mitigação de risco (incluindo securitização). Dependendo do tipo de método de avaliação de risco escolhido, há

diferentes regras de divulgação para as abordagens padronizada e para as mais avançadas (por exemplo, IRB ou AMA). Dado seu escopo e sua profundidade, o Pilar 3 de Basileia II é, sem dúvida, o mais ambicioso regime de divulgação de informações jamais aplicado a instituições financeiras.¹⁹

Se você acredita em mercados eficientes, como a maioria dos economistas e *policy-makers* norte-americanos, então você provavelmente será convencido da eficácia da disciplina de mercado como uma força restritiva que regula de forma apropriada o comportamento dos banqueiros. Nesse paradigma ortodoxo, todos têm informações perfeitas e agem racionalmente com base nelas. Contudo, esse cenário não é um dado no caso de bancos, cuja própria existência como intermediários está baseada no fato de terem uma vantagem em termos de informação com relação aos demais agentes. Por exemplo, os bancos são melhores do que os poupadores finais em avaliar a qualidade de crédito dos tomadores, e é precisamente por causa disto que conseguem emprestar uma grande parte da poupança de uma nação tendo como objetivo o lucro. O acesso assimétrico dos bancos à informação conflita com a transparência necessária para que a disciplina de mercado funcione, uma contradição que se manifesta da forma mais clara possível no caso dos derivativos, em que os bancos servem como contrapartes em uma escala absolutamente gigantesca (na casa dos trilhões de dólares) sem levar nada dessa exposição para seu balanço. Assim como os bancos trabalham com absorção de riscos (por exemplo, financiando ativos de logo prazo com passivos de curto prazo), eles também trabalham com a monopolização de informação como uma fonte de lucro. Sua capacidade de transformar a informação em uma mercadoria torna suas atividades intrinsecamente opacas, uma característica reforçada pela natureza intangível de seus serviços. Portanto, não sabemos neste momento o quão bem pode funcionar uma disciplina de mercado baseada na transparência, dada a opacidade da intermediação financeira.

7 INSTABILIDADE FINANCEIRA E RISCO SISTÊMICO

A capacidade dos atores engajados, como os acionistas ou os depositantes, de exercerem uma influência disciplinadora sobre os banqueiros também pode ser

¹⁹ Esse regime de divulgação de informações de Basileia II terá de ser integrado ao conjunto de regras de contabilidade para instituições financeiras que está sendo desenvolvido pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), bem como às análises conjuntas do FMI e do Banco Mundial a respeito dos sistemas financeiros dos países membros, conhecidas como Programa de Avaliação do Setor Financeiro (*Financial Sector Assessment Program*).

posta em perigo por uma subestimação sistemática dos riscos envolvidos. Temos diversas razões para levar essa tendência a sério. Em primeiro lugar, estamos implementando um novo sistema de administração de risco em um momento de condições extremamente favoráveis na economia mundial. Há pelo menos cinco anos não tivemos irrupções sérias de instabilidade financeira no mundo, o que é tempo suficiente para que muitos de nós tenhamos nos esquecido da natureza virulenta desses acontecimentos. Dado o nível persistentemente baixo das taxas de juros de longo prazo (por exemplo, taxas de retorno dos títulos de longo prazo) desde 2001, fica patente que os investidores em todo o mundo exigiram, nos anos recentes, prêmios de risco muito baixos pelos padrões históricos. Depois de tantos anos bons, os banqueiros podem estar inclinados a subestimar perdas devidas o *default* de seus empréstimos e a descartar a probabilidade de quedas drásticas do mercado.

Por exemplo, reguladores bancários norte-americanos, agrupados no assim chamado Conselho Federal de Exame das Instituições Financeiras (*Federal Financial Institutions Examination Council*, FFIEC), preocupam-se com a possibilidade de que os bancos estejam excessivamente otimistas quanto aos riscos que enfrentam e inclinados a estabelecer suas próprias exigências de capital em níveis muito baixos. O FFIEC tem se preocupado com os resultados do último Estudo de Impacto Quantitativo (*Quantitative Impact Study*, QIS-4), em 2004, que mostrou que as 26 instituições que reportaram resultados, que aplicam as disposições de Basiléia II, apresentam diminuições consideráveis, no agregado, de 15,5% nas exigências mínimas de capital com base no risco, comparativamente com Basiléia I, sendo que metade dessas instituições relatou quedas acima de 26%.²⁰ Dúvidas acerca da capacidade da Estrutura Revista de determinar níveis suficientes de capitalização foram reforçadas pela ampla variação dos resultados mesmo entre bancos com composições de ativos relativamente semelhantes. Enquanto algum grau de variabilidade é inevitável à luz da subjetividade inerente às estimativas de risco, a extensão dessa dispersão no último estudo de impacto foi excessivamente grande para ser ignorada. Ela talvez indique algumas falhas fundamentais na metodologia de modelagem de risco do Novo Acordo.

Os reguladores norte-americanos no FFIEC certamente parecem ser dessa opinião. Em resposta aos resultados desconcertantes do 4º Estudo de Impacto

²⁰ Ver Companhia Federal de Seguro de Depósitos (*Federal Deposit Insurance Corporation*, 2006) para mais detalhes sobre 4º Estudo de Impacto Quantitativo e as preocupações expressas pelos reguladores dos Estados Unidos.

Quantitativo, eles adiaram a implementação de Basileia II em cerca de dois anos, para 2009/10, com o propósito de ganhar mais tempo para estudos de impacto suplementares e para o desenvolvimento de melhores modelos de mensuração de risco. E os reguladores estão obrigando apenas os dez bancos americanos mais ativos internacionalmente a aderir a Basileia II e dando a outros dez a opção de optar pelo Acordo. Esses cerca de vinte bancos americanos que seguirão os procedimentos de Basileia II terão de usar os métodos mais avançados de mensuração de risco da abordagem de classificação interna. Todos os outros bancos norte-americanos seguirão uma reforma unicamente americana de Basileia I, conhecida como Basileia 1A. Permitindo uma maior variedade de ponderações de risco que o Acordo de 1988, mas mantendo intactos seus aspectos principais, essa alternativa não leva em conta o risco de mercado, o risco operacional ou os cálculos internos de risco de crédito. Os bancos norte-americanos que seguem Basileia 1A reclamam de que os bancos maiores que adotarão Basileia II terão uma vantagem indevida em termos de exigências de capital proporcionalmente mais baixas, mas ainda não é certo que esse será efetivamente o caso.

Seja como for, diferentemente da maior parte dos bancos em outros lugares, os bancos norte-americanos têm que se defrontar com duas outras exigências de capital, que mantiveram sua base de capital bastante elevada pelos padrões internacionais. Uma dessas exigências se refere ao chamado *coeficiente de alavancagem*, que divide o capital social total (*total equity capital*) pelo valor médio dos ativos e que deve exceder os 5% para que um banco seja considerado bem capitalizado. A outra exigência é o novo mecanismo de *ação corretiva imediata* (*prompt corrective action*, PCA) para bancos sub-capitalizados, introduzido pelo *Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act* (FDICIA), de 1991, como parte de uma reforma daquele mecanismo de prestador de última instância.²¹ A idéia aqui é de forçar bancos problemáticos a fazerem ajustes em tempo à medida que se tornam mais arriscados e/ou mais sub-capitalizados. A reforma introduziu **cinco zonas de adequação de capital, que vão de "bem capitalizado" a "criticamente sub-capitalizado", com qualquer dado banco sendo classificado entre elas (classificações CAMEL-1 a CAMEL-5). Quando os bancos se tornam "sub-capitalizados", com um coeficiente de alavancagem abaixo dos 4%, seus reguladores devem impor ações corretivas específicas. Essas ações combinaram disposições**

²¹ Para um bom resumo da aplicação das novas regras da PCA pela Companhia Federal de Seguro de Depósitos, ver Shibut; Critchfield e Bohn (2003).

obrigatórias – como maior monitoramento, suspensão de dividendos e taxas de gestão (*management fees*), restrições ao crescimento dos ativos, aprovação prévia dos supervisores para certas medidas de expansão e recapitalização – com medidas discricionárias, como restrições a certas atividades, limites às taxas de captação de recursos (*deposit rates*), substituição dos quadros administrativos superiores ou destituições de cargo (*divestitures*). Quanto mais deteriorado for o estado de capitalização do banco em questão, tanto mais severas serão as ações corretivas exigidas pelos reguladores. Quando os bancos atingirem a pior zona, com um coeficiente de alavancagem inferior a 2%, os reguladores poderão dar início aos procedimentos de fechamento da instituição. As classificações dadas aos bancos norte-americanos pelos reguladores não levam em conta apenas os níveis de capitalização, mas também os graus de risco incorrido.

A estrutura da ação corretiva imediata, que foi usada pelos reguladores norte-americanos para isentar a maior parte dos bancos do país dos rigores de Basiléia II, deveria ser considerada, de forma mais acertada, um *complemento* útil à nova regulação, e não um substituto dela. Seria uma boa idéia estender as disposições da ação corretiva imediata para os bancos sub-capitalizados ao resto do mundo, sob os auspícios do BIS e em conjunto com os supervisores nacionais de cada país. Tal extensão faria os bancos serem mais cuidadosos em evitar a sub-capitalização e também os forçaria a tomar medidas corretivas sob uma supervisão reforçada dos reguladores, antes que seja tarde demais. Dada a natureza inerentemente arriscada e opaca dos bancos, exacerbada por seus níveis relativamente baixos de capitalização (comparado, por exemplo, ao setor manufatureiro), fica claro que apenas a disciplina de mercado não basta para impedir que os bancos tenham problemas. Muitos deles vão expandir mais do que deviam e, no processo, subestimarão seus riscos para permitir tal excesso. Os bancos precisam ser forçados a corrigir seus erros assim que seus problemas começam a atingir um ponto crítico.

Enquanto Basiléia II e a ação corretiva imediata estão principalmente relacionados à má administração e ao malogro de bancos individuais, precisamos também levar em conta o fato de que os bancos estão sujeitos a *crises financeiras* recorrentes, cujas forças subjacentes são potencialmente mais poderosas do que **qualquer uma das restrições dos três pilares da “auto-regulação supervisionada.”** Tais crises são um fenômeno recorrente nas economias capitalistas de livre mercado, parte do *modus operandi* cíclico do sistema. Começam, tipicamente, durante períodos

de alta, alimentando-se da euforia coletiva. Nesse ponto, investidores em busca de lucro tornam-se excessivamente entusiasmados a respeito do futuro, o que os leva a oferecer montantes excessivos de crédito sob condições ilusoriamente fáceis. É **justamente essa “conspiração da ganância” contagiosa, embutida na euforia de mercado** induzida por um *boom*, que leva coletivamente o sistema financeiro a um ponto de sobre-expansão insustentável. No pico cíclico, ocorre inevitavelmente uma ruptura inesperada que revela a todos, de forma nua e crua, como as posições quanto a *funding* tornaram-se excessivamente ampliadas. Subitamente, o humor torna-se pessimista, talvez se instale até mesmo o pânico, disparando uma corrida em direção à liquidez e uma onda auto-alimentadora de reduções, que logo degenera em uma crise financeira aberta.²² As condições de crédito pioram exatamente quando os agentes sobre-endividados não têm dinheiro suficiente. Os ativos são liquidados para compensar posições reduzidas de dinheiro, forçando vendas de ativos em mercados em queda, o que pode rapidamente se auto-alimentar. Diante de tais momentos recorrentes de euforia causada por ganância e de pânico inspirado por medo, os bancos podem não resistir a serem infectados por essas mudanças de humor socialmente elaboradas. Tipicamente, os bancos diminuem ou desconsideram, coletivamente, os riscos em períodos de alta e, em seguida, adotam uma visão demasiado pessimista quando se encontram nas garras da contenção. A menos que tanto os bancos quanto os supervisores considerem o contexto macroeconômico dos ciclos econômicos e de crédito ao avaliarem a eficácia dos modelos de administração de risco, tenderão a subestimar os riscos até que venham a se arrepender dessa atitude.

Crises financeiras agudas podem se espalhar até um ponto em que mesmo os modelos de administração de risco mais sofisticados se tornem obsoletos. Os conceitos estatísticos usados para mensurar o risco – as distribuições de probabilidade representando resultados, médias aritméticas que resumem o resultado mais provável na forma do valor esperado, o desvio (padrão) de resultados efetivos a partir do valor (médio) esperado, a co-variância que mede de que modo os retornos sobre os diferentes ativos estão inter-relacionados – simplesmente deixam de se aplicar em tais episódios de turbulência. Quaisquer padrões bem-comportados de previsibilidade de eventos, que as leis estatísticas da teoria moderna do portfólio pressupõem, simplesmente desaparecem como resultado do curso inteiramente

²² Para mais discussão sobre a dinâmica inevitável da crise financeira, ver Guttman (1994, 1996), Minsky (1982) e Wolfson (1986).

imprevisível de rupturas e ajustes violentos que caracterizam essas crises. A ampla experiência acumulada nas últimas décadas – desde o colapso de Bretton Woods em agosto de 1971 até a destruição do *currency board* da Argentina e o *default* de sua dívida externa – mostrou-nos que o curso de crises financeiras plenamente desenvolvidas desafia os parâmetros de modelos padrão de mensuração de risco. O colapso da liquidez tipicamente encontrado durante crises financeiras agudas, quando todos precisam vender para levantar dinheiro e ninguém quer comprar, podem diminuir o preço dos ativos muito rapidamente e levar tomadores sobre-endividados à beira do *default*. A não-linearidade envolvida aqui se torna particularmente aguda por causa do fator de alavancagem, que aumenta a taxa negativa dos retornos sobre o capital para qualquer dada perda, bem como por causa de chamadas de margem (isto é, solicitações de dinheiro imediato aos tomadores para cobrir valores corroídos de colaterais), que dispara vendas cumulativas de ativos e quedas de preço do tipo avalanche. Desde a quebra do mercado de ações em 1987, passamos a avaliar melhor a articulação mutuamente reforçadora entre papéis (ações e títulos de dívida) e derivativos (futuro de ações, futuro de títulos), cada um baixando o preço do outro com uma ferocidade incrível.

O que é pior que tudo, se não forem controladas, as crises financeiras podem se intensificar a ponto de oferecerem um *risco sistêmico*, uma vez que elas desencadeiam uma combinação de rupturas paralisantes no sistema de crédito, imensas perdas compartilhadas por tomadores e investidores e quedas acentuadas na atividade econômica. Desde a experiência desastrosa da Grande Depressão da década de 1930, estamos bem conscientes de quão destruidor esse risco, o pior de todos, pode ser. O risco sistêmico, que ameaça o sistema de crédito e a economia que este sustenta *in toto*, surge quando uma crise financeira realiza seu potencial de contágio e começa a se espalhar de forma bem rápida. A crise se aprofunda em meio a uma cadeia auto-alimentada de perdas, vendas devido ao pânico, perdas adicionais, mais pânico e assim por diante. A crise poderia se espalhar geograficamente, como aconteceu amplamente na crise asiática de 1997, que passou para a Rússia em 1998 e para o Brasil em 1999, antes de se consumir em um último incêndio que destruiu o *currency board* da Argentina, em 2001. Ela também pode se espalhar de um mercado financeiro para o outro – de derivativos para títulos, de moedas estrangeiras para empréstimos bancários, de títulos (*agency securities*) para títulos do governo etc. Hoje, os mercados financeiros e as instituições financeiras estão estreitamente inter-relacionados em uma miríade de interconexões complexas, algumas das quais apenas se tornarão evidentes, de forma inesperada e violenta, em épocas de grande

estresse. Tal contágio em múltiplos níveis também traz em seu bojo o potencial de transformar os riscos financeiros. Como muitos bancos no Leste asiático descobriram de maneira dolorosa em 1997/98, quando a taxa de câmbio fixa da moeda local rompeu-se em meio a fugas de capitais em pânico, observou-se ter sido uma idéia realmente muito ruim financiar passivos em dólares e manter a maior parte dos ativos em moeda local (agora fortemente desvalorizada). Assim, o risco de mercado transformou-se imediatamente em risco de crédito, combinado ainda a riscos agudos de liquidez e a risco da taxa de juros.

Nenhuma dessas transformações de risco (na forma de terremotos) e nenhum desses processos de contágio não-linear podem ser *a priori* captados adequadamente nem mesmo pelos modelos mais sofisticados de estimativa de riscos. Ironicamente, esses modelos concentram-se em prever problemas, ao mesmo tempo em que se tornam discutíveis exatamente quando os piores cenários se tornam realidade. Eles funcionam em tempos bons, mas deixam de ter sentido exatamente nos tempos ruins contra os quais deveriam nos proteger. Portanto, precisamos de mensurações suplementares para além da abordagem de auto-regulação supervisionada de Basileia II. Nós precisamos de um regime regulatório de ação corretiva imediata para bancos sub-capitalizados ameaçados por perdas, uma extensão que pode ser especialmente útil durante recessões que afligem os bancos com grandes perdas. A experiência dos Estados Unidos com um tal regime de ação corretiva imediata nos últimos quinze anos provou sua utilidade, especialmente na baixa de 2000/01. Precisamos também de mecanismos eficazes de prestador de última instância com os quais administrar as crises financeiras, por meio da contenção de sua propagação. Duas grandes crises de dívida globais na década de 1980 (isto é, a crise da dívida dos países menos desenvolvidos, de 1982-87) e na década de 1990 (a crise asiática de 1997/98) nos ensinaram a respeito da necessidade de uma administração eficaz de crises globais para além dos mecanismos domésticos de prestador de última instância. O mecanismo de alerta antecipado (*early-warning mechanism*) que está sendo desenvolvido pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e a mobilização de recursos adicionais para suas intervenções em crises são passos na direção certa, assim como são as novas cláusulas nos contratos de títulos internacionais que prevêem uma reestruturação ordenada no caso de *defaults de facto*. Finalmente, um mecanismo eficaz de prestador de última instância exige a capacidade de injeções de liquidez (possivelmente ilimitadas), o que advoga em favor de que se removam as restrições a respeito da emissão pelo FMI de Direitos Especiais de Saque em face de crises financeiras agudas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGLIETTA, M.; SCIALOM, L.; SESSIN, T. The development of a european prudential system. *Revue d'Économie Financière*, n. 60, Número Especial: Security and Financial Regulation, 2001.

BERNANKE, B. The implementation of Basel II: some issues for cross-border banking. Remarks at the Institute of International **Bankers' Annual Breakfast** Dialogue, Washington, Oct. 4, 2004.

BRUNNER, A.D.; KAMIN, S. B. Bank lending and economic activity in Japan: Did **'financial factors' contribute to the** recent downturn? *International Journal of Finance and Economics*, 3, 1998.

CAILLARD, N.; LAURENT, P.; SELTZ, V. The consequences of the cooke ratio reform. *Revue d'Économie Financière*, n. 60, Número Especial: Security and Financial Regulation, 2001.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basel: BIS, 2004. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbsca.htm>.

_____. *Principles for the home-host recognition of AMA operational risk capital*. Base: BIS, 2004b. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbs106.htm>.

_____. *High-level principles for the cross-border implementation of the New Accord*. Basel: BIS, 2003. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbs100.htm>.

_____. *The internal ratings-based approach*. Basel: BIS Consultative Paper, 2001. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbsca05.htm>.

_____. *Operational risk management*. Basel: BIS, 1998. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbs42.htm>.

_____. *Amendment to the capital accord to incorporate market risks*. Basel: BIS, 1996. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbs24a.htm>.

_____. *Supervisory treatment of market risks*. Basel: BIS, 1993. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbs11a.htm>

_____. *International convergence of capital measurement and capital standards*. Basel: BIS, 1988. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbsc111.htm>.

_____. *Report on the supervision of banks' foreign establishments – Concordat*. Basel: BIS, 1975. Disponível em: <www.bis.org/publ/bcbs00a.htm>.

COMITÉ DE SUPERVISORES BANCÁRIOS EUROPEUS. *Guidelines for co-operation between consolidating supervisors and host supervisors*. London, 2005. (Consultative Paper, 9).

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION (FDIC) *Summary findings of the fourth Quantitative Impact Study*. Washington, DC, 2006. Disponível em: <www.fdic.gov/news/news/press/2006/pr06020a.htm>.

DOWD, K. *Beyond value at risk: the new science of risk management*. Chichester, UK: John Wiley & Sons, 1998.

GREENSPAN, A. The role of capital in optimal banking supervision and regulation. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, Federal Reserve Bank of New York, Oct. 1998.

GRUPO DOS TRINTA. *Special report on global derivatives*. Washington, DC, 1993.

GUTTMANN, R. *How credit-money shapes the economy: The United States in a global system*. Armonk, NY: M. E. Sharpe, 1994.

_____. Les mutations du capital financier. In: CHESNAIS, F. (Ed.). *La mondialisation financière: Genèse, coût et enjeux*. Paris: Syros, 1996.

HANCOCK, D. ; WILCOX, J.A. The 'credit crunch' and the availability of credit to small business. *Journal of Banking and Finance*, v. 22, n. 6-8, 1998.

_____. Bank capital, non-bank finance, and real estate activity. *Journal of Housing Research*, 8, 1997.

HOLTON, G. A. *Value-at-Risk: theory and practice*. San Diego, CA: Academic Press, 2003.

JACKSON, P. et al. Capital requirements and bank behavior: the impact of the Basle Accord. *Basel Committee on Banking Supervision Working Paper*, n. 1, Apr. 1999.

JAYAMAHA, R. Basel II and operational risk. Discurso realizado diante do *10th SEACEN-FSI Regional Seminar for Bank Supervisors and Regulators*. Colombo, Dec. 2005. Reimpresso em: *BIS Review*, n. 88, 2005.

JORION, P. *Value at risk: the new benchmark for managing financial risk*. New York: Mc-Graw Hill, 2000.

KIM, S. B.; MORENO, R. Stock prices and bank lending behavior in Japan. *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review*, n. 1, 1994.

MAAS, C. Basel II must result in fair play. *The Banker*, Jun. 2005.

MINSKY, H. *Can 'It' happen again?* Armonk, NY: M.E. Sharpe, 1982.

PEEK, J.; ROSENGREEN, E. The international transmission of financial shocks: the case of Japan. *American Economic Review*, 87, 1997.

_____. Bank regulation and the credit crunch. *Journal of Banking and Finance*, v. 19, n. 3-4, 1995.

PLIHON, D. What prudential surveillance for the financial services industry? *Revue d'Économie Financière*, n. 60, Número Especial: Security and Financial Regulation, 2001.

SHIBUT, L.; CRITCHFIELD, T.; BOHN, S. Differentiating among critically undercapitalized banks and thrifts. *FDIC Banking Review*, v. 15, n. 2, 2003.

WESSEL, D. Wall Street is cleaning derivatives mess. *Wall Street Journal*, Feb. 16, 2004.

WOLFSON, M. *Financial crises: the postwar U.S. experience*. Armonk, NY: M. E. Sharpe, 1986.

GESTÃO MACROECONÔMICA NO CONTEXTO DAS REGRAS DE BASILÉIA II: UMA VISÃO A PARTIR DOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO¹

Luciano Coutinho

Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas

1 INCERTEZA, MACRO-RISCOS E O ALCANCE DOS SISTEMAS DE AUTOGESTÃO DOS RISCOS BANCÁRIOS

As grandes transformações financeiras dos últimos vinte anos multiplicaram e sofisticaram canais securitizados de crédito às empresas e às famílias, notadamente nas economias desenvolvidas. Essas novas modalidades de financiamento (originadas pelos bancos) podem ser transferidas para o mercado de capitais gerando ativos financeiros com diferentes classificações de risco/retorno. Essas novas técnicas financeiras têm permitido aos bancos gerir de forma pró-ativa os seus riscos de crédito através de vários instrumentos de transferência de riscos.² A crescente disposição demonstrada pelos investidores institucionais (fundos de pensão e seguros) bem como de outros fundos de ativos (inclusive *hedge funds*) em encarteirar instrumentos derivativos de vários tipos teria facilitado a dispersão dos riscos de crédito (antes concentrado nos bancos) para uma ampla base de investidores.

¹ Este artigo é uma adaptação, posteriormente enriquecida pelo autor, dos comentários verbais feitos às apresentações do Prof. Randall Wray e do Dr. Otaviano Canuto por ocasião da Mesa III, "O Acordo de Basileia e a Gestão Macroeconômica" do Seminário "Finanças Mundiais e Estratégias dos Países em Desenvolvimento: Tendências a partir do Acordo de Basileia", realizado no Instituto de Economia da Unicamp em 13 e 14 de março de 2006. A íntegra dos comentários realizados pelos presentes no Seminário está disponível em <http://www.eco.unicamp.br/ceri/Programas_2006.html> (gravação do seminário).

² O principal instrumento derivativo de transferência dos riscos de crédito é o "swap de crédito em default" (em inglês, CDS ou *credit default swap*). São operações que transferem o risco do crédito (sem transferir a posse do ativo original) através de contratos de risco que protegem com diferentes graus de cobertura os riscos de perdas ou de má *performance* em troca de um fluxo de remunerações pago pelo comprador da proteção ao(s) vendedor(es) desta (IMF, 2005).

Essa relevante transformação alimenta no sistema bancário desenvolvido a sensação de que lhes seria possível obter uma completa neutralização dos riscos de crédito, através de sistemas sofisticados de gestão interna do risco combinados com os mencionados mecanismos de transferência. Essa suposta maior dispersão dos riscos em um amplo conjunto dos investidores, por sua vez, permitiria uma absorção mais suave pelos mercados de eventuais choques negativos sobre os preços dos ativos e teria tornado os sistemas financeiros mais robustos e possivelmente menos pró-cíclicos. É fundamentalmente esta a hipótese que inspira os que crêem nos efeitos benignos do regime de Basileia II: a conjugação da maior dispersão dos riscos com a disseminação de sistemas de autogestão dos riscos por parte dos bancos contribuiria decisivamente para eliminar as chances de crises financeiras sistêmicas. Com efeito, o avanço dos instrumentos derivativos permitindo a separação dos riscos de preços, de taxas de juros, de taxas de câmbio, de inflação, de prazos temporais teria criado um mercado muito eficiente, transparente e líquido de precificação dos diversos tipos de riscos de crédito o que, por sua vez, viabilizaria o funcionamento **“correto” dos sistemas de gestão microeconômica dos riscos por parte dos bancos.**

O tema de fundo que nos interessa discutir, portanto é: teriam desaparecido do mapa os macro-riscos? Teriam deixado de ser importantes as incertezas, especialmente as incertezas geradas pelo desfazimento das convenções de mercado a respeito das variáveis-chave (juros, câmbio, preços dos ativos)? Continuam, ou não, sendo possíveis desencontros instabilizadores entre as expectativas dos mercados e a conduta das autoridades monetárias? Continua, ou não, sendo possível o florescimento de bolhas insustentáveis, mas que seguem adiante por causa de convenções estabelecidas?

A visão pós-keynesiana sobre a situação atual dos mercados e da economia mundial não considera válida essa hipótese reducionista dos riscos bancários ao plano da gestão microeconômica. A incerteza macroeconômica não desapareceu – muito ao contrário, como veremos, a economia mundial deverá defrontar-se com graves macro-riscos. Assim, é preciso discutir seriamente a relação entre avaliação de risco bancário (inclusive sistêmico) e as tensões entre os mercados e a política macroeconômica. É uma relação complexa. Desde logo, é importante separar os riscos de gestão que dependem de decisões microeconômicas (riscos, em tese, gerenciáveis) dos riscos **não-gerenciáveis decorrentes de “rupturas”**

macroeconômicas provocadas por ondas de decisões desestabilizadoras. Com efeito, o risco microeconômico de gestão não necessariamente capta e consegue quantificar mudanças inesperadas de opinião dos mercados diante do livre arbítrio das autoridades para administrar políticas macroeconômicas (monetárias, especialmente) que, inclusive, contrariem as expectativas conjunturais predominantes. Nem tampouco os mecanismos de transferência dos riscos teriam o poder de imunizar os tomadores finais destes riscos (contrapartes das operações de derivativos) em conjunturas de ultra-stress, em que os preços dos ativos de maior risco despencam e a liquidez nos mercados secundários praticamente desaparece. Neste breve ensaio gostaria de discutir alguns pontos de discordância com o Prof. Randall Wray, embora concorde com a maior parte das idéias de seu texto a respeito dos sistemas de gestão de riscos de Basileia I e II (Wray, 2006).

Outra pergunta relevante, decorrente da proposição acima é a seguinte: esses sistemas de gestão de riscos podem substituir o papel dos bancos centrais enquanto emprestadores de última instância? Penso que a resposta é, inequivocamente, um não, como argumentado com clareza pelo Prof. Jan Kregel. Os ciclos de crédito, os ciclos de euforia, os ciclos de ativos não irão desaparecer no capitalismo moderno. Aliás, estamos vivendo nesse momento o auge de um extraordinário ciclo mundial de valorização de ativos com o foco principal no mercado imobiliário enquanto, simultaneamente, se agravam os desequilíbrios globais entre as contas-correntes a partir do crescente e não-sustentável mega-déficit do balanço de pagamentos dos EUA.

Nesse contexto de macro-riscos os sistemas de gestão de risco de Basileia II não são apenas impotentes, mas podem até aumentar a vulnerabilidade do sistema. Eles podem, como veremos nas próximas secções, aumentar muito a aversão aos ativos de maior risco e, por conseqüência, produzir novos riscos, diferentes dos de Basileia I. Esses novos riscos podem ser perversos para as economias em desenvolvimento. O Prof. Kregel apontou alguns: eles podem trazer um fechamento de acesso aos mercados de crédito para economias emergentes, podem aumentar a ciclicidade do sistema de crédito e dos sistemas financeiros no mundo e, portanto podem punir desproporcionalmente as economias em desenvolvimento.

2 MACRO-RISCOS GLOBAIS E SEUS IMPACTOS SOBRE OS SISTEMAS DE GESTÃO MICROECONÔMICA DOS RISCOS

O ponto principal de discordância em relação ao texto do Prof. Randall Wray diz respeito à sua visão otimista sobre a capacidade de financiamento dos déficits fiscal e externo dos Estados Unidos. Penso que a análise do Prof. Wray não respondeu satisfatoriamente à pergunta de por que o dólar já não se depreciou mais fortemente nos últimos anos. A resposta é política: o dólar não se depreciou fortemente nos últimos anos porque bancos centrais asiáticos, por decisão política de sustentar a competitividade-câmbio de suas próprias moedas, têm mantido um fluxo maciço de aquisição de dólares no sistema internacional. Não contesto a proposição de que o *Federal Reserve* (FED) e o Tesouro Americano sempre poderão financiar qualquer tamanho de déficit emitindo moeda, mas obviamente cumpre perguntar: a que preço e a que taxa de câmbio?

Parece-me que a taxa de câmbio americana só não está muito mais depreciada (em relação ao euro ou a uma cesta relevante de moedas) porque o Japão (até o início de 2005), a China, outras economias asiáticas e, recentemente, os países exportadores de petróleo continuam adquirindo dólares em grande escala (i.e. na escala de 400 a 500 bilhões de dólares/ano) para agregar às suas reservas.³ Essas aquisições maciças de dólares convertem-se em demanda firme e continuada de títulos do Tesouro dos EUA (especialmente pelos *Treasury Bonds* de 10 anos) valorizando-os e provocando a queda das suas taxas próprias de juros (*yields*). Com efeito, enquanto o FED subiu a taxa de curto prazo de 1% a.a. para 5% a.a. nos últimos dois anos e meio, o *yield* dos *Treasuries* de 10 anos permaneceu oscilando entre 4,3% a.a. e 4,9% a.a. mantendo baixo o custo de capital para o setor privado americano (fato muito relevante para a continuidade do *boom* imobiliário nos EUA). Há, assim, uma simbiose entre o crescimento da Ásia e o crescimento dos EUA. Menos do que uma reserva de valor (porque na verdade o dólar representa um risco em termos de reserva de valor), o dólar é demandado pelos bancos centrais asiáticos por conveniência estratégica, para sustentação do crescimento acelerado de suas

³ As reservas oficiais dos bancos centrais asiáticos em março/abril de 2006 eram as seguintes: China US\$ 875 bilhões; Japão US\$ 860 bilhões; Taiwan US\$ 259 bilhões; Coreia do Sul US\$ 223 bilhões, Hong Kong US\$ 127 bilhões; Índia US\$ 154 bilhões; Cingapura US\$ 128 bilhões; Malásia US\$73 bilhões. No caso dos países exportadores de petróleo a acumulação de reservas é mais recente (pós-2003) sendo digno de nota assinalar que estas saltaram de US\$ 850 bilhões em 2002 para US\$ 1.750 bilhões em 2005 e devem ascender a US\$ 2.090 bilhões no fim de 2006, segundo o Staff do FMI.

economias exportadoras. E se eles não tivessem praticado essa política nos últimos quatro ou cinco anos o dólar já teria depreciado significativamente e já teria forçado, via taxa de juros ou via outros mecanismos, uma correção do desequilíbrio externo norte-americano. O desequilíbrio seria corrigido através da combinação do efeito taxa de câmbio (sobre o preço dos bens importados) junto com a desaceleração do crescimento da renda. Concordo com o Prof. Wray, contudo na sua avaliação de que essa simbiose é tão forte que tende a continuar nos próximos dois, três anos. No entanto, ela joga para o futuro uma bomba atômica ainda mais poderosa com relação à posição do dólar, porque o estoque de liquidez monetária fora dos EUA, em dólares, pode representar algo como de 5 a 7% do PIB global. Em outras palavras, o estoque de riqueza monetária em dólares, sob a forma de títulos quase moeda ou moeda, fora dos EUA, cresceu muito como percentagem do PIB global. Qualquer rearranjo de portfólio que vise reduzir o peso do dólar pode deflagrar uma depreciação muito forte e isso pode precipitar uma desaceleração da economia norte-americana.

Concordo, porém, com a visão do professor Wray de que os mecanismos de desdobramento de uma recessão são endógenos, considerando a possibilidade de exaustão do ritmo do endividamento privado americano, com eventual implosão da bolha imobiliária e conseqüente desaceleração significativa do consumo das famílias. Se isto acontecer, a atratividade dos títulos imobiliários (agências), das ações e debêntures corporativas dos EUA também vai se reduzir, debilitando os ingressos de capitais privados e provocando mais depreciação cambial. Concordo também que numa situação de recessão como essa, os EUA precisariam aumentar seu déficit fiscal. Mas, este instrumento pode estar limitado: uma das razões é que o governo Bush não está aproveitando o atual *boom* econômico para moderar o déficit fiscal. Um déficit fiscal para ser anticíclico deve ser exercitado exatamente em um momento de recessão e não em num momento de expansão (pois se torna desfuncionalmente pró-cíclico). O enfraquecimento da capacidade fiscal concomitante a um continuado mega-déficit em conta-corrente, no limite, leva a um risco sistêmico muito mais grave, que é o risco de que os EUA percam sua capacidade de ser o centro regulador da economia global. Esse risco real de perda de poder e de capacidade de funcionar **como o "banqueiro do mundo" (por rejeição ao dólar) ou como o centro regulador da economia mundial** (por perder a autonomia fiscal anticíclica) ressalta, outra vez, a necessidade de institucionalizar a coordenação entre os bancos centrais do G7. Assim, na ausência de um *lender of last resort* internacional haveria, no mínimo, uma

coordenação institucionalizada entre bancos centrais, para enfrentar os graves riscos que se colocam face à economia global.

Pergunto ao Dr. Otaviano Canuto: esses macro-riscos poderão ser adequadamente precificados dentro dos modelos de Basileia II? Estarão os grandes bancos precificando adequadamente o risco-dólar dentro do seu portfólio global? Quero crer que estejam, que os grandes fundos e o sistema bancário privado global tenham deixado todo o **“risco-dólar” nos balanços dos bancos centrais asiáticos e dos países petrolíferos**. Entretanto, há, na verdade, razões para dúvidas. Até que ponto os *hedge funds* estão acumulando (ou não) posições compradas em dólar e com que graus de alavancagem? Observa-se uma grande discrepância entre o tamanho (absoluto e relativo) do déficit em conta-corrente dos EUA e a taxa de câmbio efetiva do dólar (contra uma cesta relevante). Vale dizer que o nível atual da depreciação relativa do dólar é modesto quando comparado ao que já foi atingido em meados dos anos 90. Por isso, creio que o dólar ainda vai se depreciar mais, possivelmente vai **ultrapassar a barreira de US\$ 1,5 por €\$ 1,0 (Obsfeld; Rogoff, 2005)**. Assim, desconfio que o risco-dólar não está inteira e adequadamente precificado pelos bancos. Se em algum momento futuro os *hedge funds* detonarem um movimento especulativo mais forte contra o dólar é possível que os bancos também busquem realocar adicionalmente as suas carteiras, aprofundando o movimento para além dos níveis cobertos pelos seus instrumentos de *hedge*.

Em resumo, gostaria de sublinhar que o sistema de Basileia II não está desenhado para lidar com os efeitos dos riscos macroeconômicos e sistêmicos. Esses não são administráveis por um sistema microeconômico de gestão. Nesse caso, não se trata de uma probabilidade de risco que se situa na cauda da distribuição normal assumida pelos modelos. Trata-se, sim, de uma distribuição de riscos não conhecida, volátil e incalculável que tende a afetar todo o espectro de ativos. Situações como essas, em que prevalece uma sensação de pânico movida pela imprevisibilidade dos riscos o mimetismo dos comportamentos (agentes que se consideram menos **“informados” imitam as decisões daqueles que são tidos como líderes**), podem levar a movimentos simultâneos de rearranjo de portfólio com efeitos muito autodestrutivos. Esses movimentos podem provocar perdas gerais e geradoras de desequilíbrios para muitos, tornando indispensável que as autoridades monetárias socorram os bancos, baixem as taxas de juros, mantenham a taxa de juros real zero ou negativa por um bom período de tempo.

Então, penso que os riscos macroeconômicos não são administráveis pelo novo regime de Basiléia II, assim como desconfio que essas novas regras também não serão suficientes para os prevenir. Em meados de 2006 há, por exemplo, um risco importante de uma subida inesperada das taxas de juros dos EUA em função de pressões inflacionárias mais fortes do que esperam os agentes de mercado. Os *treasury bonds* de 10 anos que rendem cerca de 4,9% a.a. a 5,1% a.a., tendem, até o final de 2006, a ultrapassar a barreira de 5,25% a.a. em direção a 5,5% a.a. ou 6,0% a.a.. Pressões inflacionárias podem forçar a quebra da convenção vigente de que a inflação americana tornou-se bem comportada **“para sempre”, o que praticamente fez desaparecer o termo de risco-de-prazo**. Se essa convenção for quebrada, em algum momento as taxas de juros de longo prazo podem subir de meio ponto a um ponto inteiro de percentagem em questão de uma semana. Isto representaria um tremendo choque sobre a liquidez global.

Nesse quadro hipotético de *stress* desatar-se-ia um movimento concentrado de preferência pela liquidez (*flight to quality*), o que forçaria a valorização dos títulos do Tesouro, com queda dos seus *yields*, conduzindo a uma inversão maligna da estrutura de termo das taxas de juros. Tipicamente uma inversão maligna da estrutura de termo dura mais de 12 meses e implica um degrau de pelo menos 150 pontos-base entre os *treasuries* de 2 anos e os de 10 anos, prenunciando uma recessão. Obviamente que, diante dessa perspectiva, o FED sinalizaria imediatamente um afrouxamento da política monetária e abasteceria plenamente de liquidez os mercados nos momentos de tensão. Um desarranjo provocado por realinhamentos bruscos de expectativas é uma possibilidade não irrelevante no atual momento delicado de transição em que as taxas de juros norte-americana, européia e japonesa estão subindo. Será esse um processo organizado e ordenado de ajustamento? Ou poderão ocorrer acidentes de percurso? Penso que os riscos de acidentes de percurso não são desprezíveis.

Desde logo, o ritmo atual de acumulação de ativos em dólares por parte do resto do mundo, contra os EUA, não pode persistir indefinidamente. É possível que esse processo de acúmulo de posições em dólar ainda continue por algum tempo dado o papel crescente dos países petrolíferos do Oriente Médio e considerando a sua adesão estratégica aos interesses americanos (e.g. especialmente por parte da Arábia Saudita, Kuwait, Emirados Árabes, Iraque e, recentemente, a Líbia). Não obstante, o provável estreitamento do diferencial dos juros (EUA vs. U.E. e Japão) e das taxas de crescimento, que hoje favorecem os ativos americanos, pode vir a enfraquecer o

ritmo de acumulação de dólares por parte dos investidores do resto do mundo. Em outras palavras, em algum momento futuro é plausível que a acumulação externa de ativos em dólar chegue a um ponto de saturação, a partir do qual os detentores destes ativos procurem iniciar uma diversificação de suas carteiras.⁴ Neste ponto o financiamento do déficit em conta-corrente dos EUA ficará insustentável e pressões violentas poderão depreciar abruptamente o dólar, provocando uma elevação punitiva das taxas de juros de longo prazo.

Em resumo, o regime de Basileia II não vai substituir a necessidade de *lenders of last resort* quando surgirem momentos críticos de ruptura dos macro-riscos. O regime de Basileia II nessas circunstâncias tende – sim – a aumentar exponencialmente a discriminação entre as diferentes categorias de risco aumentando a seletividade do crédito, especialmente com relação a países emergentes e a empresas e bancos de países emergentes. A pró-ciclicidade do sistema de crédito e do sistema de mercados de capitais não desapareceu, continua viva e, é bem provável que Basileia II aumente ainda mais essa pró-ciclicidade porque a sensibilidade do sistema aos ativos de maior risco tenderá a crescer muito. Assim, provavelmente a propensão endógena ao *credit crunch* nos momentos de recessão pode ser mais acentuada sob o Basileia II. Salvo sob a hipótese superotimista de que o sistema de Basileia II (junto com os derivativos de *credit default*) será eficaz, ou seja, que consiga prevenir investimentos irresponsáveis e processos de endividamento temerários nas fases de euforia. O problema da dificuldade de prevenção dos excessos (por parte dos modelos microeconômicos de auto-gestão dos riscos) decorre dos efeitos endógenos de mascaramento dos riscos durante as fases cíclicas de expansão econômica que dificultam a sua percepção pelos agentes. Com

⁴ Mais uma vez sublinho a divergência com o Prof. Randall Wray no que toca ao fato de que os EUA, apesar de serem emissores de moeda mundial e de desfrutarem de um poder de senhoriação global, não necessariamente estão livres de chegar a uma posição de *ponzi finance* nas suas transações internacionais. Com efeito, ao longo de 2006 o saldo da conta de serviços de remuneração dos fatores no balanço de pagamentos dos EUA tenderá a ficar negativo porque a renda de ativos (lucro, juros, *royalties*) no exterior não mais compensará a renda de estrangeiros obtida com papéis americanos. Essa tendência será mais séria na medida em que a taxa de juros nos EUA está subindo e, portanto, a renda dos bancos centrais e de outros detentores de títulos americanos vai começar a superar as rendas do capital que os EUA obtêm no resto do mundo. Em outras palavras, os EUA tendem a ingressar numa situação de *ponzi finance* e ao ostentar um déficit em conta-corrente de 6% do PIB que pode subir para 7% ou 8% nos próximos 2 ou 3 anos, mantido o atual ciclo, os riscos de futuros de degradação da capacidade de senhoriação americana podem finalmente aparecer. É claro que o euro não é uma moeda agressivamente candidata a substituir o dólar por causa da expansão muito grande da União Européia e das dúvidas quanto à solidez fiscal de várias economias da zona euro, mas já constitui uma massa de ativos financeiros suficientemente grande e em liquidez para ameaçar a posição do dólar em algum momento do futuro.

efeito, em geral a valorização dos ativos põe em marcha uma dinâmica de decisões de gasto (baseada na força crescente do efeito-riqueza) que se traduzem em expansão acelerada da renda (lucros, outras rendas do capital, salários), o que por sua vez corrobora as expectativas de valorização dos ativos, aumenta a confiança e efetivamente resulta em indicadores favoráveis de conforto financeiro, a saber: balancetes mais sólidos, relação serviço da dívida/lucros mais favorável, baixos níveis de inadimplência empresarial e das famílias, entre outros. Até que ponto os riscos **implícitos numa eventual reversão desses "indicadores saudáveis" é adequadamente** capturada pelos modelos? É difícil crer que os modelos internos de gestão conseguirão precificar esses riscos de modo tão adequado a ponto de restringir a farta disponibilidade de crédito nas etapas de expansão (especialmente quando sobrevêm as fases de euforia) para as atividades de alto-retorno esperado (ainda que de risco também mais alto). As exuberantes atividades recentes dos fundos de *private equity* nas operações de fusão-aquisição têm sido efetuadas com graus de alavancagem cada vez mais altos (de 5 a 6 vezes o EBITDA esperado!). Há, também, indícios de que os *hedge funds* vêm aumentando seus respectivos graus de alavancagem em suas operações com derivativos de taxas de câmbio. Por que os sistemas de gestão já implantados nos grandes bancos globais não estão prevenindo esses excessos? Provavelmente porque a concorrência por ganhos adicionais de *market share* e por lucros extraordinários (que suportam distribuições generosas de dividendos) é por demais tentadora. A impressão, portanto é que o regime de Basiléia II dificilmente contribuirá para reduzir a ciclicidade dos sistemas de crédito – provavelmente o sistema continuará pelo menos tão pró-cíclico quanto o é agora.

3 GESTÃO MACROECONÔMICA NOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO E O REGIME DE BASILÉIA II

Nos últimos quatro anos a grande maioria das economias em desenvolvimento (com a exceção de algumas do Leste Europeu e de parte das economias africanas) tornaram-se mais robustas no plano cambial. Todas as economias latino-americanas e todas as economias asiáticas fortaleceram de maneira extraordinária a sua posição externa graças a um ciclo muito favorável de preços de *commodities*, que melhorou os termos de intercâmbio para o conjunto de países em desenvolvimento. Esse fato foi criado, em grande medida, pela aceleração do crescimento chinês, pela aceleração do comércio internacional e pela deficitária expansão comercial econômica norte-americana. Este fato, exógeno a cada economia

individualmente, melhorou de maneira geral as condições de liquidez e a posição de Balanço de Pagamentos de quase todas elas. É, aliás, importante entender isso para relativizar o ufanismo brasileiro quanto à melhoria (real e importante) da posição externa do país nos últimos três anos.

A pergunta crítica é a seguinte: esta melhoria extraordinária pode criar uma situação duradoura em que as economias em desenvolvimento logram consolidar políticas nacionais de desenvolvimento sustentáveis, com mais robustez e, portanto com maior grau de liberdade na gestão macroeconômica, ou não? Essa pergunta é especialmente relevante no caso da América Latina, porque as economias asiáticas, na sua maioria, já conquistaram posição cambial muito robusta e já consolidaram a autonomia de gestão macroeconômica. Essa autonomia é garantida por um grande colchão de reservas externas que lhes permite administrar o câmbio em posição favorável a seu comércio externo e ter juros reais baixos (que lhes assegura um baixo custo de intervenção/esterilização em operações cambiais). Mesmo na eventualidade de uma reversão do atual ciclo mundial favorável aos seus termos de troca, essas economias poderão mitigar substancialmente essa reversão através de políticas anticíclicas? A pergunta, portanto, é mais relevante para a América Latina e especialmente para o caso do Brasil.

Registre-se que o Brasil, dentro da América Latina, é a economia que tem permitido, nos últimos dois anos, a maior apreciação relativa da sua taxa de câmbio e, portanto, a economia que tem colocado em maior risco a sustentabilidade de sua robustez cambial e, por conseguinte, a possibilidade uma estratégia de desenvolvimento de longo prazo. Ademais, o Brasil ainda tem, infelizmente, uma taxa de juros anormalmente alta o que mantém as finanças públicas constrangidas por uma situação de fragilidade, em que a dívida doméstica além de muito onerosa tem uma *duration* muito curta. Cerca de metade da dívida mobiliária doméstica brasileira é dívida flutuante, de curto prazo e indexada diariamente à própria taxa básica de juros (taxa *over Selic*).

As Tabelas 1, 2 e 3 mostram a melhoria geral dos fundamentos cambiais das principais economias em desenvolvimento. Registre-se que algumas economias em desenvolvimento importantes têm posição extraordinariamente sólida em termos de balanço de pagamentos – como são os casos da China e da Coreia do Sul. A Rússia e a Índia também ostentam posições bastante sólidas. Em terceiro lugar aparece o México e, em último lugar, o Brasil e a África do Sul. Note-se que o Brasil ainda é o último da fila na maioria dos indicadores. Por exemplo, a razão do serviço da dívida sobre exportações melhorou substancialmente nos últimos anos, mas a

posição brasileira ainda é a pior quando comparada a todas as outras. Embora o Brasil tenha hoje reservas externas próximas a US\$ 60 bilhões, tendo alcançado uma situação muito melhor que nos anos 1990 uma vez que são reservas genuinamente disponíveis (pois não são reservas tomadas emprestadas), o grau de conforto cambial das economias asiáticas ainda não foi alcançado.

Tabela 1 – Reservas/Dívida Externa (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005p	2006p
China	115,5	126,7	172,5	210,8	275,6	317,5	323,8
Coréia	64,7	78,6	84,3	98,2	120,4	133,2	140,8
Índia	35,6	45,4	60,7	85,1	99,2	110,0	115,5
Rússia	13,9	19,4	25,9	36,6	55,7	85,7	103,6
México	23,9	31,0	35,9	42,0	43,7	47,3	49,3
África do Sul	16,5	19,6	18,1	17,5	36,0	38,8	40,9
Brasil	15,2	17,1	18,0	22,9	26,3	32,1	35,1

Fontes: JP Morgan, Consensus Forecasts e LCA.

Tabela 2 – Dívida externa/Exportações (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005p	2006p
China	0,50	0,55	0,45	0,39	0,32	0,27	0,24
Coréia	0,70	0,70	0,72	0,67	0,55	0,47	0,42
México	0,80	0,82	0,79	0,78	0,67	0,59	0,55
Rússia	1,46	1,39	1,34	1,22	1,02	0,82	0,81
Índia	1,75	1,74	1,52	1,36	1,16	1,00	0,87
África do Sul	0,93	0,82	0,85	0,78	0,81	0,86	0,88
Brasil	3,94	3,61	3,49	2,94	2,09	1,42	1,28

Fontes: JP Morgan, Consensus Forecasts e LCA.

Tabela 3 – Serviço da Dívida Externa/Exportações (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005p	2006p
Coréia	4,2	4,6	1,9	1,3	1,8	1,5	1,4
China	8,3	7,7	5,4	4,6	3,8	3,1	2,9
África do Sul	6,1	5,2	4,7	4,0	4,5	4,5	4,5
México	14,8	16,0	13,0	9,4	12,5	6,7	5,1
Índia	19,4	18,3	16,5	17,1	11,8	11,2	10,2
Rússia	8,0	10,9	9,4	8,8	7,0	13,6	12,1
Brasil	84,8	86,1	73,3	55,0	48,3	39,3	30,6

Fontes: JP Morgan, Consensus Forecasts e LCA.

Registre-se que o Banco Central do Brasil (BCB) não tem, infelizmente, buscado gerenciar de forma eficaz a taxa de câmbio como os bancos centrais de outras economias do mundo fazem. Embora nós já tenhamos um volume de reservas relativamente alto, o que em tese nos permitiria passar de um regime de *free float* para um regime de *dirty float*, infelizmente a dívida doméstica representa um ponto de vulnerabilidade. A taxa elevada de juros é um constrangimento porque impõe um alto custo fiscal às operações de esterilização das aquisições de reservas necessárias à proteção da competitividade da taxa de câmbio. Põe-se, assim, em foco um dilema macroeconômico perverso que só se resolverá se for possível reduzir rapidamente a taxa de juros. Por isso, deveria ser urgente e prioritário melhorar a situação fiscal-financeira do Estado brasileiro para aumentar a capacidade pública de investimento e reduzir, substancial e rapidamente a taxa de juros, com o objetivo de capturar a oportunidade histórica de alcançar autonomia de gestão macroeconômica para a implementação de políticas anticíclicas.

Assim, do ponto de vista da autonomia de gestão macroeconômica é possível classificar as economias em desenvolvimento em três categorias: i) economias capazes de administrar de forma completa e discricionária as suas taxas de câmbio e de juros, como é o caso da maioria das economias asiáticas; ii) economias que têm reservas suficientes para administrar uma flutuação favorável das respectivas taxas de câmbio, evitando a apreciação sistemática (e.g. Rússia, Índia); e finalmente iii) economias que ainda não têm ou não consolidaram firmemente a capacidade de administrar a flutuação cambial (seja por insuficiência de reservas ou por fragilidade fiscal-financeira doméstica), como é o caso da maior parte das economias da América Latina.

Como a introdução das regras de Basileia II afetará essas três categorias de economias? Notem que ao introduzir o conceito de autonomia relativa das políticas macroeconômicas proponho uma inversão da causalidade. Não será o regime de Basileia II que irá constranger a autonomia macroeconômica, mas sim, a autonomia pré-existente, dada fundamentalmente pela robustez externa, que permitirá a essas diferentes economias administrar os possíveis impactos negativos dessas novas regras. Penso que, quanto mais robusta a posição externa (colchão de reservas e outros indicadores) e, em segundo plano, porém não desimportante, quanto mais robusta a situação financeira doméstica (do Estado e do setor privado) mais fácil será a convivência com as regras discriminatórias do regime de Basileia II. Vejamos. Iniciemos a análise pelos países com alta robustez externa. Essas economias,

notavelmente a China, conseguem isolar o seu contexto macroeconômico do mercado financeiro internacional. Elas podem administrar as taxas de juros e administrar o sistema de crédito de forma completamente descolada do sistema internacional. A China, por exemplo, dispõe de um sistema de crédito expansionista que é muito mais um sistema de fomento ao empreendedorismo produtivo do que um sistema bancário típico, dotado de critérios de avaliação de projetos e de *rating*. Esse sistema de fomento é extremamente fluido e trabalha com taxas de juros muito baixas, sendo muito permeável à pressão política. Como resultado, esse sistema acumulou nos últimos 20 anos um passivo enorme de créditos bancários *non performing* – que alcança de 20% a 25% do PIB. No entanto, embora grave isso não representa um problema intratável porque o Estado é o titular dos bancos e, portanto existe a capacidade de socializar as perdas ao longo do tempo desde que a economia chinesa continue crescendo a uma taxa razoavelmente alta e desde que, daqui para frente, o sistema pare de acumular novos ativos ruins. Essa é a resposta que as autoridades monetárias chinesas dão aos que inquirirem sobre este problema. Então, no caso chinês (e em alguns outros casos asiáticos), internalizar os critérios de Basileia II é algo absolutamente fora de questão ainda por várias décadas. A China terá que digerir, no longo prazo, os seus problemas bancários para poder pensar em sistemas rigorosos de gestão do risco. O Japão também não fez reformas profundas para o saneamento do seu sistema bancário - que, certamente é muito mais sofisticado que o chinês - duramente afetado pelos efeitos negativos da deflação da riqueza desde o início dos anos 90. O Japão também optou pela estratégia de não fazer cirurgias radicais, preferindo diluir o imbróglio de maneira muito lenta e gradual. Não se sabe como o Japão se adaptará às regras de Basileia II, mas certamente terá que mascarar, dentro das regras de avaliação de risco bancário, toda a herança de maus créditos que ainda persistem dentro dos respectivos balanços.

Considere-se agora o grupo de economias em desenvolvimento que já acumularam reservas suficientes para ter um processo favorável de administração da taxa de câmbio buscando evitar a sobrevalorização excessiva. Considerem-se os exemplos da Índia, que melhorou nos últimos 10 anos a sua posição externa, e o da Rússia, que graças aos preços do petróleo tem hoje uma posição externa muito confortável. Essas duas economias importantes têm sistemas bancários relativamente frágeis e relativamente pequenos como percentagem dos respectivos PIBs como se pode ver na Tabela 4.

Tabela 4 – Estrutura Financeira: posição de ativos financeiros, mercado de capitais e crédito bancário – 2004

							% PIB
		Títulos públicos	Títulos de instituições financeiras	Títulos corporativos	Total	Valor de mercado das ações	Crédito Bancário
Mercados em Desenvolvimento		25,3	8,4	4,6	38,1	61,2	65,2
	África	32,1	5,0	5,8	42,8	186,5	72,6
	África do Sul	32,1	5,0	5,8	42,8	186,5	72,6
	Ásia	22,3	13,4	6,9	42,6	74,1	103,6
	China	17,4	11,1	0,7	29,3	38,8	140,5
	Hong Kong SAR	9,6	15,1	3,5	28,2	522,5	148,5
	Índia	34,2	0,2	0,4	34,8	56,4	36,9
	Coréia	22,8	31,5	21,1	75,5	56,9	80,4
	Europa	26,9	0,5	1,0	27,7	34,1	24,3
	Rússia	3,3	-	1,5	3,3	44,3	23,7
	América Latina	28,9	5,3	2,6	36,8	40,2	20,9
	Brasil	44,7	10,8	0,6	56,2	50,0	25,2
	Chile	19,6	10,2	11,3	41,0	114,8	56,8
México	22,6	0,8	2,7	26,1	25,4	14,3	
Mercados Desenvolvidos		66,5	57,3	16,4	140,2	91,4	76,8
	Zona do euro ⁽¹⁾	53,6	29,8	10,0	93,3	54,6	103,9
	Japão	141,0	25,6	16,3	182,9	78,5	94,4
	Estados Unidos	47,1	94,4	22,0	163,5	129,0	45,8

(1) Zona do euro inclui Áustria, Bélgica, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Holanda, Portugal e Espanha, excluindo Luxemburgo.

Fonte: IMF (2005).

Na Rússia a razão do estoque de crédito ao setor privado/PIB alcança apenas 24%. Na Índia, a situação é melhor e a razão crédito/PIB situa-se em torno de 37%. Tanto na Índia quanto na Rússia foram adotadas medidas de apoio ao desenvolvimento do mercado de capitais nos últimos anos. Como resultado, houve um certo florescimento de IPOs com simultânea valorização do estoque de ações cotadas em bolsa. Há, porém, dúvidas quanto à higidez desses mercados.

Especialmente no caso da Rússia, porque o sistema bancário ainda é pouco desenvolvido, tendo surgido sobre a herança do sistema bancário socialista que foi completamente desarticulado no início dos anos 1990. A pergunta é: como esses países poderão administrar uma eventual integração dos seus sistemas bancários às regras de Basiléia II? Certamente precisarão de um bom período de tempo para essa adaptação. Entretanto, os bancos russos podem se beneficiar da maior qualidade dos títulos de dívida pública, dada a sua situação fiscal muito confortável (superávit nominal de 4% a 7% do PIB!), o que contrasta com a situação da Índia. Esta, embora tenha um sistema bancário mais sofisticado, enfrenta déficits fiscais consolidados bastante altos como percentagem do PIB (em torno de 4% do PIB para o governo central e cerca de 5% para os governos estaduais, totalizando 9% do PIB). De qualquer forma, essas economias têm relativa autonomia macroeconômica para administrar a adoção de Basiléia II em termos que lhes sejam minimamente convenientes.

Finalmente, a análise das economias latino-americanas. Estas economias ainda não têm uma capacidade consolidada para administrar a taxa de câmbio, o que tem resultado numa certa apreciação cambial, com exceção do caso da Argentina. A política econômica argentina tem combinado intervenções firmes do banco central no mercado de câmbio com taxas de juros relativamente baixas, porém se defronta com uma preocupante deterioração fiscal. A Argentina é beneficiária da saída de um desastre econômico que reduziu substancialmente a dívida pública consolidada do Estado (interna e externa). A operação de renegociação da dívida externa reduziu em dois terços o valor desta. Assim, a Argentina tem espaço para aumentar a dívida doméstica e vem implementando uma política macro talvez temerária do ponto de vista dos riscos de aceleração da inflação, porém substancialmente correta no que tange à competitividade da taxa de câmbio. Desse ângulo, a manutenção de uma taxa de câmbio competitiva como estratégia de recuperação do sistema manufatureiro é uma opção deliberada e firme na busca de um posicionamento mais favorável dentro da divisão do trabalho no Mercosul, notadamente no que se refere às cadeias automotiva e de eletrodomésticos.

Diferentemente do caso argentino, o BCB, inibido pelo elevado custo fiscal das operações de aquisição de reservas, vem permitindo uma significativa apreciação da taxa de câmbio nos últimos meses. O nível de sobrevalorização da taxa real efetiva de câmbio ao longo do primeiro quadrimestre de 2006 aproximou-se dos patamares observados durante a implantação do Plano Real, provocando efeitos negativos de

amplo espectro sobre a competitividade do sistema produtivo (incluindo não só a indústria manufatureira, mas também os agronegócios e o setor de serviços). A continuidade dessa tolerância para com a sobrevalorização poderá custar caro no futuro não muito longínquo, em termos de debilitação do crescimento das exportações e, especialmente, de deterioração dos balanços das empresas exportadoras (com repercussões desfavoráveis sobre o sistema de crédito).

A pergunta relevante é a seguinte: como os países em desenvolvimento da América do Sul que não têm autonomia macroeconômica poderão lidar com a introdução das regras de Basiléia II? Além das limitações macroeconômicas é importante assinalar que o grau de abertura financeira dos países da região é muito maior, ressaltando-se a presença mais expressiva de bancos estrangeiros. Além disso, o *rating* dos papéis de dívida pública (com exceção do Chile e do México) é em geral **classificado como sendo de "sub-investimento"**.

No caso do Brasil os bancos têm sob a sua carteira própria e sob a carteira de fundos de renda-fixa pertencentes ao público algo como 45% do PIB em títulos da dívida pública. De outro lado, o crédito bancário ao setor privado representava apenas 28% do PIB no início de 2006. O peso relevante da dívida pública nos ativos bancários das economias da América do Sul cria um desafio formidável para a aplicação das regras de Basiléia II, que exige reservas de capitalização elevadas em face desta categoria de títulos.⁵ Além disso, o *rating* médio das empresas domésticas privadas é certamente muito mais baixo do que o equivalente nas desenvolvidas. Assim, se as economias sul-americanas forem forçadas a aderir rapidamente às regras de Basiléia II os seus sistemas bancários terão que elevar significativamente as suas reservas ou, na impossibilidade de fazê-lo, teriam que se conformar com um substancial *down grading* de seus *ratings*. Esse tipo de ajuste tenderia a bloquear a expansão do crédito e a aumentar dramaticamente a seletividade na concessão de financiamentos. Os efeitos macroeconômicos poderiam ser muito negativos e, no plano microeconômico, a posição dos bancos, especialmente os de capital local, tenderia a ser seriamente debilitada. Também os bancos estrangeiros que atuam na região teriam que adotar medidas de ajuste, mas poderiam contar com o suporte patrimonial de suas matrizes para ajudar a diluir os riscos.

⁵ Conforme descrito na apresentação do Dr. Otaviano Canuto, apenas os títulos públicos dos países da OECD merecerão um tratamento confortável em matéria de regras de precaução no âmbito do regime de Basiléia II.

No caso do Brasil os bancos nacionais têm níveis de capitalização muito superiores às regras de Basiléia I (cerca de 15% sobre os ativos totais). Não obstante poderão passar a carregar um problema dramático se a dívida pública brasileira não vier a receber um *upgrade* permanente de seu *rating*. Em suma, o potencial de efeitos assimétricos negativos de uma introdução rápida das regras de Basiléia II é deveras preocupante no caso da América do Sul. Em outras regiões esses efeitos também podem ser preocupantes, porém existem condições mais favoráveis de controle para efetuar as mudanças de forma gradual.

4 O BRASIL PODE ESCAPAR?

A adoção das regras de Basiléia II tende, como se argumentou na secção anterior, a ser significativamente discriminatória contra as economias que dependem do mercado mundial de capitais. Como os mercados de capitais inevitavelmente refletirão as mudanças na gestão dos riscos de crédito, as economias ainda vulneráveis, como as da América do Sul, tenderão a ser sobrecarregadas nas suas avaliações de risco pelo mercado salvo aquelas que conseguirem escapar para uma posição de *Investment Grade*. Cabe aqui a pergunta: o Brasil pode chegar logo ao status de *Investment Grade*? Na minha avaliação, dependendo de uma estratégia bem focada e de um esforço concentrado, talvez o Brasil possa chegar. Agora, com a atual combinação de política de juros excessivamente altos e câmbio sobrevalorizado, corremos o risco de não chegar. Pelo lado do câmbio, dada a forte apreciação, pode-se desfazer rapidamente o superávit em conta-corrente. Não é correto olhar simplesmente para o grande superávit comercial brasileiro de US\$ 44 bilhões – o relevante é o superávit em conta-corrente, que vem oscilando ao redor de US\$ 10 bilhões.

Esse superávit pode ser facilmente absorvido pelo aumento das importações, dos gastos com aumento das remessas de lucros e juros. De outro lado, as exportações podem fraquejar e, assim a conta-corrente pode ser zerada em 12 meses, devolvendo o país a uma situação de vulnerabilidade antes que se tivesse consolidado um estado estrutural de robustez cambial.

A persistência da fragilidade financeira do setor público, expressa pela dívida mobiliária onerosa, indexada e com *duration* bastante curta, representa um evidente foco de vulnerabilidade, à medida que tende a dificultar a redução da taxa real de juros para patamares toleráveis. Por isso há, no caso brasileiro, urgência de

uma melhoria substancial da qualidade da política fiscal. Nos últimos anos, ao contrário do que seria necessário, essa vem piorando por força de uma rápida expansão das despesas correntes e de uma contraproducente repressão ao volume de investimentos. Assim, apesar da realização continuada de elevados superávits primários nos últimos anos, os avanços têm sido muito limitados em termos de redução da razão dívida pública/PIB, redução da taxa de juros e melhoria da *duration* da dívida. Portanto, além do círculo vicioso dos juros altos – que é o principal problema fiscal brasileiro, pois custou 8% do PIB a.a. nos últimos anos – temos certas despesas correntes expandindo-se elasticamente. Essas despesas precisariam ser controladas, mas não o estão sendo uma vez que são politicamente sensíveis. Entretanto, elas precisam ser endereçadas com urgência, através de um debate claro e democrático, que resulte em soluções sensatas e equilibradas. A grande vantagem de um avanço firme no controle fiscal será a possibilidade de romper o círculo vicioso dos juros reais exageradamente altos, o que facilitará também a capacidade de moderar a apreciação cambial através de intervenções mais volumosas e persistentes do BCB no mercado de câmbio. Se não conseguirmos escapar desses círculos viciosos, teremos que administrar a absorção de Basileia II em condições muito menos favoráveis para não comprometer estruturalmente os bancos brasileiros – inclusive a capacidade desses bancos de enfrentar a concorrência internacional. Outra questão importante é o impacto de Basileia II não só com relação ao custo de capital em moeda estrangeira para os bancos e empresas da América do Sul, mas o impacto sobre o mercado de crédito doméstico. Porque este impacto também tenderá a aumentar a seletividade do crédito no mercado doméstico e provavelmente excluir do acesso ao crédito os mais pobres, os mais informais, as pequenas e médias empresas. Vale dizer, a preocupação do governo alemão (mencionada pelo Dr. Otaviano) quanto aos impactos de Basileia II sobre as pequenas empresas teria muito mais razão de ser, por ser potencialmente mais grave no caso do Brasil e de outras economias da América do Sul.

PONTOS DE CONCLUSÃO

De forma sintética é possível anotar os seguintes pontos tentativos de conclusão, a partir dos textos apresentados e também dos presentes comentários:

- Considerando os macro-riscos pendentes nas economias desenvolvidas (com especial atenção ao mega-déficit externo dos EUA), o regime de regras de Basileia II

não pode ser um substitutivo ao papel dos bancos centrais enquanto emprestadores de última instância e, tampouco, dispensa uma necessária intensificação da cooperação internacional entre estas instituições para lidar com esses macro-riscos.

- As regras de Basiléia II tenderão a aprofundar a discriminação seletiva dos riscos de crédito e, portanto, podem induzir comportamentos bancários mais propensos à aversão aos riscos, afetando de modo desfavorável os setores e economias de baixa posição nas escalas de *rating*.

- É muito prematuro afirmar que as inovações financeiras recentes (notadamente os derivativos de proteção ao crédito) terão o condão de neutralizar efetivamente os riscos (através de sua dispersão em um amplo universo de investidores) e, ainda que serão capazes de suavizar os ciclos de crédito em função da precificação transparente e eficiente destes riscos em um contexto de introdução **das regras mais “prudentes” de Basiléia II.**

- As pesquisas disponíveis não são suficientes para assegurar que a dispersão dos riscos é realmente um mecanismo estabilizador na eventualidade de rupturas significativas, uma vez que não se conhece o grau de alavancagem das instituições que operam os derivativos (contrapartes) e suspeita-se que o mercado secundário desses títulos tenha baixa liquidez e padeça de grande assimetria de informação.

- A forte elevação dos *spreads* de risco de crédito ao setor empresarial nos EUA, em abril-maio de 2005, por ocasião dos episódios de quase-falência da GM e das dificuldades da Ford, embora tenha sido digerido, provocou efeitos amplificados, alcançando os demais mercados de risco e exigiu mais cautela do FED na condução da política monetária.

- Portanto, ainda é cedo para crer que o regime de Basiléia II representará um antídoto eficaz sobre os estímulos à alavancagem decorrentes da euforia nas expansões cíclicas. Além disso, deve-se avaliar a possibilidade de que sob Basiléia II a aversão ao risco venha a ser mais aguda em momentos de abertura dos *spreads* de risco, deflagrando *credit crunches* com mais frequência e exigindo mais ação compensatória das políticas monetárias.

- Em resumo, as regras de Basiléia II não necessariamente garantirão sistemas de crédito mais estáveis (menos pró-cíclicos). Dependendo das circunstâncias de liquidez e da evolução dos fundamentos, as regras poderão provocar efeitos pró-cíclicos. À medida que os mercados de capitais dependem do

crédito (especialmente nas operações alavancadas) o caráter pró-cíclico do sistema seria exacerbado ao invés de atenuado.

- Em qualquer hipótese, o custo do crédito e o custo do capital nos mercados internacionais tenderão a subir para as economias em desenvolvimento em função das regras muito mais seletivas de discriminação dos riscos, considerados ainda os efeitos da assimetria de informações concernentes a essas economias.

- No tocante aos sistemas domésticos de crédito, as regras de Basileia II, caso venham a ser dotadas rapidamente, tenderiam a provocar *downgrades* generalizados dos *ratings* dos bancos nos países em desenvolvimento, com aumento significativo das exigências de reservas e provável aumento da seletividade do crédito, especialmente em detrimento das empresas de pequeno porte.

- Diante dessa perspectiva, as economias com elevada robustez cambial e relativa autonomia macroeconômica (especialmente na Ásia) terão melhores condições de condicionar a introdução das novas regras segundo os seus próprios interesses. Também as economias em desenvolvimento com uma posição de robustez cambial intermediária poderão gerenciar as suas políticas macroeconômicas (taxas de câmbio e juros) de forma a minimizar os efeitos negativos da introdução de Basileia II, embora possam sofrer algumas conseqüências indesejáveis no status de seus respectivos sistemas financeiros.

- Já no caso das economias em desenvolvimento com contas externas vulneráveis e dependentes do mercado financeiro internacional, uma eventual introdução brusca das novas regras de Basileia poderá provocar graves conseqüências negativas: e.g. aumento dos *spreads* de risco, *downgrading* dos seus bancos e empresas, exclusão de acesso às modalidades mais convenientes e baratas de financiamento, aumento perverso da seletividade interna do crédito, entre outros.

- Em suma, a introdução dos novos mecanismos de Basileia II premiará as economias em desenvolvimento que se revelaram capazes de assegurar sua soberania (ou autonomia) macroeconômica através de contas externas bastante robustas e de uma posição financeira doméstica sólida tanto do setor público quanto do setor privado. Essas economias poderão manejar as taxas de câmbio e de juros, bem como a expansão do crédito, de modo favorável à sustentação de trajetórias aceleradas de crescimento. Aquelas poucas que, ademais conseguirem obter o status de *investment grade* estarão em posição ainda melhor.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *Global Financial Stability Report*. Washington: IMF, Apr. 2005.

KREGEL, Jan. O novo acordo de Basileia pode ser bem sucedido naquilo em que o acordo original fracassou? In: MENDONÇA, A. R. R.; ANDRADE, R. P. *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas: Instituto de Economia, 2006.

OBSELD, M.; ROGOFF, K. *The unsustainable US current account position revisited*. New York: NBER, 2005. (NBER Working Paper, n. 10869).

WRAY, Randall. Basileia II e a estabilidade financeira: uma abordagem minskyana. In: MENDONÇA, A. R. R.; ANDRADE, R. P. *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas: Instituto de Economia, 2006.

PROPOSTAS PARA UMA MELHOR REGULAMENTAÇÃO FINANCEIRA NACIONAL E INTERNACIONAL¹

Mario Dehove

Professor Associado da Université de Paris XIII

Robert Boyer

Diretor de Pesquisa do National Center for Scientific Research

Dominique Plihon

Professor da Université de Paris XIII

INTRODUÇÃO

Tanto as teorias contemporâneas quanto a análise retrospectiva mostram que a fragilidade financeira e o aparecimento de crises especulativas são características intrínsecas das finanças. Nos períodos que registram uma liberação da inovação e um crescimento rápido da circulação financeira, observa-se que a frequência das crises aumenta (Boyer; Dehove; Plihon, 2004). É também por ocasião de tais episódios que aparecem, à luz do dia, várias malversações financeiras que tinham por objetivo prometer os rendimentos exorbitantes requeridos no coração da bolha (Mistral, 2003b). Alguns analistas comparam os movimentos financeiros com a circulação nas estradas e concluem que as crises são o preço do desenvolvimento dos mercados financeiros e que, em certo sentido, não se pode eliminá-las (Brender e Pisani, 2001). De uma maneira ou de outra, porém, dispositivos regulamentares e campanhas de prevenção **podem reduzir significativamente o número de acidentes... e crises financeiras. Assim,** face às crises financeiras, encontram-se duas estratégias habituais: de um lado, procurar reduzir os fatores de fragilidade financeira e *prevenir as crises* e, de outro, *tratá-las da maneira mais eficaz* e o mais depressa possível quando não se puder evitá-las.

¹ Este artigo é parte do relatório *Les Crises Financières*, apresentado ao *Conseil d'Analyse Économique*.

Partindo dessa visão, o que importa não é a discussão do *princípio* da intervenção pública (Boyer; Dehove; Plihon, 2004) mas sim a de suas *modalidades* precisas a fim de evitar que, no longo prazo, os custos do tratamento de uma crise não sejam maiores que os benefícios ligados ao restabelecimento da continuidade dos pagamentos e da confiança na estabilidade financeira. O ideal é, evidentemente, prevenir as crises usando para isso estímulos e pressões objetivando uma avaliação, a mais exata possível, do risco. A dificuldade é bem conhecida: a maioria das crises financeiras sistêmicas surpreende os melhores *observadores*, mas nem tanto o *historiador* que sabe detectar, sob a aparência de inovação radical, a conhecida repetição de euforia seguida de crise. De sua parte, *o economista* deve mobilizar todos os mecanismos capazes de agir no centro das crises financeiras (Boyer; Dehove; Plihon, 2004) a fim de melhor detectar a entrada em uma zona de fragilidade financeira.

É sob essa ótica que o presente trabalho organiza suas propostas em torno de seis questões. Não se trata de repetir a análise elaborada em relatórios anteriores do Conselho de análise econômica, que exploraram a natureza das crises financeiras internacionais (Davanne, 1998) e, mais geralmente, a arquitetura e a reforma da governança mundial (Jacquet; Pisani-Ferry; Tubiana, 2002) e a organização da ação coletiva: uma vez a crise deflagrada, como organizar o procedimento de falência para dívidas soberanas (Cohen e portes, 2003). Sem esquecer as recentes propostas sobre a organização da indústria financeira e os problemas de normas contábeis (Mistral, 2003a e Boissieu; Lorenzi, 2003).

1 MELHORAR A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DOS SUPERVISORES E DOS MERCADOS

Todos são levados a concordar que a difusão de uma informação confiável é condição necessária para o bom funcionamento dos mercados. Progressos importantes foram realizados recentemente a fim de melhorar a transparência da informação econômica e financeira. É no meio bancário que as regras que dizem respeito à propagação da informação foram codificadas com o máximo grau de precisão. O Comitê de Basileia acerca do controle bancário especificou, assim, procedimento a ser seguido pelos bancos no que diz respeito à informação transmitida às autoridades de tutela (*reporting*) e à difusão (*disclosure*) da informação em direção aos mercados. O Pilar 3 do novo dispositivo prudencial de Basileia II, que deveria ser aplicado a partir de

2006, é dedicado ao reforço da disciplina de mercado e chama a atenção para a comunicação de informações confiáveis e periódicas feitas pelos bancos. As medidas propostas são especialmente pertinentes para os países que mais recentemente se abriram para as finanças internacionais e cuja moeda é permanentemente analisada em relação às grandes divisas: ao invés de países “emergentes” preferimos qualificá-los de “países recentemente financeirizados”, os PRF (Boyer; Dehove; Plihon, 2004). Mas essas medidas são também aplicáveis aos países centrais de antiga tradição financeira. Assim, após as crises bancárias dos anos 1990, os trabalhos do Comitê de Basileia resultaram na definição de uma carta de “vinte e cinco princípios fundamentais para um controle bancário eficaz” (1998). Essa carta especifica e adapta as regras de supervisão prudencial e de difusão das informações sobre a situação dos bancos locais. Essas medidas são essenciais, pois a opacidade das contas dos bancos contribuiu para os movimentos de desconfiança e de pânico quando das recentes crises.

A. Aumentar a transparência dos investidores

Um limite importante do dispositivo prudencial internacional existente é que este diz respeito essencialmente aos bancos. Ora, as duas últimas décadas foram caracterizadas pelo aumento de poder dos investidores institucionais (Fundos de pensão, fundos mútuos e sociedades de seguros) que estão na origem de uma parte importante dos movimentos internacionais de capitais, ao lado dos bancos. Estes carregam riscos importantes e são, assim, muito ativos no mercado de derivativos de crédito. Eles podem ser a causa de um risco sistêmico, assim como ilustram a falha e a recuperação do fundo especulativo americano LTCM em 1998 no momento da crise asiática. No entanto, os investidores institucionais são muito menos limitados que os bancos; suas obrigações no que diz respeito à difusão de informações ao público e aos reguladores são muito menos restritivas, o que coloca um problema concreto de avaliação do risco. Não é certo que os pequenos investidores estejam plenamente informados dos riscos tomados pelos fundos de investimentos. Essa questão torna-se mais significativa na França à medida que técnicas de gestão chamadas de “alternativas” são desenvolvidas e mimetizam aquelas utilizadas pelos famosos *hedge funds*. Esses produtos que são, em princípio, reservados a profissionais ou a pessoas esclarecidas, começam a ser vendidos ao público direta ou indiretamente.

Na França, os organismos de aplicações coletivas em valores mobiliários (OPCVM) são objeto de uma classificação feita pela imprensa financeira. Os métodos empregados são diversos e se classificam do mais rudimentar ao mais sofisticado:

- Na época da bolha da Internet, não raro, informações que se assemelhavam a propagandas davam como argumento a duplicação do ativo em um período de três anos. O público desinformado poderia deduzir que os *rendimentos passados* deviam se estender no futuro, enquanto especialistas mostraram que fluxos nas bolsas extremamente elevados são indicadores de um período de ajustes e baixas de rendimentos (Shiller, 2000):

- Uma segunda apresentação em direção aos pequenos investidores aponta para o aparecimento da *performance relativa* em relação ao mercado; mas sabe-se que essa é uma característica raramente durável;

- Uma abordagem mais sofisticada consiste em delimitar a *qualidade dos procedimentos* e as competências dos analistas, sob a hipótese de que se trata de uma variável que prediz a *performance* esperada. Esse critério conheceu uma grande aplicação e um reconhecimento através da jurisprudência, em especial nos Estados Unidos, sob o efeito da ascensão dos fundos de pensão e da divisão do trabalho para a qual sua administração conduziu (Montagne, 2003).

No entanto, essas diversas classificações (*rating*) oficiosas estão longe de assegurar a proteção dos pequenos investidores. *Uma classificação mais explícita dos fundos de investimentos por natureza e grau de risco, que poderia ser supervisionada por autoridades de tutela, seria então útil.* Coloca-se também a questão do *regime de responsabilidade* dos gestores de fundos e, por extensão, de todos os interventores do ramo da informação financeira. Nos Estados Unidos, é à jurisprudência que cabe esse papel e é a conformidade dos procedimentos com os padrões da profissão que acabou por se impor como critério determinante da boa gestão, independentemente da evolução dos rendimentos absolutos e relativos.

Por seu lado, as autoridades encontram-se igual e maciçamente em situação de menor acesso a informações. Por exemplo, em se tratando dos *derivativos de créditos*, as autoridades internacionais devem se contentar em proceder com investigações que não oferecem informações detalhadas e em tempo real das posições tomadas pelo investidor.² Essas posições são tão desconhecidas que essas operações sobre produtos derivativos se desenvolvem em transações sem intermediários, que não são objeto de uma regulamentação normalizada, que são registradas fora dos balanços

² O Fórum comum, que reagrupa no patamar do G10 as autoridades de tutelas bancárias, os investidores e as sociedades de seguro, conduziu há pouco uma investigação sobre os derivativos de crédito.

e cujas regras de contabilização são pouco codificadas. Pode-se querer encontrar um sistema para por fim a essa prática: uma padronização dos produtos derivativos permitiria criar mercados mais líquidos e profundos, que seriam *a priori* mais estáveis, mas essa padronização traria o risco de aumentar, em alguns casos, os comportamentos miméticos característicos de mercados eminentemente líquidos. *Em contraste*, os mercados sem intermediários que escapam à supervisão são mais diversificados e, potencialmente, dividem o risco entre um maior número de instrumentos e atores, mas estes instrumentos se tornam opacos e podem, em algumas circunstâncias, concentrar todos os riscos em um número pequeno de operadores. Tanto em um como no outro caso, *um fortalecimento da supervisão dos investidores, e de suas obrigações no campo da informação, é desejável*.

B. Reforçar a regulação dos atores principais da indústria financeira

Os escândalos das bolsas nos anos 2000 demonstram que a qualidade das informações transmitidas para os mercados tendeu a se deteriorar. O *Bank for International Settlements* informa em seu (BIS, 2003, p. 126): *"O caso Enron é a demonstração mais espetacular de uma tendência atual que levou a um enfraquecimento progressivo dos mecanismos capazes de produzirem as informações requeridas". A informação que circula nos mercados modernos é extensivamente elaborada pelos atores que constituem o que se convém chamar "a indústria da informação"* (Mistral, 2003a; Boissieu; Lorenzi, 2003). Trata-se de analistas financeiros, de gabinetes de auditorias, de bancos de investimento e de agências de avaliação de *rating*. Como foi previamente demonstrado (Boyer; Dehove; Plihon, 2004), esta divisão do trabalho está longe de assegurar a eficiência dos mercados. Na realidade, esta indústria carrega dois grandes problemas:

- **Ela é caracterizada, em primeiro lugar, por estruturas de mercado oligopolistas**, o que cria situações de posições dominantes pouco propícias à disciplina de mercado. Assim, os bancos empresariais são dominados pelo *big three* americano (Goldman Sachs, Morgan Stanley e Merrill Lynch), enquanto o mercado de agências de *rating* é quase um duopólio Americano (as agências Standards & Poors e Moody's), com a agência europeia Fitch & IBCA desempenhando o papel de Pequeno Polegar;

- **em segundo lugar, os atores dessa indústria estão freqüentemente presos a conflitos de interesses**. Por um lado, possuem as suas funções de avaliação e controle e por outro, as de conselho e prestação de serviços. É assim que a sociedade Arthur Andersen, encarregada de examinar a contabilidade de Enron, foi também capaz de

aconselhar os dirigentes da empresa em sua tarefa de maquiagem das contas. Podem ser mencionados outros casos deste tipo; como nas relações entre o gabinete de Deloitte & Chave e o grupo italiano Parmalat.

As reformas realizadas após os escândalos nas bolsas nos Estados Unidos (Lei Sarbanes-Oxley em 2002) e na França (lei sobre a segurança financeira em 2003) procuraram tornar transparente a indústria dos serviços financeiros reforçando o papel das autoridades de tutela (criação, na França, da autoridade dos mercados financeiros, dotada de personalidade moral e grande poder disciplinar) e a separação (“a muralha da China”) entre os diferentes atores do ramo da informação para reduzir os conflitos de interesses. Embora conduzidas no sentido apropriado, estas reformas estão longe de terem resolvido os problemas ocasionados pela falta de competição e pelos conflitos de interesses. Assim acontece com a remuneração dos auditores e dos gabinetes de auditoria. Enquanto essa for assegurada pela própria empresa, os conflitos de interesse subsistirão. *Uma solução seria criar um fundo coletivo, mantido por taxas pagas pelas empresas e que serviria para remunerar os gabinetes de auditoria* (Pastré; Vigier, 2003).

A questão relacionada à regulamentação das agências de *rating* também se coloca. Esses atores possuem um papel considerável para a avaliação das empresas e, assim, para a informação dos mercados. A maioria das avaliações feitas por estas agências é “solicitada” e paga pelos clientes, de onde se deduz que há um risco permanente de conflito de interesses, agravado pelo fato de que uma parte crescente das rendas das agências vem da provisão de “prestações anexas” aos clientes, a exemplo dos serviços de consultoria oferecidos pelas empresas de auditoria. Mistral (2003a) e Boissieu e Lorenzi (2003) propõem purificar o mercado do *rating* com a adoção, pelas agências, de um código de boa conduta que seria definido pelo Fórum de estabilidade financeira, em conformidade com a decisão do G8 de Évian (2003). Por seu lado, a SEC (autoridade reguladora do mercado de capitais da bolsa) americana propõe submeter as agências de *rating* a inspeções e investigações gerenciadas por seus serviços. Mas não há nenhuma proposição para reduzir os conflitos de interesses, o que beneficia as empresas de auditoria em relação às medidas radicais impostas nesse domínio (especialmente em relação à interdição da auditoria fiscal).

Essas medidas parecem insuficientes. *Para reduzir os conflitos de interesses é necessário proibir às agências a prestação de serviços para os clientes quando o assunto é rating. Por outro lado, é necessário reforçar a competição nesse mercado*

encorajando a entrada de novas agências ou dismantelando as existentes em situação de quase monopólio. Não se deve esconder que essas propostas serão difíceis de serem postas em prática, pois elas vêm na contramão da já resolvida oposição das agências de *rating*, e requerem o apoio das autoridades americanas. Mas não se pode contar com a intervenção da Comissão europeia que está geralmente de prontidão para atacar aqueles cujas posições são dominantes,³ para controlar bem esse mercado pouco competitivo do *rating*? Em todo caso, como os escândalos financeiros não dizem respeito apenas aos Estados Unidos, mas às empresas europeias (Ahold, Parmalat, Adecco), a generalidade desse problema se torna evidente, assim como o interesse da comparação, e eventualmente da colocação em concorrência, das várias abordagens da supervisão dos mediadores financeiros.

1. Proposições

- Reforçar a supervisão e as obrigações dos investidores institucionais no que diz respeito à difusão de informação para os mercados e para as autoridades de tutela.
- Criar para os poupadores uma classificação oficial precisa e supervisionada dos investidores de acordo com o grau de risco desses. Impor, como nos Estados Unidos, condições restritivas contendo: subscrição mínima, informações prévias dos riscos incorridos fornecidas aos poupadores objetivando os fundos alternativos.
- Reforçar as políticas de concorrência na indústria dos mercados de serviços financeiros, especialmente no que diz respeito às agências de *rating*.
- Assegurar a independência das funções de controle para reduzir os conflitos de interesses. Uma medida eficiente seria remunerar as empresas de auditoria por intermédio de um fundo coletivo mantido por taxas pagas pelas empresas.
- Procurar um regime de responsabilidade (*accountability*) para cada um dos grandes componentes da indústria da informação financeira. Uma medida visaria a criação de um cartão profissional entregue pela Autoridade dos Mercados Financeiros (AMF), conforme as proposições do relatório de Marigny.

Ainda assim, os problemas existem. Se a supervisão for reforçada e, apesar dos esforços das autoridades, acontecer um desfalque ou uma prática duvidosa, poderão os investidores voltar-se contra essas autoridades? Se é fácil, em determinado

³ A questão da regulamentação da concorrência no seio da indústria financeira, e especialmente entre as agências de *rating*, não seria mais importante do que para outros setores industriais? (cf. O caso Schneider-Legrand).

momento delimitar o grau de risco, será que um anúncio oficial não pode ser a causa de um otimismo que poderia desestabilizar as próprias regularidades com base quais esse risco foi medido? Mesmo se a concorrência entre as agências de *rating* for reforçada, conseguirão elas delimitar os rendimentos futuros, considerando a incerteza, freqüentemente radical, que caracteriza vários projetos? Por fim, a aplicação de um regime de responsabilidade pode ter efeitos consideráveis na profissão de analista,⁴ assim como nos Estados Unidos, onde o aumento da responsabilidade dos médicos resultou em mudanças na escolha das especializações e em custos relacionados à saúde.

C. A qualidade de informação, uma condição necessária, mas insuficiente, para o bom funcionamento dos mercados.

Os efeitos benéficos de uma maior informação acerca dos mercados não devem ser superestimados por dois conjuntos de razões. Em primeiro lugar, a qualidade de informação apenas melhora o funcionamento dos mercados na medida em que estes são realmente eficientes, com operadores obedecendo a uma racionalidade otimizadora e fundamentalista. Sob essa hipótese, os preços que se formam nos mercados incorporam, teoricamente, toda a informação disponível, o que facilita uma máxima alocação de recursos. Porém, a experiência mostra que, geralmente, os mercados estão longe de serem eficientes, pois os atores financeiros têm comportamentos miméticos e demonstram "cegueira para o desastre" em período de crise, como revela a história das crises financeiras (Kindleberger, 1978). Assim, a qualidade da informação só desempenha um papel secundário. Pode-se até pensar que informações veiculadas pelos mercados causem um mimetismo racional ou alternativamente estratégico, o que movimenta um processo de aceleração financeira, portador de crise.

Em segundo lugar, a atividade dos bancos e de outros mediadores financeiros está fundamentalmente assentada na exploração de uma informação rentável, segundo sugerem os desenvolvimentos contemporâneos da teoria da intermediação financeira fundada nas assimetrias da informação e da relação de agência (Diamond, 1984). As exigências de transparência no que diz respeito aos

⁴ O veredicto que condenou o banco empresarial americano Morgan Stanley a pagar 30 milhões de euros ao grupo Louis Vuitton-Moët-Hennessy por danos morais devido a uma notação tendenciosa e desfavorável a este grupo em proveito do concorrente Gucci foi qualificado pelo dirigente de Morgan Stanley France de "julgamento aterrorizante para todos os analistas" (*Le Monde*, Jan. 14, 2004, p. 16).

atores financeiros colidem com limites que não podem ser ultrapassados, a não ser para questionar novamente os próprios fundamentos da intermediação. Trata-se então de limites intrínsecos à transparência na área bancária (Rochet, 2003).

2 AS CRISES FINANCEIRAS TAMBÉM SE DETECTAM PELO RETROVISOR DA HISTÓRIA!

É a incerteza das visões sobre futuro que gera a especificidade dos mercados financeiros, e a melhoria da qualidade de informação não poderia sanar completamente essa incerteza. Por outro lado, os economistas historiadores conhecem melhor o passado que os operadores financeiros. Seja porque, periodicamente, o revisitam para testar os últimos desenvolvimentos teóricos, seja para tirar dele ensinamentos genéricos que caracterizam a maioria das crises financeiras.

A. Saber descobrir as etapas que conduzem às bolhas especulativas

Nos mercados financeiros os agentes tentam avaliar os rendimentos futuros a partir da análise dos mais recentes dados acerca dos resultados das empresas, do movimento da taxa de juros a curto prazo, da evolução das taxas de câmbio, das perspectivas das mudanças técnicas, da orientação do sistema fiscal, etc. O mecanismo é orientado por antecipações e uma análise que se projeta no futuro, *forward looking*. É possível, no entanto, que os agentes, no mercado financeiro, se contentem com uma análise retrospectiva, *back looking*, o que fazem, por exemplo, os grafistas para os fluxos da bolsa ou de câmbio. Assim como mostram alguns modelos, o comportamento dos grafistas ou seguidores de tendências amplia o movimento de alta iniciado pela análise dos agentes mais atentos e treinados para avaliar o impacto de uma inovação capaz de elevar, de forma durável, a taxa de rentabilidade do capital em uma empresa, em um setor, ou até mesmo na economia como um todo.

Tanto em um como no outro caso, o horizonte é de apenas alguns anos e o esforço de pesquisa de informação e de análise se concentra nas evoluções mais recentes. Assim, os atores nesses mercados não têm nenhum estímulo para procurar, em um passado mais distante, episódios equivalentes: de fato, através da formação do preço de mercado, a opinião comum sobre o início de um novo tempo marcado por rendimentos sem precedentes, quanto ao nível e/ou à estabilidade, tende a se dissipar. O grande mérito da história financeira foi ter descoberto a repetição de *uma mesma seqüência* de euforia especulativa. Estes trabalhos são hoje numerosos: primeiramente

isolados (Kindleberger, 1978), eles se multiplicaram devido ao aumento da frequência das crises a partir de meados dos anos 1980 (Eichengreen, 2003b). A novidade é que os próprios teóricos de macroeconomia e de finanças tomaram como referência a sucessão das fases de euforia especulativa para construir modelos que procuram explicar a ineficiência dos mercados através de modificações mais ou menos significativas seja acerca da hipótese de racionalidade (Shiller, 2000) seja da concernente à organização dos mercados (Shleifer, 2002).

Tal perspectiva permite jogar luz sobre a situação contemporânea: não é a primeira vez que uma inovação técnica é considerada radical e capaz de elevar os lucros por um longo período de tempo. O mesmo fenômeno foi observado nos anos 1920 nos Estados Unidos, sendo os avanços da organização científica de trabalho então equivalentes à reestruturação das empresas e das fronteiras entre setores sob o impacto das tecnologias de informação e da comunicação que ora se verifica. O aumento da liquidez no mercado de valores causa uma onda de fusões e de aquisições que, de certo modo, repete aquela observada nos anos 1960 nos Estados Unidos (Quadro 1 do Anexo).

É notável que, em todos estes episódios, verifica-se a mesma seqüência:

- Originalmente encontra-se *um impulso* que leva a uma inovação que pode ser técnica (um método novo para produzir tulipas... ou a invenção dos métodos de produção em massa), um novo instrumento financeiro (as ações de uma companhia de navegação), o fim de um episódio de guerra (o desenvolvimento das vias férreas depois da guerra da secessão), o aparecimento de uma clientela para novos serviços (passar férias na Flórida graças à locação ou à compra de um apartamento) ou ainda as possibilidades abertas por uma nova conjuntura financeira (o afluxo de liquidez no mercado de valores que permite a multiplicação das OPA);

- *Os agentes econômicos informados* adotam uma estratégia seletiva através da qual averiguam a viabilidade dos rendimentos prometidos pela inovação. Eles administram compras prudentes, tirando proveito de sua experiência técnica (como cultivar estas novas tulipas? Que edifícios construir na Florida?) ou da informação privilegiada da qual dispõem, principalmente quanto se trata de inovações financeiras. O seu comportamento é plenamente racional, e por ele só, não leva a uma onda especulativa.

- **De fato, a estratégia dos agentes informados traduz-se** no aumento dos preços dos produtos e, por repercussão, dos ativos financeiros das empresas que participam de sua produção. É em reação a estes sinais de preço que entram no mercado agentes que têm pouco ou nenhum conhecimento da natureza da inovação, mas que confiam no sinal emitido pela alta dos preços. Um indivíduo que nunca comprou ações e que mal conhece o funcionamento do mercado transferirá uma parcela significativa de seu patrimônio a esse instrumento financeiro. Nessa terceira etapa, *os agentes seguidores de tendências e o crédito* desempenham um papel determinante no impulso especulativo.

- **A euforia será mais vigorosa se uma autoridade autenticar a realidade das promessas** feitas aos pequenos investidores e, geralmente, aos agentes seguidores. Na bolha do Mississippi, o governo francês leva o seu apoio oficial a Law. Nos anos 1920, nos Estados Unidos, um economista tão renomado como Irwin Pecheur declara que a alta brusca da bolsa e a prosperidade da economia são feitas para durar, diagnóstico este que ele mantém até a véspera do estouro da crise. No período contemporâneo o auge da bolha de Internet surge quando Alan Greenspan, que havia antes denunciado a exuberância irracional, se acomoda à opinião dos mercados, declarando que os agentes privados sabem melhor que o banqueiro central qual deve ser o curso das ações:

- **quando esse movimento alcança o seu máximo, aproxima-se da reversão brutal,** ocasião na qual os rendimentos obtidos se mostram bem inferiores àqueles esperados.

Seja devido à erosão endógena dos rendimentos por causa da superacumulação, seja em resposta a uma má notícia, aparentemente secundária, mas que desencadeia um reajuste das expectativas sobre o futuro. Outra possibilidade é que os agentes mais informados estimem que, considerando os níveis alcançados pelo preço dos ativos, seja mais prudente vendê-los.

- **último episódio da seqüência,** as autoridades políticas, frente à gravidade das conseqüências sociais e políticas do crash, são forçadas a intervir tanto para procurar responsáveis quanto para introduzir novas regras e reformas a fim de evitar a repetição de tais episódios e restabelecer a confiança sem a qual os mercados não podem funcionar. Na maioria dos casos essas medidas são suficientes para que se

esqueça a crise passada, e então, um novo e longo ciclo pode recomeçar: todas as inovações que vêm à luz são capazes de impulsionar uma nova fase de expansão e euforia especulativa.

B. Usar permanentemente os indícios de fragilidade financeira advindos de crises passadas

Desde então, uma das tarefas dos analistas, assim como dos agentes e das autoridades públicas, é descobrir precocemente este tipo de encadeamento, livrando-se da proposição tranquilizadora freqüentemente utilizada segundo o qual uma “nova economia” suspenderia as leis de funcionamento e as regras de prudência que prevaleciam anteriormente. Mas isso não é suficiente, já que o que importa agora é encontrar os indicadores estatísticos que permitem calcular a verossimilhança do início de uma bolha financeira distinguindo-a bem de uma ordinária fase cíclica de alta. Ora, precisamente, tanto os investigadores quanto os economistas das organizações internacionais (Kaminsky et al., 1998, Kaminskies; Reinharts, 1999, Furmen; Stiglitzes, 1998, Borio; Lowes, 2002 e Borio, 2003), recorreram a avaliações de modelos que permitiram estimar a probabilidade de crises financeiras a partir de indicadores econômicos disponíveis com uma precisão suficientemente alta, de maneira que o diagnóstico pudesse levar a eventuais ações corretivas.

Há que se reconhecer que a aplicação dos modelos que haviam sido considerados a partir das crises latino-americanas dos anos 1980 estava longe de fornecer um diagnóstico correto em relação aos países asiáticos suscetíveis a um desmoronamento financeiro. No entanto, a acumulação de trabalhos permitiu esclarecer alguns fatores determinantes. Além do mais, é interessante estabelecer-se uma distinção de acordo com o tipo de desequilíbrio que desencadeia o processo de aceleração financeira, sabendo-se que é a propagação desses desequilíbrios que explica a gravidade das crises, desempenhando para tal a euforia do crédito um papel determinante (Quadro 2 do Anexo):

- quanto às *crises cambiais*, não é surpreendente que, de modo bastante sistemático, uma elevação da relação da massa monetária M2 sobre as reservas se sobressaia como um indicador de fragilidade do regime cambial, o que não é sempre o caso para um índice de sobrevalorização medido a partir dos preços do mercado externo.

- **considerando a frequência de crises duplas, bancárias** e cambiais, esse mesmo indicador é também um anunciador de *fragilidade bancária* para as economias recentemente abertas à globalização financeira. Alguns estudos mostram que, para os países nos quais a garantia de depósito é estabelecida há muito tempo, a confiança na intervenção desse mecanismo pode ser um fator que acentua a probabilidade de crises bancárias, em conformidade com um mecanismo de risco moral. Mas em um e o outro caso, a *aceleração do crédito* é um indicador avançado muito pertinente. Por fim, uma crise bancária é muito mais provável quando a economia entra em uma *recessão* e a defesa da posição externa de um país força o Banco Central a um *aumento da taxa de juros*.

- **a previsão é aparentemente mais difícil no que diz respeito às crises da bolsa.** No entanto, quando se leva em consideração os fatores estruturais que afastam o mercado de ações da hipótese de eficiência (Orléan, 1999), e procede-se a análises de longo prazo da dinâmica do curso das ações, observa-se que a relação entre o preço das ações e os dividendos (*price earning ratio*) é um indicador de crise quando sai do intervalo de confiança estimado em séries seculares (Shiller, 2000). De modo mais anedótico, é esclarecedor analisar a frequência da menção do termo “novo” a respeito do regime de crescimento que se supõe prevalecer quando das euforias especulativas: retrospectivamente, foi um surpreendente indicador da crise de 1929 nos Estados Unidos (Heffer, 1976), e também do estouro da bolha da Internet (Boyer, 2002);

- **embora elas tenham** um estatuto teórico modesto, as *crises imobiliárias* não são sem importância na aparição de fragilidades financeiras. O economista não está completamente destituído de instrumentos para detectar a entrada em tal situação. Para ilustrar: no Japão ao final dos anos 1980, precisava-se de não menos de duas vezes a renda permanente ao longo do ciclo de vida de um empregado assalariado para comprar um apartamento familiar em Tóquio. De modo mais preciso, a relação entre o preço dos ativos de bens imóveis e os aluguéis – tanto residenciais quanto comerciais –, mas também a descoberta de uma *distância sistemática* em relação às evoluções tendenciais pode dar indicações preciosas acerca de uma das fontes de euforia especulativa (Gonnand, 2003);

- **A contrapartida dos** desequilíbrios precedentes manifesta-se frequentemente numa *crise de acumulação do capital produtivo*. Tal episódio é detectado através de um *ritmo de formação do capital* discrepante em relação às tendências médias, o que se observa frequentemente à medida que se desenvolve a fase de expansão. Assim, a euforia da encomenda de bens de equipamento em TIC era facilmente perceptível no

fim dos anos 1990. Um segundo indicador leva em conta o forte crescimento da relação do preço de mercado dos ativos quando da avaliação e do custo de reprodução do capital produtivo, o que corresponde sensivelmente ao *q de Tobin* ou ainda, em termos contábeis, ao *price to book*. Finalmente, o aumento do *goodwill* no ativo das instituições não-financeiras e a multiplicação das operações de fusão-aquisição por troca de ações ou recurso ao crédito bancário constituem dois outros indicadores de entrada na zona de perigo de uma bolha especulativa. Esses indicadores se aplicam à bolha da Internet do fim dos anos 1990 (Plihon, dir., 2002). Alguns analistas de instituições não-financeiras (Perkins; Perkins, 1999) perceberam de maneira precoce essa bolha especulativa. Uma vez estourada, muito mais numerosos foram aqueles que reconheceram que havia sim a existência de uma bolha especulativa;

- **Por** fim, os anos 1990 fizeram reaparecer uma forma de crise que se acreditava desaparecida: *o repúdio de uma dívida soberana* por um governo incapaz de honrar os prazos financeiros previstos. Novamente o economista pode tentar construir alguns indicadores que permitam descobrir *ex ante* a probabilidade de tal crise a partir da análise da *sustentabilidade de um programa de despesas públicas*, associada a um tipo de fiscalidade. Nesse assunto, toda a dificuldade resulta da sensibilidade da previsão às hipóteses sobre o ritmo de crescimento da economia doméstica, a evolução das taxas de juros ao nível mundial e o dinamismo do comércio internacional e dos fluxos de investimentos diretos e de carteira. A previsão é especialmente difícil para os países que se endividam em divisas internacionais e cujo regime de câmbio é incerto, como sugere a comparação da Argentina com o Brasil. Por outro lado, a alta do risco-país é um indicador demasiadamente tardio do desequilíbrio das finanças públicas. Além disso, em muito depende da obtenção ou não de um empréstimo junto ao FMI e das políticas das instituições internacionais. Um relatório anterior do Conselho de análise econômica explorou mais profundamente a possibilidade de uma previsão de uma crise desse tipo (Cohens; Portas, 2003; Marcuses, 2003).

C. Extrair da longa história dispositivos anticrises e maneiras de superá-las

Essa perspectiva histórica apresenta não só os meios para se antecipar à entrada em uma zona de fragilidade financeira, mas também os dispositivos que permitiriam reduzir a sua frequência. Sem esquecer os métodos para solucionar as crises que as autoridades nacionais e internacionais não souberam evitar (Quadro 2 do Anexo). Dessa lista obtêm-se alguns princípios gerais:

- **alguns dos dispositivos que deram bons resultados** em economias de longa tradição financeira podem, provavelmente, ser adotados ou adaptados em economias recentemente confrontadas à globalização financeira;

- **são bem-vindos** todos os dispositivos que reduzem a pró-ciclicidade da tomada de risco tanto nos mercados financeiros quanto no título do crédito bancário;

- **é importante** tomar providências para que o *acelerador financeiro* não propague os desequilíbrios de um setor para o outro. Na realidade, as dificuldades potenciais são função da intensidade e extensão dos desequilíbrios (Schinasi, 2003):

- se são limitados a *um só mercado*, a estabilidade do sistema financeiro como um todo não está em questão, o que confere toda importância aos *dispositivos setoriais* que limitam as euforias especulativas respectivamente no crédito, na bolsa, nos bens imóveis, na dívida pública ou ainda no câmbio;

- os problemas tendem a piorar quando vários mercados e instituições encontram simultaneamente algumas dificuldades, pois o *contágio* aumenta a probabilidade de entrada em uma crise sistêmica. Nesse caso, a centralização da vigilância por uma Autoridade dos mercados financeiros pode mostrar-se útil para detectar tal episódio;

- quando esses desequilíbrios se propagam e se acumulam de um mercado para o outro e de uma instituição para outra, o sistema financeiro entra em uma zona de fragilidade, a ponto de se deparar com um problema maior de iliquidez, a partir do momento em que o menor dos eventos vem reajustar as antecipações. O *Banco central*, qualquer que seja seu status, não pode ignorar as conseqüências de tal episódio sobre a possibilidade mesma de uma política monetária (Bandt de; Pfister, 2003);

- **o crédito bancário** está no centro tanto das fases de euforia quanto das crises financeiras, de tal forma que a sua supervisão e sua adaptação às evoluções tecnológicas, econômicas e à globalização financeira são essenciais;

- **finalmente, não se pode esquecer que os desequilíbrios de um regime de crescimento** e a incoerência de uma *política econômica* tendem a levar a uma crise que toma uma forma financeira, e que vai além, até mesmo, da qualidade da supervisão do crédito e dos mercados financeiros.

2. Proposições

- Dar um lugar mais importante aos ensinamentos da história das crises financeiras junto a todos os operadores financeiros: banqueiros, agências de rating, administradores de carteiras, contadores, diretores financeiros, *traders*...

- Incitar os diversos atores a desenvolver modelos buscando estimar a probabilidade de reversão brutal dos fluxos e valores, das taxas de juros, das taxas de câmbio, dos riscos de falências das instituições não financeiras, do preço dos imóveis comerciais e residenciais.

- Encorajar o desenvolvimento de trabalhos que visem estimar a probabilidade de aparecimento de uma bolha especulativa que se espalhe entre os vários componentes do sistema financeiro e suscetível de levar a uma crise maior, ou seja, com impactos sobre a evolução macroeconômica.

- Gerenciar de forma conseqüente os vários componentes das políticas econômicas: política orçamentária contra-cíclica, exame periódico da viabilidade do regime de câmbio em vigor, política antecipadora do Banco Central em relação à taxa de juros e de refinanciamento.

3 A POLÍTICA MONETÁRIA DEVE INCLUIR A ESTABILIDADE FINANCEIRA ENTRE SEUS OBJETIVOS

O rápido desenvolvimento dos mercados financeiros e o aumento da instabilidade financeira não podem deixar os banqueiros centrais indiferentes, mesmo que seja apenas por causa de seus efeitos na eficiência e nos mecanismos de transmissão das políticas monetárias. A configuração original gerada pela globalização financeira pede assim uma renovação dos objetivos e dos instrumentos da política monetária. Nos anos 1960, o banqueiro central keynesiano tinha por objetivo realizar a melhor arbitragem entre inflação e pleno emprego, favorecendo freqüentemente o segundo em detrimento do primeiro. Nos anos 1980 apareceram os banqueiros centrais conservadores, quase exclusivamente dedicados aos objetivos de luta contra a inflação e de preservação da estabilidade monetária. Pode-se perguntar se não é desejável que surja hoje uma terceira geração de banqueiros centrais que somaria o objetivo da estabilidade financeira ao da estabilidade monetária (Quadro 3 do Anexo). Isso exigiria, em especial, que os bancos centrais não permanecessem inativos face à evolução dos preços de ativos.

Como explicar esse conservadorismo da maioria dos bancos centrais e, em especial, do Banco Central europeu? Que formas poderiam tomar as intervenções das autoridades monetárias nos mercados de ativos?

A. O ceticismo dos banqueiros centrais

A maioria dos bancos centrais só se afasta da teoria monetarista das crises financeiras com uma meticulosa precaução (Ferguson, 2002). Admitem que, agindo a política monetária por canais financeiros, a estabilidade financeira deve ser uma preocupação dos Bancos Centrais. Partindo-se do princípio de que os desequilíbrios de mercado que refletem os choques normais da dinâmica econômica, inclusive as inovações tecnológicas e financeiras, são espontaneamente reabsorvidos, os bancos centrais, todavia, não contestam que imperfeições de mercado possam levar a crises inoportunas e que pode ser útil monitorá-las desde os primeiros indícios.

Mas os banqueiros centrais geralmente consideram que a correção das insuficiências dos mercados deve ser principalmente responsabilidade da supervisão e da regulamentação. Além do mais, eles devem levar em conta o impacto dos desequilíbrios financeiros na formação da demanda e da oferta potencial na definição dos objetivos da política monetária. E, em um limite extremo, quando o curso ordinário dos negócios parece perturbado, devem usar as informações fornecidas pelos mercados financeiros para avaliar os riscos de constituição de cenários de tensão. Tal era a estratégia do Fed, por exemplo, em 1998 quando da crise do LTCM e durante todo o período dos anos 1990. Segundo essa hipótese, se a política monetária prova ser insuficiente ou, até mesmo, contra-produtiva, os bancos centrais devem aumentar a vigilância para agir enquanto emprestador em última instância, no caso de um risco de brutal falta da liquidez dos bancos e do mercado. Essa preocupação encontra-se em um número grande de países, até mesmo para além da distribuição de competências entre políticas monetárias e supervisão bancária (Schinasi, 2004).

Três razões principais – tradicionais – são avançadas para justificar essa relativa passividade. Em primeiro lugar, os riscos de interferência entre a estabilização dos mercados financeiros e os objetivos principais da estratégia monetária em nome da regra universal enunciada formalmente por Tinbergen segundo a qual, nas economias de mercado, as políticas econômicas estão isentas de dilemas: a cada objetivo corresponde um instrumento de política pública, regra essa que implica que exista um risco de má dosagem de instrumentos se estes são utilizados conjuntamente para atingir uma combinação de objetivos. E se houver uma contradição entre as

orientações desejáveis para a política monetária, devido a situações opostas nos mercados financeiros e nos mercados monetários, deverá prevalecer aquela ditada pelo equilíbrio monetário.

Em segundo lugar, a administração pelo Banco Central dos desequilíbrios financeiros ou, ainda pior, a sua intervenção direta, que não pode ser por muito tempo ignorada pelos agentes não-financeiros, injeta uma dose variável, mas sempre maligna, de risco moral. Finalmente, os bancos centrais não dispõem de informações privilegiadas que poderiam justificar uma ação pública nos mercados privados, mesmo por ser grande a incerteza com relação às próprias políticas monetárias, seus prazos, seus canais de transmissão e sua eficiência. Eles podem temer, desde então, que uma intervenção mínima possa desencadear o pânico ou, ao contrário, que a intervenção, mesmo que determinada, permaneça sem efeito, assim como foi o famoso aviso do presidente do Fed, no princípio da última bolha das bolsas mundiais, acerca "da exuberância excessiva dos mercados", debilitando então a credibilidade do Banco Central. A opção monetarista dos banqueiros centrais sugere manter-se prudentemente fiel a um severo regime de "*inflation targeting*". Trata-se do comportamento descrito na coluna da direita do Quadro 4 do Anexo.

B. A doutrina dos banqueiros centrais à prova das crises financeiras

Várias razões obtidas da recente experiência das crises financeiras, tanto nas economias emergentes quanto nos países desenvolvidos, convidam a questionar o ceticismo dos banqueiros centrais.

Em primeiro lugar, estes não podem ignorar que os preços de ativos podem exercer um importante impacto nos mecanismos de transmissão da política monetária e na economia real (no investimento sob a ótica do q de Tobin, sobre os indivíduos através dos efeitos riqueza e de balanço).

Em segundo lugar, há que se considerar o papel crescente dos bancos no desencadeamento e desenvolvimento das crises financeiras. Este fato é ilustrado pelos efeitos de ressonância entre as crises bancárias e as perturbações na bolsa ou cambiais. A análise empírica da recente evolução dos preços dos ativos e da sua ligação com as crises bancárias leva a defender uma maior intervenção no que se refere ao preço dos ativos nas políticas monetárias (Borio; Lowe, 2002).

Em terceiro lugar, a história econômica dos últimos dez anos tem demonstrado amplamente que a estabilização dos preços de bens e serviços não serviu

para reduzir a ocorrência das crises bancárias e as crises dos mercados financeiros, mesmo quando se leva em conta, nesse diagnóstico, as inevitáveis turbulências geradas pela transição de um regime de alta inflação para um regime de baixa inflação. Pode-se considerar até mesmo que a vitória sobre a inflação dos preços de bens e serviços, que trouxe uma forte diminuição das taxas de juros, contribuiu indiretamente para a euforia da bolsa, do crédito bancário e freqüentemente dos preços dos imóveis, tanto residenciais quanto comerciais.

O argumento segundo o qual os bancos centrais não dispõem de nenhuma vantagem informacional em relação aos investidores privados nos valores fundamentais dos ativos merece ser reconsiderado levando em conta o progresso da análise econômica. Os “*misalignments*” financeiros, não são estritamente irreconhecíveis porque os valores de equilíbrio de longo prazo podem ser determinados com uma margem de erro razoável. Os banqueiros centrais aprenderam a calcular as produções potenciais, que servem de referências cardeais em seus raciocínios econômicos. Por que não poderiam proceder da mesma maneira com os valores dos ativos financeiros? (Blanchard, 2000).

Mesmo que os bancos centrais não tivessem vantagens informacionais sobre os investidores, as imperfeições estruturais dos mercados financeiros, que levam os operadores a se afastarem por muito tempo e continuamente de um caminho de evolução viável no longo prazo, eventualmente com pleno conhecimento de causa, justificam por si só as intervenções de uma autoridade de regulação externa ao mercado (Goodhart, 2003). O período que se seguiu ao recente estouro da bolha financeira lembrou que a política monetária é ineficaz contra os riscos de deflação.⁵ Esse risco justifica por si só as ações preventivas contra o desenvolvimento das bolhas, porque além de um certo limiar de deflação brutal do preço dos ativos, os canais da política monetária podem ser atingidos e, de certo modo, necrosar, paralisando a ação do Banco Central. A experiência do Japão constitui eloqüente testemunho desse fato.

Finalmente, os responsáveis pelas políticas monetárias não podem confiar apenas na supervisão prudencial para promover a estabilidade financeira. Com efeito, as autoridades prudenciais não podem carregar sozinhas o fardo da estabilidade financeira. Por um lado, os progressos realizados no campo micro-prudencial nos países desenvolvidos alcançaram, talvez, seus limites. Por outro lado, a

⁵ Enquanto as outras soluções imaginadas para opor-se à deflação permanecem hoje bastante aventureiras, como, por exemplo, a obrigação de rotação dos títulos (Goodhart, 2003).

regulamentação macro-prudencial, que implica a neutralização dos mimetismos e dos efeitos de ressonância, assim como o caráter pró-cíclico da avaliação dos riscos pelos investidores, está apenas no início (Aglietta, 2002).

No fim das contas, boas razões existem para considerar que os bancos centrais não podem mais permanecer inativos face às flutuações descontroladas dos preços dos ativos. Esse ponto de vista parece compartilhado tanto por alguns peritos do FMI (Schinasi, 2004) quanto por economistas europeus (Bandt e Pfister, 2003).

C. Intervenções indiretas ou diretas nos mercados de ativos?

Como o Banco Central pode intervir nos mercados de ativos quando surgem e se confirmam os riscos de euforia cujas conseqüências podem se revelar caras para a economia? Indiretamente, usando os instrumentos da política monetária e contando com seus efeitos indiretos nos mercados financeiros, ou diretamente comprando ou vendendo, de acordo com as circunstâncias, os ativos cujos preços sofrem abruptas alterações?

Em primeiro lugar, como lembra Goodhart (2003), é necessário considerar que não existe nenhuma objeção teórica a tais intervenções diretas. Os bancos centrais já intervêm em um mercado de ativo, o mercado monetário; e se eles intervêm somente no mercado interbancário, é essencialmente por razões práticas de homogeneidade do risco e de centralidade desse mercado em relação a outros mercados.

A ação direta, porém, levanta certo número de objeções práticas. Existe hoje muita incerteza a respeito dos efeitos dos impulsos monetários no preço dos ativos. Por outro lado, os riscos de perda de capital do Banco Central são grandes e podem ser excessivos. A credibilidade, indivisível, do Banco Central pode ser afetada por intervenções indesejáveis, ou simplesmente mal interpretadas. Ele pode assim ser acusado de conter o crescimento.

O Banco Central também deve ser protegido seja de suspeita de favoritismo e de corrupção, se ele é levado a intervir em títulos particulares, seja de repreensões de não-discriminação no mercado em sua totalidade. Enfim, as intervenções - tanto no mercado de ativos financeiros, quanto no mercado de câmbio - implicam ações de esterilização para proteger a política monetária das turbulências financeiras que levantam difíceis questões.

Porém, algumas objeções – principalmente aquelas ligadas aos conflitos de objetivos – poderiam ser excluídas se as intervenções públicas nos mercados de ativos tivessem sido separadas da política monetária e dirigidas por uma agência especializada e independente. Na França, a Caixa de depósitos e consignações, que fez um papel de regulação dos mercados hipotecados no passado, teria sido nomeada para realizar esta missão, se sua reestruturação recente não a tivesse afastado.

Levando-se em consideração todos esses fatores, fica claro que as intervenções diretas das autoridades competentes nos mercados de ativos, apesar de seus limites, não devem ser excluídas por princípio. Tais intervenções já não foram praticadas (Hong Kong), e até mesmo prometidas pelas autoridades americanas em caso de risco de deflação? Essa abertura do FED americano às questões de estabilidade financeira contrasta com a prudência, que alguns qualificariam de conservadorismo, do BCE cujas preocupações em matéria de estabilidade financeira parecem muito limitadas já que elas só dizem respeito à robustez do sistema de pagamento TARGET. No passado, a luta contra a inflação dos preços de bens e serviços exigiu que se quebrassem rotinas e que se balançassem alguns hábitos. Por que, hoje, tal esforço não seria feito para se chegar ao término da inflação do preço de ativos financeiros, que é frequentemente muito mais danosa?

No mínimo, parece necessário daqui em diante que se comece uma ação indireta do Banco Central, baseada na firme consideração do preço de ativos entre os objetivos das políticas monetárias (Artus, 2002, e Wyplosz, 2002). Nessa perspectiva é primeiramente importante que o Banco Central tenha meios estatísticos para avaliar em tempo real a probabilidade de existência de uma bolha, e que ele confronte o resultado de suas estimativas com outras avaliações que emanam de organismos públicos e privados, nacionais e internacionais. Se e quando surgir um consenso em termos de diagnóstico entre peritos, o Banco Central não deveria hesitar em conduzir uma política de comunicação determinada em relação ao aprofundamento de desequilíbrios principais dos mercados financeiros, visando contrabalançar e neutralizar as obstruções irracionais, coordenando novamente as antecipações dos investidores em relação aos fluxos e valores mais razoáveis e mais estáveis.

3. Proposições

- Conscientização dos bancos centrais das conseqüências de suas políticas sobre a estabilidade financeira e *em caso contrário* da possibilidade de crise sistêmica por causa de uma reação, inadequada ou retardada, a uma bolha financeira.

- Fornecer aos serviços técnicos dos bancos centrais informações e meios estatísticos que permitam estimar em tempo real a probabilidade de uma bolha especulativa.

- Organizar o debate ao redor do diagnóstico avançado e, se houver de acordo, usar a comunicação para convencer os atores de mercado do caráter não viável das evoluções observadas.

- Considerando os três objetivos principais passíveis de serem seguidos por um Banco Central (inflação fraca, contribuição para o crescimento, preservação da estabilidade financeira), mobilizar a comunicação para completar a ação sobre a taxa de juros no curto prazo privilegiando um ou dois destes objetivos de acordo com as perspectivas circunstanciais.

- Combinar três instrumentos: política monetária conduzida pelo Banco Central, supervisão do sistema bancário e financeiro pelas autoridades de tutela competentes, e possibilidade de intervenções de outra agência especializada e independente nos mercados nos quais se desenvolve uma especulação prejudicial à estabilidade financeira.

4 MELHORAR AS REFORMAS PRUDENCIAIS E CONTÁBEIS EM DESENVOLVIMENTO

Progressos importantes foram alcançados com respeito à prevenção das crises graças a uma administração mais rigorosa de diferentes formas de risco por parte dos bancos. Se os bancos americanos e europeus resistiram notavelmente, até agora, às fortes turbulências na bolsa da última década, enquanto o sistema bancário japonês não superou uma crise aberta na década de noventa, a explicação repousa extensivamente em uma melhor avaliação dos riscos e na qualidade da vigilância prudencial, medidas introduzidas tardiamente no Japão. As recomendações do Comitê de Basileia a respeito do controle bancário tiveram um papel decisivo neste campo, incitando os bancos a aperfeiçoar seus métodos de gestão dos riscos e procurando generalizar estes procedimentos para todos os países, respondendo assim às exigências nascidas da globalização financeira.

O Novo Acordo de Basileia (Basileia II), em vigor desde 1999, apóia-se em duas inovações principais. Por um lado, ele propõe uma regulamentação que não se limite aos requerimentos mínimos de capital (Pilar 1), mas também englobe o processo de vigilância prudencial e o controle interno (Pilar 2) como também a disciplina de

mercado e a transparência de informação (Pilar 3). Por outro lado, o novo acordo reforça a sensibilidade dos bancos aos riscos através de normas de fundos próprios. Novos riscos são levados em conta, como os riscos operacionais ligados principalmente às disfunções de ordem técnica ou tecnológica.⁶ Quanto ao risco de crédito, que continua sendo o mais importante, a alocação de capital será diferenciada daqui por diante em função da qualidade do crédito bancário e não mais segundo a sua natureza jurídica (como é o caso no primeiro acordo). A reforma propõe duas abordagens para o cálculo dos requerimentos mínimos de capital. A primeira dita "estandardizada", prevê uma ponderação de ativos em função da sua representação externa (agências de *rating*). A segunda se apóia na classificação interna (*Internal Ratings Based Approach*, IRB) fundamentada na probabilidade de risco de falha da contraparte e da perda no caso de falha, como calculadas pelo banco. Este dispositivo integra os resultados de trabalhos realizados nos últimos anos no campo da modelagem do risco de crédito (Gordy, 2003).

A. Avanços e riscos da reforma proposta por Basiléia II

A reforma proposta por Basiléia II comporta avanços favoráveis à estabilidade dos sistemas bancários. Esse novo dispositivo deveria, de fato, contribuir para incrementar a conscientização de risco por parte dos bancos. Mas grande parte dos especialistas e investigadores ressaltou os perigos ligados ao crescimento da sensibilidade dos bancos aos riscos e às exigências mínimas de capital. Em particular, as pressões às quais serão submetidos os bancos poderiam afetar negativamente sua oferta de crédito durante o ciclo (Danielsson et al., 2001). Se essa pressão tem tendência a crescer (a se reduzir) durante as fases de expansão (recessão), então as novas regras de adequação do capital são pró-cíclicas. O novo acordo reforçaria assim o comportamento dos bancos que já foi demonstrado espontaneamente pró-cíclico. Segundo Borio et al. (2001), a dificuldade que reside na identificação da relação entre o nível do risco e o estado da conjuntura é traduzida por uma subestimação do risco no topo do ciclo e sua superestimação na parte baixa do ciclo, o que tende a amplificar o ciclo. Esse fenômeno leva a uma melhoria (deterioração) das avaliações internas ou externas em boa (má) conjuntura e a uma dinâmica similar dos requerimentos de capital, com repercussões inevitáveis sobre a oferta de crédito dos bancos.

⁶ O risco operacional está definido pelo Comitê da Basiléia como "o risco de perdas resultante de uma inadequação ou uma falha atribuível aos procedimentos, ao fator humano e aos sistemas ou a causas externas".

Numerosos trabalhos foram realizados a respeito dos efeitos pró-cíclicos dos requerimentos de capital desde a entrada em vigor do primeiro acordo de Basileia em 1988. Um certo número de estudos sobre os bancos americanos registrados por Barkat Daoud (2003), principalmente o estudo conduzido por Bernanke e Lown (1991), sugerem que as os bancos submetidos ao índice de capital (Cooke) reduzem mais fortemente que os outros bancos sua oferta de crédito em fase de recessão, criando assim um "credit crunch". Trabalhos conduzidos mais recentemente sobre os bancos europeus vão na mesma direção. Assim, Carling et al., (2001) analisam o comportamento de um grande banco sueco submetido à abordagem IRB e descobrem uma sensibilidade aumentada de fundos próprios ao ciclo conjuntural. Da mesma maneira, Estrella (2003) mostra que a avaliação dos riscos pelo método VaR (*Value at Risk*) levou os bancos comerciais americanos a adotarem um comportamento pró-cíclico. O Japão provê outro exemplo de um reforço da pró-ciclicidade em razão da introdução de medidas prudenciais de Basileia I. Como esta ocorreu no meio de um período de fraca conjuntura e baixa rentabilidade bancária, a contração do crédito foi reforçada.

Assim, deve-se temer que a aumentada sensibilidade dos bancos aos riscos e aos requerimentos mínimos de capital reforce os ciclos econômicos. Se, de fato, a oferta de crédito não é perfeitamente substituível por fontes alternativas de financiamento, a disciplina exercida pela taxa de capital pode gerar reais conseqüências afetando as decisões de investimento das empresas (Béranger; Teiletche, 2003). Pensa-se, a esse respeito, que os efeitos de uma "super-reação" dos bancos em matéria de distribuição do crédito no quadro de Basileia II podem ser mais pronunciados em relação aos devedores menos dotados cujos riscos são os mais difíceis de avaliar e acedem menos facilmente aos financiamentos outros que não os bancários. É o caso de pequenas e médias empresas ou de alguns países em desenvolvimento. A reforma modifica, de fato, a ponderação atribuída aos países em desenvolvimento para o cálculo do risco: para os países emergentes membros do OCDE (México, Turquia, Coréia), essa ponderação passaria de 0% (na situação atual) para 50 ou 100%, segundo as avaliações e poderia ir até as 150% para os outros países emergentes. Considerados como mais arriscados pelo novo dispositivo prudencial, estes emprestadores poderiam encontrar dificuldades de financiamento aumentadas no momento das fases de incerteza e de redução da atividade econômica.

O Comitê de Basiléia não contesta os efeitos pró-cíclicos de sua reforma, mas considera que esses são de importância menor: "*O Comitê também considerou o argumento segundo o qual um sistema mais sensível ao risco pode ampliar os ciclos econômicos. O Comitê considera que as vantagens de um sistema mais sensível aos riscos ultrapassam essas inconveniências*" (BCBS, 2004, § 40). Essa posição do Comitê de Basiléia é baseada em uma concepção otimista do funcionamento dos sistemas financeiros, que corresponde ao paradigma da eficiência dos mercados (Plihon, 2001). De acordo com essa visão, os mercados são capazes de se auto-regular, e as crises são o resultado de choques exógenos ou de más políticas. Basta, então, para assegurar a estabilidade do sistema bancário e financeiro, fixar as regras que favoreçam a transparência de informação e a disciplina do mercado (Pilar 3), e reduzir as assimetrias de informação (em particular o risco moral) para uma conscientização rigorosa dos riscos (Pilares 1 e 2). É assim que o Comitê de Basiléia escolheu privilegiar um dispositivo de natureza "micro-prudencial", isto é, procura promover a estabilidade do sistema bancário e financeiro regulando os bancos individuais. Essa escolha está ligada à representação teórica que sustenta a ação do Comitê de Basiléia, que tende a minimizar os riscos de instabilidade sistêmica ligados às interações entre as diferentes categorias de atores, assim como as relações entre ciclos financeiros e ciclos reais.

Uma grande parte da comunidade dos pesquisadores acadêmicos concorda então em considerar que Basiléia II tem fortes chances de aumentar a pró-ciclicidade do crédito e, conseqüentemente, aumentar a amplitude das variações da conjuntura nos países onde ocorrem aquelas interações e relações na conjuntura macroeconômica.⁷ Há, entretanto, vozes dissidentes que emanam dos especialistas da economia bancária (Van Nguyen, 2003). De fato, na prática, por causa do número considerável de reformas por duas décadas, os bancos dos países da OCDE teriam margens de manobra confortáveis em razão dos níveis alcançados pelas suas margens beneficiárias. Mas, na nossa opinião, esta situação favorável poderia mudar na ocasião de uma recessão inesperada, o que deve conter o otimismo que poderia advir da observação da notável resistência dos grandes bancos, em especial americanos, que atravessaram o estouro da bolha da Internet. Além disso, é nos Estados Unidos que créditos e ciclos econômicos são mais estreitamente ligados. Por outro lado, a distribuição dos créditos em grandes e pequenas empresas, créditos imobiliários,

⁷ Ver a respeito os números especiais das revistas *Journal of Money, Credit and Banking*, 2001 (special issue) e *Revue d'Economie Financiere*, 2003 (numéro spécial Basiléia II).

créditos para o consumo, tem todas as chances de ser significativamente afetada pela reforma (Simon, 2003).

Em todo caso, um dos efeitos de Basiléia II será o de reforçar o estímulo dos bancos a reduzir suas custosas exigências em fundos próprios externalizando seus riscos graças às inovações financeiras (securitização das dívidas, derivativos). Deve-se assistir a uma difusão dos riscos no mercado pelos intermediários bancários que os carregavam tradicionalmente, em seu balanço antes do advento dessas inovações financeiras. Há nisso um risco de natureza sistêmica, ligado à transferência dos riscos a outros atores menos supervisionados e menos eficazes na gestão dos riscos, tais como os investidores institucionais. Assim, até mesmo se a robustez dos bancos parece reforçada, pode-se assistir a eventos capazes de agravar a vulnerabilidade dos atores não-bancários e, através do efeito de contágio, levar à instabilidade do sistema financeiro. Os riscos de falhas dos bancos individuais serão reduzidos pelo Basiléia II. Mas não é certo que seja igualmente reduzido o risco sistêmico no que diz respeito ao sistema financeiro como um todo (todos os atores financeiros juntos).

B. A necessidade de uma vigilância macro-prudencial dos bancos

A supervisão micro-prudencial é uma condição necessária, mas não suficiente da estabilidade financeira. O domínio do risco pelo atores financeiros individuais, e principalmente pelos bancos, não é suficiente para garantir a estabilidade financeira global. Assim, é importante completar os dispositivos micro-prudenciais atuais ou previstos com uma abordagem “macro-prudencial” destinada a consolidar o sistema bancário e financeiro em dimensão global e macroeconômica, e então, conter o risco sistêmico (Cartapanis, 2003a). Esta abordagem poderia embasar-se na análise da resistência dos sistemas financeiros à sincronização de algumas falhas ou à ocorrência de um choque macroeconômico principal (crise de câmbio, aumento brutal das taxas de juros, entrada em **uma recessão...**) **capazes de afetar a exposição comum** dos estabelecimentos financeiros aos riscos.

Um crescente número de estudos, saído em particular do BIS (Borio, 2003), ressalta a importância dos riscos que afetam diretamente o sistema financeiro como um todo. Várias razões apóiam a necessidade de uma política global, baseada nos dois lados da vigilância prudencial (Quadro 5 do Anexo):

- **em primeiro lugar, como a percepção do risco é extensivamente comum aos atores dos mercados financeiros, os riscos estão de fato correlacionados e tendem a**

manifestar um perfil cíclico. Em geral, a reversão das antecipações origina-se menos de um choque exógeno, de uma má notícia, do que de um movimento endógeno próprio do acelerador financeiro. Os estudos empíricos mostram, por exemplo, que o impacto de uma má notícia será especialmente importante se ocorrer no término de uma longa fase de euforia da bolsa;

- **em segundo lugar, algumas variáveis macroeconômicas que escapam ao** controle de cada instituição financeira, tomada individualmente, afetam a formação das antecipações: é o caso da inflação, da taxa de câmbio, da taxa de juros ou ainda da taxa de crescimento. Porém, evidencia-se que os atores de mercados financeiros estão quase sempre enganados quando acontece uma inversão do curso destas variáveis (Brender e Pisani, 2001);

- **finalmente, mesmo se no período imediatamente posterior a uma crise** financeira, os agentes levam em consideração nos seus cálculos o risco de repetição de tal episódio, eles tendem a reduzir a probabilidade de tal choque macroeconômico à medida que se desenvolve um novo ciclo econômico favorável, a ponto de esquecer de sua existência (Guttentag; Arenque, 1986).

O desafio é descobrir as fontes de crise sistêmica associada a uma sincronização dos comportamentos e a uma amplificação dos desequilíbrios de mercado a mercado. Não é mais possível contentar-se com modelos de tipo gestão de carteira em equilíbrio parcial, já que se trata de delimitar qual pode ser o impacto de uma falha local na estabilidade do conjunto do sistema. Simetricamente, um teste de estresse deve examinar as conseqüências de um choque macroeconômico, por exemplo, uma desvalorização marcante do câmbio na viabilidade dos bancos. Trata-se de delimitar o impacto macroeconômico de uma crise bancária sobre o crescimento e o emprego e de revisar, por conseguinte, os dispositivos institucionais e regulamentares. Em resumo, não se trata mais de explicar a falha de um banco, mas a crise de um sistema bancário em seu conjunto, o que corresponde às crises latino-americanas dos anos 1980, àquelas dos países escandinavos dos anos 1990, e à crise asiática, sem se esquecer da longa crise bancária japonesa (Boyer; Dehove; Plihon, 2004).

C. A normalização contábil internacional e os perigos do “*fair value*”

O processo de globalização requer uma normalização das regras contábeis em uma escala internacional, como realça um relatório prévio da CAE (Mistral, 2003a; Boissieu; Lorenzi, 2003). Uma reforma está em desenvolvimento para este efeito sob a

égide da *International Accounting System Board* (IASB) que é uma estrutura de direito privado, estabelecida em Londres, filial de uma fundação americana (Fundação IASC). A Comissão europeia decidiu em julho de 2003 aplicar normas contábeis recomendadas pela IASB às sociedades do espaço europeu fazendo um apelo público à poupança. Essa decisão cria vários problemas. Pode-se primeiramente perguntar se é desejável que a regulamentação contábil, que é uma questão de interesse geral, na medida em que diz respeito a um número grande de atores (o conjunto dos sócios da empresa), escape extensivamente ao controle das autoridades públicas. Em segundo lugar, as novas normas propostas levantam numerosas críticas, em particular no mundo bancário. Uma das regras mais controversas é a aplicação do princípio do "justo valor" (*fair value*), que consiste em valorar o máximo de elementos de balanço e de fora do balanço no valor de mercado ou, quando este valor não existe, calcular um valor de mercado teórico derivado de um modelo matemático. Os meios profissionais e as autoridades bancárias francesas emitiram importantes reservas relativas a este princípio (Mathérat, 2003).

Em primeiro lugar, valorar todos os elementos de balanço, qualquer que seja a sua natureza, com relação ao valor de mercado, infringe o princípio de prudência na medida em que alguns incrementos ou depreciações assim gerados podem ser completamente ilusórios e sem fundamento econômico. No que se refere aos créditos, não existem mercados suficientemente profundos e líquidos nos países da Europa continental para que os preços de mercado sejam pertinentes. E as bases de dados disponíveis não são suficientemente seguras para fazer o "*mark to model*" dentro dos bancos. Alguns temem que aos enganos ligados às tendências do mercado juntem-se erros consideráveis ligados ao uso de modelos inadequados. Em segundo lugar, e principalmente, este dispositivo resultará mecanicamente em uma volatilidade muito maior das contas de resultados e de fundos próprios, em períodos nos quais os próprios mercados são perturbados por uma volatilidade excessiva sem que esta seja economicamente justificada. Por conseguinte, esse dispositivo corre o risco de agravar os fenômenos de pró-ciclicidade, principalmente por seus efeitos no comportamento dos bancos cuja valorização de fundos próprios, variável central no dispositivo prudencial, flutuará devido aos ciclos nas bolsas. Por outro lado, os bancos terão informação mais segura sobre rentabilidade do capital ajustada do risco de seus clientes, mas sua administração deverá se adaptar a uma volatilidade aumentada dos resultados e dos fundos próprios (Guidoux, 2003). Finalmente, podem surgir distorções

entre os setores controlados e os outros, ou ainda aparecerem diferenças de aplicação em nível nacional dos mesmos princípios (Garabiol, 2003).

Assim, a aplicação da reforma IAS39 levaria a uma instabilidade das contas bancárias, e tornaria sua leitura difícil, o que é contrário ao objetivo desejável de transparência de informação. Além disso, ela empurraria os bancos a créditos de curto prazo e a taxas variáveis, o que coloca em questão a função bancária de transformação e intermediação como praticada hoje na Europa continental. Chega-se assim a um balanço misto que combina progresso em direção a uma maior estabilidade e riscos de acentuação de certas fragilidades financeiras (Quadro 6 do Anexo). Essa é a razão pela qual é importante explicitar as condições do sucesso de Basileia II e propor diversas emendas.

D. Por um provisionamento dinâmico e diferenciado

Sem colocar em questão a reforma Basileia II no seu conjunto, uma vez que essa inclui aspectos positivos para a estabilidade dos bancos, parece desejável restringir o perímetro de aplicação e completá-la através de procedimentos de natureza macro-prudencial e de instrumentos destinados a limitar seus efeitos pró-cíclicos:

- **primeiramente, é importante limitar o campo de aplicação da reforma Basileia II**, e adaptar seu dispositivo aos diferentes tipos de bancos. Em princípio, só os grandes bancos internacionais são objeto das recomendações do Comitê de Basileia. Isso significa que os bancos locais ou regionais poderiam depender de um dispositivo prudencial diferente, principalmente porque esses têm freqüentemente uma clientela de devedores (como as PME) que geralmente não têm um acesso direto às fontes de financiamento não bancário. Essa posição parece ser a de algumas autoridades de tutela dos bancos nos Estados Unidos onde o sistema bancário é muito heterogêneo, havendo um grande número de bancos pequenos e pouco abertos à atividade internacional;

- **em segundo lugar, seria interessante desenvolver métodos de avaliação e de gestão dos riscos menos desfavoráveis a algumas categorias de atores passíveis de serem penalizados pelas abordagens do risco de Basileia II** (PME e países em desenvolvimento, principalmente). Seria assim útil promover um sistema de *rating* público dos atores e países que não são ou são pouco cobertos pelas agências privadas. Lembramos que a maior parte dessas avaliações são "solicitadas", quer dizer que elas têm um custo para os prestatários, o que cria uma assimetria de informação

em relação àqueles que não são clientes das agências. Para este efeito, uma agência internacional pública de avaliação poderia ser criada e submetida à supervisão do BIS (Griffith-Jones e Spratt, 2002). Seria também desejável desenvolver os sistemas de avaliação das empresas estabelecidos pelos bancos centrais em alguns países, como o sistema do Banco da França;

- **De maneira semelhante, pode-se considerar mecanismos que limitem a pró-ciclicidade dos comportamentos bancários.** Nessa perspectiva, seria útil pôr em prática métodos de gestão dos riscos que favorecem o achatamento dos ciclos, tais como o aprovisionamento dinâmico ou pré-aprovisionamento. Esta medida, compatível com a reforma de Basileia II, está atualmente em estudo em alguns países, entre eles a França (Jaudoin, 2001). O atual sistema de aprovisionamento chamado "*ex post*" leva os bancos a aprovisionar recursos uma vez que a deterioração das dívidas é constatada, o que frequentemente acontece na parte baixa do ciclo conjuntural e pesa sobre os resultados dos bancos. O aprovisionamento dinâmico, levando os bancos a calcular suas reservas *ex ante* sobre perdas esperadas ao longo de um ciclo inteiro, reduziria a volatilidade de seus resultados. Atenuaria o comportamento pró-cíclico dos bancos, melhoraria a sua gestão interna do risco na medida em que os riscos seriam cobertos assim que aparecessem, e facilitaria a tarificação dos riscos;

- **como já** realçado na segunda série de proposições, seria esclarecedor introduzir indicadores de alerta de natureza macro-prudencial que indicassem o aumento da vulnerabilidade e as probabilidades de crise futura na medida do risco dos intermediários I, (como os desvios acumulados em relação ao *trend* da razão crédito privado/PIB, para o preço de ativos ou o nível de investimento);

- **finalmente, seria prudente reduzir o campo de aplicação da reforma contábil** proposta pelo IASB e do método do "*fair value*", em particular para os bancos (o que propõem as autoridades bancárias francesas), considerando os riscos sistêmicos e pró-cíclicos que ela pode gerar. Para reduzir os fenômenos de volatilidade dos resultados e de fundos próprios, só alguns títulos de balanços bem delimitados (tal como as carteiras de títulos ou *trading book*) poderiam ser o objeto de uma avaliação pelo "justo valor".

4. Proposições

Instaurar um sistema de aprovisionamento dinâmico, ou pré-aprovisionamento, para atenuar a pró-ciclicidade dos comportamentos bancários.

Completar os dispositivos micro-prudenciais com instrumentos macro-prudenciais levando em conta o impacto de choques macroeconômicos sobre o sistema financeiro.

Considerar a possibilidade de restringir a aplicação da reforma prudencial de Basiléia II aos grandes bancos; prever dispositivos específicos aos bancos locais e regionais com o objetivo de preservar a resiliência dinâmica do sistema graças a sua diversidade.

Levar em conta de maneira explícita os efeitos de redistribuição da reforma de Basiléia II para atenuar os seus efeitos perversos em certas categorias de prestatários, principalmente as PME e os países em desenvolvimento.

Estabelecer uma agência de *rating* internacional pública que teria a responsabilidade de avaliação dos países não cobertos pelas agências de avaliação privadas. Ela seria submetida ao mesmo regime de responsabilidade dessas últimas. Para as empresas, generalizar os sistemas públicos de avaliação, tais como a cotação realizada pelo Banco da França.

Limitar a aplicação do "*fair value*" às entidades para quais a avaliação diária dos ativos e passivos está no centro da atividade, para não alastrar a pró-ciclicidade a agentes operantes no setor não-financeiro.

5. UMA REAVALIAÇÃO DA LIBERALIZAÇÃO FINANCEIRA E DOS CONTROLES DE CAPITAL

O "clima intelectual" no que diz respeito à liberalização financeira e ao seu oposto - os controles de capital - mudou ao longo dos últimos tempos. A posição crítica com respeito aos controles de capital, exibida há pouco tempo pela maioria dos tomadores de decisões públicos e privados, pelos meios acadêmicos e pelas mídias,⁸ parece enfrentar um discurso mais suave. Por exemplo, o BIS, guardião da estabilidade financeira internacional, reconhece em seu relatório 2003: "*A história recente mostra que, em alguns casos, se são corretamente concebidos e aplicados, eles (os controles de capital) podem permitir sustentar as outras políticas ou proteger a economia contra os aspectos desequilibrantes dos fluxos de capital*" (p. 104).

⁸ Vê-se assim alguns defensores declarados do liberalismo econômico, como a revista britânica *The Economist* (2003a), admitirem a utilidade dos controles de capital nos países em via de desenvolvimento!

As razões desta mudança de opinião são simples. As crises financeiras dos anos 1990 tiveram freqüentemente um custo econômico e social elevado, superior aos custos econômicos ligados às distorções associadas ao controle de capital (Eichengreen, 2004). O caráter pró-cíclico dos movimentos internacionais de capital e os efeitos desestabilizadores de uma liberalização financeira rápida demais e mal controlada foram colocados em primeiro plano. Assim, Krugman (1999) mostrou que os países emergentes não atingidos pelas crises financeiras (por exemplo, a China e Índia) são aqueles que pouco liberalizaram seus sistemas financeiros e mantiveram sistemas de controle de capital. E por fim, os trabalhos recentes conduzidos pelo FMI (Prasad, Rogoff et al., 2003), concluem que não é possível estabelecer empiricamente a existência de uma relação positiva e significativa entre liberalização financeira e crescimento em países em desenvolvimento (Boyer; Dehove; Plihon, 2004).

A. Promover uma limitação seletiva da mobilidade internacional de capitais

Pode-se apontar três razões para “pôr um pouco de grãos de areia nos dentes da engrenagem muito bem lubrificadas das finanças internacionais”, de acordo com a expressão famosa de James Tobin, quer dizer, regulamentar a circulação dos fluxos internacionais de capitais.

i. A mobilidade de capitais não pode ser assimilada à livre circulação de bens e serviços

Os economistas por muito tempo justificaram a mobilidade de capitais, e criticaram os controles de capital, considerando que a livre circulação traz as mesmas vantagens (em termos de crescimento) que a liberdade das trocas de bens e serviços. Esse raciocínio por analogia é enganoso, o que foi realçado por muitos autores, dos quais alguns, aliás, defendem a liberdade de trocas (Bhagwati, 1998). De fato, os movimentos de capitais apresentam duas características que os diferenciam fundamentalmente dos fluxos comerciais. Por um lado, como mostrou o historiador Charles Kindleberger, os mercados de capitais são, em todas as épocas, submetidos a movimentos de excitação, euforia e pânico. A história recente confirma que as entradas e saídas de capitais podem ter um papel muito desestabilizante em período de crise. Por outro lado, a “punição” sofrida pelos países submetidos a estes movimentos especulativos é freqüentemente muito elevada, e pode atingir atores alheios a esses movimentos financeiros devido aos fenômenos de contágio.

ii. Os movimentos de capitais são heterogêneos

Os movimentos de capitais não podem ser todos postos no mesmo plano no que diz respeito a sua mobilidade internacional. É conveniente que se estabeleça uma distinção entre investimentos diretos estrangeiros (IDE) e os outros movimentos de capitais. Admitindo-se que os investimentos diretos exercem efeitos positivos no crescimento dos países receptores sob certas condições (transferência de tecnologia, repatriamento limitado dos lucros), os riscos de efeitos perversos dos outros tipos de movimentos de capitais são potencialmente muito mais importantes. É o caso, em particular, dos investimentos em carteira e dos capitais bancários cuja lógica é financeira, e freqüentemente especulativa, e que são muito mais voláteis, estando sujeitos a fenômenos de fluxo e refluxo massivos e imprevisíveis. A análise de recentes crises financeiras sofridas pelos países emergentes mostra que as entradas e saídas massivas de capitais em moeda corrente estrangeira realizadas pelos bancos são um dos principais dentes da engrenagem da instabilidade financeira (Boyer; Dehove; Plihon, 2004).

iii. O grau de liberalização financeira deve ser função do nível de desenvolvimento

A liberalização da conta de capital só tem efeitos claramente positivos no crescimento quando os países alcançaram certo nível de desenvolvimento (Edward, 1999). A maioria dos países hoje desenvolvidos liberalizou progressivamente sua conta financeira e aplicou medidas de controle de capital (controle de câmbio) até recentemente: é o caso da França e da maioria dos países europeus. Quanto aos países em desenvolvimento, eles não preenchem, em geral, as condições de uma abertura total de sua conta financeira. Essas condições, que permitem limitar os riscos de instabilidade, são principalmente de três ordens:

- **a estabilização macroeconômica;**
- **a existência de um sistema financeiro doméstico com resiliência;**
- **a implantação de um sistema de supervisão prudencial eficaz.**

Também devem ser preenchidas outras condições: transparência das informações relativas aos atores financeiros locais, luta contra a corrupção, implementação das técnicas de administração dos riscos dos bancos locais (principalmente o risco de câmbio), supressão das garantias implícitas concedidas aos

credores estrangeiros pelos governos (fonte de risco moral), estabelecimento de um quadro jurídico para as falências...

Esses diferentes elementos sugerem a necessidade de uma liberalização gradual e controlada da conta financeira. É a abordagem denominada "*sequencing*", recomendada pelas organizações internacionais que propõem favorecer primeiramente os IDE e liberalizar por último as entradas de capitais bancários de curto prazo, assim como as remessas de capital pelos residentes. Isso leva a reconhecer a utilidade da manutenção, ou da colocação, de instrumentos de controle de capital para proteger os sistemas financeiros locais enquanto as condições de abertura exterior não são preenchidas.

B. O debate sobre a eficiência das políticas de controle de capitais

Os países denominados "emergentes" aplicaram uma grande variedade de medidas de controle de capitais, que podem ser classificadas em três grandes categorias (Allégret, 2000): i) impostos sobre as entradas de capital (Brasil, Chile, Colômbia); ii) medidas quantitativas (República Tcheca, Malásia); e iii) medidas prudenciais (Indonésia, Filipinas, Tailândia).

O modelo chileno do "*encaje*", que funcionou de 1991 a 1998, é geralmente considerado como o mais efetivo na medida em que tem o triplo mérito de ser simples, focado nas entradas de capitais e baseado em mecanismos de mercado (Box 1 do Anexo). Muitos trabalhos empíricos foram conduzidos sobre diferentes experiências de controle de capital. As principais conclusões que daí saem e parecem ser consenso hoje são:

- Os controles de capital agem menos sobre o volume do que sobre a estrutura dos movimentos de capitais, reduzindo o peso dos movimentos de capitais de curto prazo;
- Os efeitos dessas medidas de controle de capital tendem, como todo dispositivo, a se enfraquecer com o tempo, principalmente porque os atores privados se adaptam e aprendem a contornar os dispositivos vigentes, o que vem a requerer uma reestruturação das medidas;
- A eficácia das medidas de controle de capital está ligada às políticas que as acompanham (políticas de estabilização macroeconômica, políticas prudenciais, políticas de reformas estruturais), estas agindo, notadamente, nas antecipações dos operadores.

i. Distinguir as políticas preventivas e resolutivas

Para avaliar a utilidade e a eficácia de políticas de controle de capital, é necessário estabelecer uma distinção entre as políticas preventivas ou *ex ante* e as políticas *resolutivas* ou *ex post*. A experiência chilena do *encaje* se insere no primeiro grupo. Ela foi posta em prática para proteger a economia chilena dos riscos de instabilidade ligados à exacerbação dos desequilíbrios no continente sul-americano no início dos anos 1990. As políticas *resolutivas* são de uma natureza completamente diferente, uma vez que são postas em prática com urgência depois da explosão da crise, quando as saídas de capitais ameaçam a estabilidade do sistema bancário e financeiro local. Em tal situação, medidas radicais são necessárias. Recorrer ao controle de saídas de capitais funciona então como um “corta-circuito” destinado a isolar a economia para dar tempo às autoridades de tomar medidas corretivas (Krugman, 1998).

Esse controle permite sobrepujar o dilema que as autoridades monetárias enfrentam depois da explosão da crise. De um lado, a defesa do câmbio pediria uma elevação das taxas de juros, mas de outro lado, o apoio a um sistema bancário em crise recomendaria pelo contrário uma diminuição das taxas. De modo geral, os países de antiga tradição financeira podem arbitrar a favor da segunda estratégia e pôr em execução medidas contra-cíclicas. Não é o caso dos países financeiramente dependentes, pois endividados em moeda corrente estrangeira, eles são freqüentemente pressionados a arbitrar a favor da defesa da moeda corrente nacional, e conseqüentemente a elevar as taxas (Furman e Stiglitz, 1998). Por essa razão, o único meio para restabelecer a eficácia de um emprestador em última instância, em caso de pânico, é o controle de capitais.

O objetivo também é reduzir os efeitos das flutuações de câmbio no balanço das empresas e dos bancos. O sistema de controle quantitativo das saídas de capitais estabelecido pela Malásia em 1998-1999 entra nesta categoria de medidas.

Há um debate sobre a eficácia deste tipo de políticas *resolutivas*. Edward (1999) apresenta uma análise um tanto cética sobre a eficácia do controle de saídas de capitais. No entanto, sua análise pode ser criticada como tendenciosa, na medida em que não compara o custo do controle de capitais com o custo da crise, na ausência de tais controles. É exatamente o que Kaplan e Rodrik (2001) tentaram fazer utilizando uma abordagem mais sofisticada (*time-shifted differences-in-differences*) que lhes permitisse comparar os diferentes tipos de políticas (com ou sem controle das saídas

de capitais). Eles concluem que, em comparação com as políticas recomendadas pelo FMI (sem controles), as medidas tomadas pela Malásia levaram a uma retomada mais rápida do crescimento, uma mínima redução de emprego e de salários reais, e a um restabelecimento mais rápido dos mercados financeiros.

ii. A questão da mobilização da poupança doméstica

O problema do financiamento externo dos países em desenvolvimento é quase sempre exclusivamente abordado sob o ângulo do equilíbrio entre necessidade de financiamento da conta corrente e entradas de capitais dos investidores estrangeiros. Porém as saídas de capitais feitas pelos residentes também colocam um problema importante. De fato, a experiência ensina que os países em desenvolvimento sofrem importantes saídas de capitais por iniciativas de seus residentes (avaliadas por Laurent et al., 2003, em 15% de suas exportações em 2000 para os países emergentes). Esta constatação une-se ao resultado de Obstfeld e Rogoff (2000) segundo o qual, durante o período 1990-1997, a taxa de retenção de poupança doméstica é mais elevada para os países da OCDE que para os países em desenvolvimento. Pode-se tentar considerar que, sem essas saídas de capitais, esses países teriam uma mínima necessidade de financiamento externo, e conseqüentemente menos dívidas; eles seriam assim menos vulneráveis porque, como foi mostrado (Boyer; Dehove; Plihon, 2004), as dificuldades encontradas quando das crises de câmbio são causadas extensivamente pela denominação da dívida em moeda corrente estrangeira.

A priori, colocam-se três estratégias para tentar conter este *pecado original* que afeta quase todos os países em desenvolvimento:

- Em primeiro lugar convém escolher um *regime de câmbio* que seja compatível com o modo de desenvolvimento doméstico e a estabilidade do sistema financeiro. Nesse ponto, os últimos anos jogaram por terra idéias simples que levavam à recomendação seja de uma ancoragem nominal forte em uma moeda de reserva seja de recorrer a uma forma ou outra de câmbios flexíveis impuros. Não se dispõe, em 2004, de uma resposta completamente segura no que diz respeito ao regime de câmbio ótimo dos países em desenvolvimento (ver o complemento de Coudert em relação a isto);

- Um segundo lado da estratégia visa a aumentar diretamente a parcela dos *financiamentos domésticos em moeda corrente local*, mobilizando a poupança dos

residentes. Este objetivo deve ser alcançado, em primeiro lugar, por meio de uma modernização do sistema bancário e financeiro doméstico, destinada a aumentar a taxa de retenção da poupança local. É necessário notar que a melhoria da organização e da resiliência do sistema financeiro doméstico não implica necessariamente sua liberalização completa, pelo menos em um primeiro momento. Convém lembrar, quanto a este tópico que, até há pouco tempo, as economias de um grande número de países europeus baseavam seu desenvolvimento em sistemas financeiros altamente administrados, contendo notadamente controles sobre as saídas de capital de seus residentes. Os países em desenvolvimento devem apoiar-se nestes precedentes bastante positivos:

- Uma terceira proposição parte do fato de que certos países em via de desenvolvimento podem ter necessidade, durante um certo tempo, de contribuição financeira externa para dar início a sua estratégia. Uma solução seria então criar *um mercado internacional de títulos denominados em pesos, bahts, rupias...* mas para reduzir o risco dos credores, seria criado um mercado em uma unidade de conta sintética, composta de uma cesta de divisas de países emergentes (Eichengreen, 2004). Se esta unidade revelar-se relativamente estável e os títulos oferecerem um rendimento atraente, seria um modo de financiar o desenvolvimento distribuindo o risco sobre os poupadores dos países ricos. Em oposição, portanto, à tendência atual que põe em evidência o paradoxo segundo o qual são os países pobres que absorvem a maioria dos riscos e custos associados às crises financeiras internacionais.

5. Proposições

- Prever um dispositivo permanente de controle de entradas de capitais, sob a forma de uma taxa de reservas obrigatórias, taxa que pode ser anulada se a conjuntura internacional e doméstica o permitir.

- Reexaminar periodicamente a adequação do regime de câmbio à situação macroeconômica doméstica e às tendências internacionais.

- Frente às crises que não se soubesse ou não se pudesse evitar, o controle de saídas de capitais por medidas de corta-circuito permite minimizar os custos econômicos e sociais das crises cambiais, freqüentemente associadas a crises bancárias, e recuperar um certo grau de liberdade para a política de estabilização da economia doméstica.

- Os controles de capitais devem acompanhar a busca por uma política macroeconômica de conjunto coerente e a aplicação de reformas estruturais destinadas a reforçar a solidez do sistema bancário e financeiro doméstico.

- A redução da vulnerabilidade financeira externa dos países em desenvolvimento passa por um aumento da mobilização da poupança doméstica.

6 UMA REFORMA DA ARQUITETURA FINANCEIRA INTERNACIONAL ADAPTADA AOS DESAFIOS DOS ANOS 2000

Pela terceira vez em sua história - depois do abandono dos câmbios fixos e da crise da dívida soberana do começo dos anos 1980 - o FMI enfrentava, com as crises financeiras de países recentemente financiados (emergentes) do início dos anos 1990, novas crises monetárias internacionais contra as quais ele não dispunha de nenhuma ferramenta financeira adequada.

O FMI não interveio em primeira linha quando da crise *tequila*, deixando o Tesouro americano conduzir a operação de financiamento do México. Ele interveio na crise asiática, deixando de lado algumas de suas regras, correndo grandes riscos, sofrendo muitos fracassos e, finalmente, suscitando críticas de um raro rigor que colocavam em questão sua legitimidade.

Projetos de reformas foram pedidos pelos Estados-membros, em primeiro lugar pelos Estados Unidos, para que o FMI estivesse apto a ajudar os países denominados "emergentes" a superar as novas formas de crises financeiras. Um grande debate desenvolveu-se e proposições de reformas foram aceitas e aplicadas. O FMI foi então dotado de novos instrumentos de intervenção.

O balanço que se pode fazer destas reformas e reflexões é negativo, já que o FMI encontra-se hoje praticamente tão desarmado para enfrentar essas crises quanto estava nos anos 1990. Uma das razões principais deste fracasso é o fato de que os peritos e os economistas deixaram-se enganar pelas semelhanças formais entre as novas formas de crises internacionais e as crises de liquidez nacionais. Isso os levou a querer transpor, em uma escala internacional, a teoria do emprestador de última instância nacional e a perder de vista o papel essencial da fragmentação monetária nas crises internacionais.

Seria perigoso satisfazer-se com a situação atual e com o tratamento dado na base do “caso a caso”, sem doutrina nem regras, de crises internacionais dos países emergentes. O FMI deve ser transformado de modo a estar apto a intervir de maneira eficaz e legítima. Essa reforma não deve tomar como referência o modelo teórico do prestamista de última instância nacional.

A. As proposições visando instituir uma função de emprestador em última instância internacional

Essa transposição da teoria do emprestador de última instância nacional para o campo internacional suscitou duas respostas opostas, não isentas, aliás, de razões políticas e de prevenções, justificadas, com respeito ao FMI.

Do FMI (Fisher, 1999) veio uma petição para que essa instituição assumisse totalmente o papel de emprestador de última instância internacional e que a ela se desse os meios institucionais e financeiros para tal. Essa petição apoiava-se sobre os seguintes argumentos teóricos:

- A função do emprestador de última instância não é somente o empréstimo, mas também a “administração da crise” para assegurar a boa “coordenação dos agentes privados”, e esta pode ser assegurada pelo Banco Central mas não necessariamente (Tesouro nos Estados Unidos, caso do LTCM), de acordo com as características institucionais do país. É necessário, entretanto, que o emprestador de última instância possa agir depressa, com os meios adequados, e em coordenação com as autoridades de supervisão (cada vez mais distintas do Banco Central);

- É tarefa do Banco Central prover a liquidez quando a corrida for uma corrida dos depositantes (uma demanda volumosa de notas), mas não é necessariamente sua a tarefa de fazê-lo quando se trata de uma movimentação interbancária (o caso mais freqüente). Neste caso, ele deve organizar o refinanciamento interbancário e principalmente organizar a triagem entre os organismos solventes e os organismos ilíquidos;

- Há sempre um risco de *moral hazard* (“*hidden action*”), mas não é socialmente ideal suprimir o emprestador de última instância para eliminá-lo (um tipo de “solução final”). A perfeição não é deste mundo. É necessário viver com o risco moral. O emprestador de última instância nacional deve estar associado à regulamentação, à supervisão, a estímulos adequados, à auto-regulação, ao *bail-in*, à lei de falência. Mais que uma instituição, é um elemento de um dispositivo institucional

que dele é inseparável. Para opor-se ao risco moral, o essencial é que, por um lado, a intervenção seja direta (e não pelo mercado) e apresente certo grau de incerteza e discricionariedade— é a “ambigüidade construtiva” - e que, por outro, os princípios gerais de ação (evidentemente credíveis) sejam anunciados com antecedência a fim de terem um efeito de segurança e de tornarem, assim, as crises menos prováveis.

Opondo-se a Fisher, outros economistas (Giannini, 1998; Aglietta, 2003 e Wyplosz, 2003), apoiando-se em uma interpretação rígida dos critérios de ação do prestador de última instância nacional⁹ consideraram, ao contrário, que o FMI não poderia exercer esse papel, mesmo depois de eventuais reformas necessárias de seus instrumentos, por três razões principais: em primeiro lugar, seus recursos disponíveis para tal ação não são ilimitados; em segundo lugar, ele só poderia agir a pedido dos países em crise, com o acordo dos Estados Unidos; e em terceiro lugar, ele não poderia ter uma ligação estreita com o supervisor, a fim de distinguir os estabelecimentos insolúveis, os quais não seria conveniente ajudar, e os estabelecimentos ilíquidos, que precisaria apoiar.

Na linha das reflexões de Fisher, o FMI teve concedidos maiores meios de intervenção: crescimento dos limites dos Acordos Gerais de Empréstimos (AGE), criação em 1997 da SFR, abolição da interdição de financiamento de país em atraso de pagamento, criação finalmente da LCC (Linha de crédito contingente) retomando a proposta da comissão Meltzer (1999), permitindo ao FMI trazer uma ajuda de urgência aos países submetidos a uma crise de confiança injustificada.

Estas reformas, das quais algumas significaram somente a legalização de práticas adotadas pelo FMI sob o império da urgência e contrárias aos seus estatutos, não conferiram à instituição as funções oficiais de prestador de última instância, tal como a doutrina econômica a concebe.

⁹ Os princípios de ação que um prestador em último recurso deve seguir para limitar o risco moral foi esclarecido por Baghat:

- a liquidez deve ser trazida em caso de urgência pelo Banco Central, antes do pânico, aos únicos bancos solventes, os outros bancos sendo liquidados de acordo com os procedimentos normais, para limitar o risco moral;
- a liquidez deve ser trazida em quantidade ilimitada (o que supõe não haja migração generalizada da moeda para os bens reais);
- a liquidez deve ser provida a uma taxa penalizante (em relação à taxa de equilíbrio visado) para não paralisar o mercado e para complementá-lo (e não, prioritariamente, ao inverso de uma idéia preconcebida, com função de sanção).

Note-se que a LCC não foi colocada em prática porque ela forçava o país ao qual ela estava destinada a se submeter a um procedimento de “pré - qualificação” contrário ao objetivo visado, já que ela poderia ser interpretada pelos mercados como um sinal de fraqueza, e então ser custosa, no que diz respeito a taxas cobradas para os países que recorressem a ela. Ela era, além do mais, um tanto humilhante. Este procedimento, contra-produtivo e pouco realista, foi finalmente suprimido. Nenhuma outra doutrina de ajuda de urgência do FMI foi elaborada. Permaneceu a administração caso a caso, o que traz o risco de submeter as negociações conduzidas pelo FMI a condições cada vez mais políticas e propícias ao risco moral.

O *status quo* atual não é satisfatório. Assim, é importante hoje reafirmar a necessidade de uma instituição internacional que possa vir ajudar países emergentes submetidos a um refluxo massivo de capitais estrangeiros não justificados por desequilíbrios financeiros fundamentais. Mas convém também, para determinar o seu funcionamento, não concebê-la como um prestador de última instância, mesmo internacional, pois suas funções não podem ser assimiladas àquelas de um Banco Central, agindo como prestador de última instância em economia fechada. É necessário finalmente reafirmar a vocação do FMI a trazer tal apoio, desde que se reforme esta instituição.

B. Diferenças profundas entre as crises financeiras nacionais e internacionais

Tanto a teoria econômica quanto a experiência histórica sugerem que seria temerário deixar sem regulamentação um sistema financeiro internacional fragmentado, mas cada vez mais integrado e globalizado economicamente. A Europa mostrou a contribuição à estabilidade financeira e econômica que pode prover um sistema monetário integrado associado a um acordo de cooperação sobre taxas de câmbio, apesar dos defeitos inevitáveis que este tipo de arranjo sempre apresenta (assimetria, risco moral, possibilidade de acumulação de desequilíbrios insustentáveis, perda de capacidade de informação de preços). A pior das globalizações seria aquela feita sem regras e sem instituições. A cooperação monetária, por razões de estabilidade comercial e financeira, é uma das primeiras condições a organizar.

Mas a institucionalização de uma cooperação monetária internacional não deve ser concebida tendo como base o modelo de um sistema monetário nacional hierarquizado, já que se considera como pouco realista a instauração de uma moeda mundial (e não de uma moeda internacional, isto é, de uma moeda ou várias moedas

nacionais internacionalizadas), tal como Keynes foi capaz imaginar. Assim, as intervenções de apoio em divisas aos países emergentes (ou a outros) não podem ser assimiladas às intervenções em última instância dos bancos centrais nacionais, apesar de todas as semelhanças que podem ser encontradas, como indicado acima.

De fato, a fragmentação monetária - a existência no centro das crises financeiras dos países emergentes da dualidade das moedas correntes com as quais trabalham os bancos - acrescenta uma dimensão irreduzível às crises de liquidez tradicionais que justificam uma ação em última instância. Essa dimensão adicional torna os dois tipos de crises (nacional e internacional) incomparáveis e a ação da instituição internacional encarregada da estabilização monetária internacional, muito diferente da de uma nacional.

Em um nível mais abstrato, suas funções podem até ser vistas como simétricas. A missão de um banco central nacional é assegurar a unidade de um sistema integrado descentralizado e hierarquizado, isto é, garantir a paridade irrevogável das unidades monetárias emitidas por diferentes pólos de emissão monetária que são os bancos comerciais ou os bancos de segunda linha. Quando esta integração é comprometida por uma crise de confiança, o Banco Central garante a paridade reintegrando temporariamente o conjunto de pólos de emissão privados em seu próprio sistema institucional, passando provisoriamente de um sistema de vários bancos, intrinsecamente frágil, a um sistema de um só banco muito mais robusto, pois apenas exposto ao risco de fuga da moeda (compras maciças de bens) em economia fechada.

Uma instituição monetária internacional não está encarregada desta missão de integração monetária. Ela tem como vocação assegurar a estabilidade de um sistema monetário internacional fragmentado, como as recentes crises bem mostram, nos regimes de dolarização e de câmbio fixo estreito que tentam superar esta fragmentação, mas que só podem fazê-lo parcialmente, enquanto não estejam plenamente integrados ao sistema monetário da moeda âncora.

A comparação dos modelos teóricos mais apurados do emprestador de última instância (Rochet ; Vives, 2002) e da recente formalização de apoio em divisas de um país submetido a um refluxo massivo de capitais estrangeiros e domésticos (Jeanne; Wyplosz, 2001) mostra as diferenças grandes que separam essas duas ações.

Nos dois casos, há uma mesma confrontação estratégica entre os depositantes, de um lado, e o Banco Central ou agência de regulação internacional, de outro. Esse confronto coloca em jogo a confiança que se pode atribuir à solvência do sistema bancário e à sua liquidez, baseada na confiança que a comunidade dos depositantes lhe concede. Mas, no caso do prestador de última instância nacional, essa confrontação é direta e diz respeito apenas à liquidez em moeda nacional do sistema bancário nacional. Convém, aliás, salientar que os modelos teóricos do prestador de última instância mantêm a hipótese de economia fechada, e observar que na prática, desde as primeiras ações do prestador de última instância, a conversibilidade da moeda é suspensa (saída do sistema padrão ou no caso das primeiras ações do prestador em última instância do Banco Central da Inglaterra).

No caso internacional, a confrontação entre os depositantes em divisas e a agência de regulação internacional é indireta, já que ela depende da liquidez em moeda nacional do sistema bancário, e assim da ação de prestamista de última instância- nacional dessa vez - do Banco Central nacional do país em crise. E a crise só pode achar saída em uma coordenação estreita e muito difícil (*cf.* o problema da política monetária a ser instalada: seria conveniente uma queda das taxas de juros para reforçar a taxa de câmbio que delas depende positiva e diretamente, mas que também depende da liquidez em divisas nacionais do sistema bancário?) entre o Banco Central da economia em crise e o regulador internacional.

C. Reformar o FMI para uma melhor regulação financeira internacional

Volta-se então à mesma pergunta feita nas conferências de preparação para a criação do FMI: "Que organismo internacional pode cumprir hoje essa função – clássica -de estabilização de um sistema monetário internacional não integrado?".

A identificação de seu papel com o de um prestador de última instância, e a aplicação a suas estruturas, a seus meios financeiros e a seus instrumentos de controle das regras clássicas de ação de prestador de última instância nacional levou alguns economistas a acreditarem na impossibilidade de transformação do FMI em um ator identificado como prestador de última instância internacional. Confiar-se-ia então esta função ao BIS, que desempenharia o papel de coordenador dos bancos centrais nacionais. A análise dessas propostas mostra que essas instituições são até menos preparadas para exercer essas funções que o próprio FMI.

Nem o BIS, nem uma coordenação *ad hoc* dos bancos centrais dispõem dos meios que o FMI já detém: instrumentos financeiros de ajuda, conhecimento das interdependências macroeconômicas, experiência acumulada, legitimidade internacional mesmo embrionária, unidade e capacidade para agir rapidamente e de um modo universal.

Quando se abandona a identificação da ação de estabilização de um sistema monetário internacional a de um prestador de última instância internacional mesmo no caso de crise da balança de capitais que atinja os bancos da economia em crise, chega-se à conclusão de que a única instituição capaz de cumprir essa função estabilizadora é o FMI.

Mas, evidentemente, convém adaptar essa instituição às novas formas tomadas pelas crises financeiras e ao contexto internacional. Numerosas propostas de reformas foram apresentadas nesta perspectiva (Cartapanis e Gilles, 2002). Sua implementação é uma questão de vontade política dos principais países membros do FMI. De todos os principais membros, pois as dificuldades encontradas pela OMC na ocasião da conferência de Cancun mostram que uma reforma geral da governança mundial tornou-se necessária, e que deverá levar em conta os interesses dos países do Sul e as novas relações de força advindas do crescimento do poderio dos grandes países emergentes, como a China, a Índia e o Brasil.

6. Proposições

- Equilibrar os poderes no seio do FMI para fazer dele uma organização internacional representativa e legítima (Plihon, 2003) (participação dos países do Sul nas instâncias de direção, representação única da União européia), na continuidade dos objetivos gerais almejados no tratado de Bretton Woods.

- Melhorar o sistema de salvamento introduzindo uma implicação de credores privados (*bail-in*); instituir cláusulas de ação coletiva relativas ao endividamento internacional e procedimentos de quebra dos países em desenvolvimento (Cohens e Portes, 2003).

- Organizar uma melhor distribuição das tarefas entre o FMI e os bancos centrais dos países em crise: ao primeiro caberia o papel de restauração da confiança no mercado de câmbio, os segundos teriam a tarefa de restauração da confiança no sistema bancário doméstico.

- Reconsiderar as recomendações de políticas econômicas dirigidas às economias em crise (Furman e Stiglitz, 1998). Não recorrer sistematicamente a uma elevação das taxas de juros que tenta restabelecer a confiança externa, mas que agrava os problemas bancários e financeiros domésticos. Reconsiderar a articulação entre os imperativos de desenvolvimento econômico e social de longo prazo e os objetivos de equilíbrio macroeconômico a curto prazo.
- Permitir o controle dos movimentos de capitais preventivos e curativos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGLIETTA, M. Monetary sovereignty in the age of globalization. In: FRANCO-JAPANESE CONFERENCE ON MONEY AND FINANCE IN THE AGE OF GLOBALIZATION: COMPARATIVE STUDIES IN EUROPE AND ASIA, Tokyo, Nov. 2002. Mimeografado.

_____. Le prêteur en dernier ressort international et la réforme du FMI. In: CRISES de la dette: prévention et résolution., Paris: La Documentation Française, 2003b. (Rapport du CAE, n. 43).

ALLÉGRET, J-P. Les contrôles des mouvements de capitaux. *Économie Internationale*, n. 81, 1. trim. 2000.

ARTUS, P. La Banque centrale européenne à l'épreuve des faits. In: LA BANQUE centrale européenne. Paris: La Documentation Française, 2002. p. 73-124. (Rapport du CAE, n. 38).

BANDT, de O.; PFISTER, C. Politique monétaire, capital bancaire et liquidité des marchés. *Revue Française d'Économie Financière*, n. 73, p. 213-226, 2003.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basle: BIS, 2004.

BÉRANGER, F.; TEÏLETCHÉ, J. Bâle II et la procyclicité. *Revue Française d'Économie Financière*, n. 73, p. 227-250, 2003.

BERNANKE, B.S.; LOWN; C.S. The credit crunch. *Brookings Papers on Economic Activity*, n. 2, p. 205-239, 1991.

BHAGWATI, J. The capital myth. *Foreign Affairs*, 1998.

BIONDI, Y.; BIGNON, V.; RAGOT, X. **Une analyse économique de l'évolution des normes comptables européennes: le principe de 'juste valeur'.** In: CONFÉRENCE

DÉBAT, CENTRE DE LA RECHERCHE EN ÉCONOMIA SAINT GOBAIN, Mar. 24, 2004. Mimeografado.

BLANCHARD, O. **Bubbles, liquidity traps and monetary policy.** In: **JAPAN'S Financial Crisis and Its Parallels to US Experience**, 2000.

BOISSIEU, de C.; LORENZI, J-H. Normes comptables et régulation de la filière du chiffre. In: **LES NORMES comptables et le monde post-Enron.** Paris: La Documentation Française, 2003. (Rapport du CAE, n. 42).

BORIO, C. *Towards a macroprudential supervision and regulation?* Feb. 2003. (Bank for International Settlements Working Paper, n. 128). Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/work128.htm>>.

BORIO, C.; FURFINE, G.; LOWE, P. *Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options.*, Basle: BIS, 2001. p.1-57. (Bank for International Settlements Working Paper, n. 1).

BORIO, C.; LOWE, P. *Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus.* Basle: BIS, Jul. 2002. (Bank for International Settlements Working Paper, n. 114). Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/work114.htm>>.

BOYER, R. *La croissance début de siècle: de l'octet au gène.* Paris: Albin Michel, 2002.

BOYER, R.; DEHOVE, M.; PLIHON, D. *Les crises financières.* Réalisé en PAO au Conseil d'Analyse Économique par Christine Carl. Paris, 2004.

BRENDER, A.; PISANI, F. (2001) Les marchés et la croissance. *Econômica*, Paris, 73º Rapport annuel, 2003.

CARTAPANIS, A. Vers une régulation macroprudentielle des crises financières internationales. *Revue d'Économie Financière*, n. 70, p. 89-100, Jan. 2003.

CARTAPANIS, A.; GILLES, P. Prévention et gestion des crises financières internationales: une analyse rétrospective de H. Thornton. In: **COLLOQUE INTERNATIONAL 'LE PRÊTEUR EN DERNIER RESSORT: EXPÉRIENCES, ANALYSES, CONTROVERSE'**, Paris, Sept. 23, 24 2002.

COHEN, D.; PORTES, R. Crise souveraine : entre prévention et résolution. In: **CRISES de la dette: prévention et résolution.** Paris: La Documentation Française, 2003. p. 7-46. (Rapport du CAE, n. 43).

DANIELSON, J. P. et al *An Academic Response to Basel II.* Financial Market Group. London: School of Economics, May 2001. (Special Paper, n. 130).

DAOUD, B. *Bâle II: amplificateur du cycle financier?* Université d'Orléans, 2003. (Working Paper).

DAVANNE, O. *Instabilité du système financier international*. Paris: La Documentation Française, 1998. (Rapport du CAE, n. 14).

DIAMOND, D. Financial intermediation and delegated monitoring. *Review of Economic Studies*, n. 51, p. 393-414, 1984.

_____: DYBVIIG, P. H. Bank runs, deposit insurance and liquidity. *Journal of Political Economy*, n. 91, p. 401-419, 1983.

EDWARDS, S. *How effective are capital controls?* Nov. 1999. (NBER Working Paper, n. 7413).

EICHENGREEN, B. Les crises récents en Turquie et en Argentine sont-elles les dernières d'une espèce en voie de disparition? *Revue d'Économie Financière*, n. 70, p. 51-64, Jan. 2003.

_____. *Contribution on the cost of financial instability prepared for the Copenhagen Consensus Project: a remedy for Financial Turbulence*. *The Economist*, p. 75, Apr. 17, 2004. Disponível em: <www.economist.com/copenhagenconsensus>.

ESTRELLA, A. *The cyclical behavior of optimal commercial bank behavior*. Federal Reserve Bank of New York Working Paper, Mar. 2003.

FURMAN, J.; STIGLITZ, J. E. Economic crises: evidence and insights from East Asia. *Brookings Papers on Economic Activity*, n. 2, 1998.

GARABIOL, D. Basel II: unfair competitive effects. *Revue Française d'Économie Financière*, n. 73, p. 151-162, 2003.

GIANINI, C. *Enemy of none but a common friend to all?* An international perspective on the lender-of-last resort function. Washington, DC: International Monetary Fund, 1998. Mimeografado.

GONNAND, F. Y a-t-il une bulle immobilière aujourd'hui en France et aux États-Unis? *DEA, Analyse et politique économique*, n. 1, Apr. 2003.

GOODHART, C. *The New Basle Capital Accord*. 2003. Mimeografado.

GORDY, M. B. A risk-factor model foundation for ratings-based bank capital rules. *Journal of Financial Intermediation*, n. 12 (3), p. 199-232, Jul. 2003.

GRIFFITH-JONES, S.; SPRATT, S. *Will the proposed Basel Capital Accord have a net negative effect on developing countries?* University of Sussex, 2002. (Institute of Development Studies Working Paper).

GUIDOUX, M. Conséquences des réformes comptables et prudentielles sur le pilotage des banques. *Revue Française d'Économie Financière*, n. 73, p. 251-264, 2003.

GUTTENTAG, J. M.; HERRING, R. J. Disaster myopia in international banking. *Princeton Studies In International Finance*, n. 64, 1986.

HEFFER, J. *La grande dépression: les États-Unis en crise (1929-1933)*. Paris: Archives Gallimard, 1976.

JACQUET, P.; PISANI-FERRY, J.; TUBIANA, L. Les institutions économiques de la mondialisation. In: GOUVERNANCE mondiale. Paris: La Documentation Française, May 2002. (Rapport du CAE, n. 37).

JAUDOIN, O. Une proposition pour améliorer la stabilité: le provisionnement dynamique. *Bulletin de la Banque de France*, n. 95, 2001.

JEANNE, O.; WYPLOSZ, C. *The international lender of last resort: how large is large enough?* Cambridge, Massachusetts, 2001. (NBER Working Paper, n. 8381).

KAMINSKY, G. L.; LIZONDO, S.; REINHART, C. M. Leading indicators of currency crises. *International Monetary Fund Staff Papers*, Washington, DC, v. 45, n. 1, Mar. 1998. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/Pubs/FT/staffp/1998/03-98/pdf/kaminsky.pdf>>.

KAMINSKY, G. L.; REINHART, C. M. The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems. *American Economic Review*, n. 89, p. 473-500, 1999. Disponível em: <<http://www.puaf.umd.edu/faculty/papers/reinhart/bank3.pdf>>.

KAPLAN, E.; RODRIK, D. *Did Malaysian capital controls work?* Feb. 2001. (NBER Working Paper, n. 8142).

KINDLEBERGER, C. P. *Manias, panics and crashes*. Basics Books, 1978.

KRUGMAN, P. (1998). **Saving Asia: it's time to get radical**. *Fortune*, n. 09/07/1997.

_____. *Pourquoi les crises durent ?* Seuil, 1999a.

LAURENT, P. et al. Sorties de capitaux: le verso de la balance des paiements. *Lettre Économique de la CDC*, n. 150, avril 2003.

MARCUS, V. Crise des paiements: une perspective historique, 1980-2002. In: *CRISE de la dette prévention et résolution*. Paris: La Documentation Française, 2003. p. 103-135. (Rapport du CAE, n. 43).

MATHÉRAT, S. Normalisation comptable internationale et stabilité Financière. *Revue de Stabilité Financière*. Banque de France, juin 2003.

MINSKY, H. The financial instability hypothesis: capitalism processes and the behavior of the economy. In: KINDLEBERGER; LAFFARGUE (Org.). *Financial crisis, theory, history and policy*. Cambridge University Press, 1982.

MISTRAL, J. Rendre compte fidèlement de la réalité d'entreprise. Remarques sur la réforme comptable et la qualité de l'information Financière. In: LES NORMES comptables et le monde post-Enron. Paris: La Documentation Française, 2003a. p. 7-55. (Rapport du CAE, n. 42).

_____. *Dans le prolongement des réformes engagées par la loi Sarbanes-Oxley, la SEC a soumis à discussion des projets de révision concernant le statut et la réglementation des agences de notation, ces propositions ne sont pas à la hauteur des questions que soulève l'analyse économique de ce secteur.* Agence Financière, Ambassade de France à Washington, AF/03.106. JM-CA. 17 de setembro de 2003.

MONTAGNE, S. *Les métamorphoses du trust: les fonds de pension américains entre protection et spéculation.* Thèse de l'Université Paris X-Nanterre, déc. 2003.

OBSTFELD, M.; ROGOFF, K. *The six major puzzles in international macroeconomics: is there a common cause?* 2000. (NBER Working Papers, n. 7777).

ORLÉAN, A. *Le pouvoir de la finance*. Paris: Odile Jacob, 1999.

PASTRÉ, O.; VIGIER, M. *Le capitalisme déboussolé*. Paris: La Découverte, 2003.

PERKINS, A. B.; PERKINS, M. C. *The internet bubble*. New York: Harper Business, 1999.

PLIHON, D. Quelle surveillance prudentielle pour l'industrie des services financier ? *Revue d'Économie Financière*, Special edition. *Sécurité et régulation financières*, n. 60, 2001.

_____. (Org.). *Rentabilité et risque dans le nouveau régime de croissance*. Rapport du Groupe du Commissariat général du Plan. Paris: La Documentation Française, Oct. 2002.

PLIHON, D. Pour une réforme profonde des institutions financières de Bretton Woods. In: CRISES de la dette: prévention et résolution. Paris: La Documentation Française, 2003. (Rapport du CAE, n. 43).

PRASAD, E. et al. *Effects of financial globalization on developing countries: some empirical evidence*. Mar. 2003. (IMF Working Paper, n. 7).

ROCHET, J-C. Réglementation prudentielle et discipline de marché. *Revue Française d'Économie Financière*, n. 73, p. 201-212, 2003.

ROCHET, J-C.; VIVES, X. Coordination failure and the lender of last resort: was bagehot right after all? In: **COLOQUE INTERNATIONAL 'LE PRÊTEUR EN DERNIER RESSORT'**, Paris, Sept. 23, 24 2002.

RYOICHI, M.; POSEN; A. S. (Org.). Institute for International Economics, Sept. s.d. p. 185-193. (Special Report, 13).

SCHINASI, G. J. *Responsibility of central banks for stability in financial markets*. Jun. 2003. (IMF Working Paper, n. WP/03/121).

_____. Les banques centrales doivent-elles veiller à la stabilité des marchés financier? *FMI Bulletin*, p. 26-29, Feb. 9, 2004.

SHILLER, R. J. *Irrational exuberance*. Princeton University Press, 2000.

SHLEIFER, A. *Inefficient markes*. Oxford University Press, 2002.

SIMON, P. L'impact de Bâle II sur les PME françaises. *Revue Française d'Économie Financière*, n. 73, p. 163-174, 2003.

VAN NGUYEN. Bâle II: quelles conséquences économiques ? *Conjoncture BNP-Paribas*, n. 11, p. 2-15, déc. 2003.

WYPLOSZ, C. La banque centrale européenne en quête de maturité. In: LA BANQUE centrale européenne. Paris: La Documentation Française, 2002. p. 9-71. (Rapport du CAE, n. 38).

YAFEH, Y. Corporate governance in Japan: past performance and future prospects. *Oxford Review of Economic Policy*, v.16, n. 2, p. 74-84, 2000.

_____. Un prêteur en dernier ressort mondial? In: CRISES de la dette: prévention et résolution. Paris: La Documentation Française, 2003. (Rapport du CAE, n. 43).

YOSHIKAWA, H. Politique économique et stagnation. *Économie Internationale, La Revue du CEPII*, n. 84, 4. trim., p. 13-34, 2003.

Quadro 1 – As bolhas mais célebres: uma manifestação dos indícios do funcionamento das finanças e do crédito

Inovação	Respostas dos agentes informados	Mecanismos de propagação	Reconhecimento das autoridades	Crash (quebra)	Reação política /reforma
<i>Especulação das tulipas (1630-1636)</i>					
Técnicas permitem produzir tulipas atrativas; prosperidade do país.	Pesquisa sobre o modo de seleção das tulipas, compras nos mercados	Desenvolvimento de contrato através de notário para a venda das tulipas; crescimento das transações.	?	1637	?
<i>South Sea Bubble (1710-1720)</i>					
Benefícios tirados da conversão da dívida pública; antecipação de um monopólio sobre o comércio com os espanhóis.	Compra da dívida antes da conversão e rendimento na apresentação dos títulos para a conversão	Desenvolvimento da especulação através de redes em cafés e bares	Aprovação do governo, Implicação do poder real	1720	Sanção contra os diretores, restrição ao uso da forma de sociedade
<i>Bolha do Mississipi (1717-1720)</i>					
Rápido crescimento do comércio com o novo mundo; sucesso de Law enquanto financista.	Plano de Law para enriquecer e aumentar o seu poder convertendo a dívida pública francesa	Apoio do governo, forte expansão do crédito pelo banco de Law para sustentar a onda de compra	Apoio oficial do Duque de Orléans. Sanção contra as críticas ou os críticos? de Law	1720	Queda de Law: interrupção (até 1787) dos esforços com o objetivo de reformar as finanças públicas francesas

Continua...

Quadro 1 - Continuação

<i>Primeiro boom ferroviário na Grã-Bretanha (1845-1848)</i>					
Fim da depressão; entusiasmo frente a esse novo meio de transporte.	Multiplicação dos projetos ferroviários	Desenvolvimentos de esquemas de financiamentos Ponzi (utilização do capital para pagar dividendos)	Lei para cada setor, sugerindo uma aprovação governamental.	Sem quedas brutais, ajustes progressivos.	Reformas das normas contábeis; regras impondo o pagamento dos dividendos a partir apenas dos rendimentos e não do capital.
<i>Boom ferroviário nos Estados Unidos (1868-1873)</i>					
Fim da guerra civil; Colonização do Oeste Americano	Construção de rede subvencionada pelo governo	Multiplicação das ferrovias; antecipação de busca de subvenções.	Henry Varnum Poor e Charles Frances Adams	1873, falência de Jay Cooke & Cia.	?
<i>Empréstimos para a Argentina (1880)</i>					
Forte demanda mundial de produtos agrícolas argentinos; benefícios consideráveis dos primeiros investidores.	Fluxo de investimento da Grã Bretanha para a Argentina; Extensão da rede ferroviária	Novas emissões de títulos no mercado londrino; criação de companhias especulando sobre o preço dos terrenos.	Proposta do presidente Argentino; otimismo de Baring quanto à melhora da situação e à possibilidade de reembolso.	Falência da companhia Baring (novembro 1890)	Golpe de Estado na Argentina; Leis desfavoráveis ao investimento argentino.

Continua...

Quadro 1 – Continuação

<i>Boom imobiliário na Flórida (1920-1925)</i>					
Descanso do clima de inverno; proximidade dos grandes centros americanos de população, prosperidade econômica.	Construção de ferrovias; desenvolvimento de Miami; Projetos fundiários	Criação de uma rede de agentes imobiliários vendendo terrenos na Flórida	William Jennings Bryan elogia a Flórida; estreitam-se as relações entre os prefeitos e os investidores.	1926	Perseguições por fraude
<i>Bolha da bolsa Americana (1920-1928)</i>					
Rápida expansão da produção em massa; rapidez de crescimento; fim do medo da deflação	Crescimento da oferta de títulos; criação de novos fundos de investimento.	Crescimento da margem dos intermediários financeiros, desenvolvimento do crédito	Aprovação por Coolidge, Hoover, Mellon et Irving Fisher	Outubro 1929 e anos posteriores	Fragmentação de grandes sociedades; regulamentação financeira e bancária; Intervenções multiformes do Estado

Quadro 1 - Continuação

<i>Onda de fusões nos Estados Unidos (1960-1969)</i>					
Duas décadas de crescimento das bolsas levando a uma grande rentabilidade das ações	Emergência de conglomerados gerados profissionalmente: ITT, Textron, Teledyne...	Troca de títulos com o objetivo de suscitar a aparência de um crescimento de ganhos.	O fundo de investimento de Harvard toma posições sobre o mercado, McGeorge Bundy incita as instituições financeiras a investir agressivamente.	1970-1971	Reforma das práticas contábeis, Williams Act
<i>Bolha da Internet e onda de fusões (1999-2000)</i>					
Abertura aos mercados financeiros de economias em forte crescimento; perceptivas abertas para as TIC.	Criação de novos instrumentos financeiros; reorganização dos portfólios em escala internacional; uso de imperfeições do mercado para operações de resgate.	Abundância de poupança ligada ao crescimento dos fundos de pensão e desenvolvimento de investimento de portfólios; entrada de novos agentes no mercado.	Alan Greenspan, após ter denunciado a exuberância irracional concorda com a opinião do mercado	Março 2000- junho 2003	Lei Sarbannes-Oxley sobre a contabilidade, a responsabilidade dos presidentes, a comunicação dos resultados financeiros, a exacerbação de movimentações contra a globalização financeira.

Fonte: Adaptado e completado a partir de Shleifer (2002, p. 170-171).

Quadro 2 – Indicadores de crises, meios de evitá-las e terapias

	Indicadores	Meios de evitar as crises	Soluções
Crise de câmbio	<ul style="list-style-type: none"> • Alta do índice M2/reservas • Valorização da moeda nacional 	<ul style="list-style-type: none"> • Política de constituição de reservas (Feldstein, 1999) 	<ul style="list-style-type: none"> • Limites para a mobilidade dos capitais de curto prazo (Chile) • Escolha do regime de câmbio: abandono de paridades fixas • Criação de um prestador de última instância internacional (Meltzer) • Usos de direitos de voto no FMI condicionados à busca de uma boa política
Crise bancária	<ul style="list-style-type: none"> • Alta do índice M2/reservas • Taxas de juros elevadas • Aceleração do crédito • Depósito de seguro para os países desenvolvidos 	<ul style="list-style-type: none"> • Política monetária contra-cíclica • Estabilização do ciclo • Depósito de seguro para os países emergentes 	<ul style="list-style-type: none"> • Melhoria do controle prudencial • Interdição da tomada de riscos de câmbio pelos bancos • Cobertura do risco de câmbio (Eichengreen e Hausmann, 1999) para PVD (<i>pays en voie de développement</i>) países em desenvolvimento • Programação dinâmica das reservas prudenciais • Prestador de última instância nacional

Continua...

Quadro 2 – Continuação

Crise da Bolsa	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Price earning ratio</i> fora do intervalo de confiança estimado em séries longas • Crença em uma nova era, sem crises. 	<ul style="list-style-type: none"> • Limitação dos efeitos de pendulo através da legislação prudencial • Anuncio solene, pelo banqueiro central, de uma bolha. • Elevação (prudente) das taxas de juros 	<ul style="list-style-type: none"> • Provisão de liquidez do mercado financeiro depois do crash (Greenspan, 1987) • Reconstrução financeira rápida das perdas após o estouro da bolha (Greenspan e Itcm, 1998) • Compra pelo Banco Central de títulos retidos pelos bancos (BC Japonês, 2003)
	Indicadores	Meios de evitar as crises	Soluções
Crise imobiliária	<ul style="list-style-type: none"> • Diferença crescente entre o preço dos aluguéis e o dos imóveis • Diferença sistemática em relação à escala tendencial 	<ul style="list-style-type: none"> • Contratualização plurianual dos aluguéis (contra exemplo bolha RU anos 2000) • Liberação da oferta de terreno • Reavaliação pelos bancos do risco ligado aos empréstimos imobiliários segundo a fase do ciclo 	<ul style="list-style-type: none"> • Avaliação por uma agência pública (independente) do preço tendencial do imóvel • Reestruturação do setor e leilão para reduzir a sobrecapacidade • Revisão da vigilância prudencial: modulação dos índices segundo as fases do ciclo
Crise de instituições não-financeiras	<ul style="list-style-type: none"> • Alta cumulativa do <i>price to book</i> além do valor de longo prazo • <i>Goodwill</i> elevado • Multiplicação das operações de fusão e aquisição implicando efeitos de alavancagem 	<ul style="list-style-type: none"> • Maior peso dado às antecipações de médio termo (rentabilidade, demanda) nas decisões de investimento. • Aumento do prêmio de risco pelos bancos • Revisão precoce da classificação pelas agências de avaliação 	<ul style="list-style-type: none"> • Reavaliação das vantagens comparadas da mediação bancária e da finança de mercado • Revisão da crença do <i>"big is beautiful"</i> • Eliminação dos conflitos de interesses, independência, transparência, concorrência.

Continua...

Quadro 2 – Continuação

<p>Crise da dívida soberana</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Derivada da relação dívida pública/PIB • Concentração da maturidade da dívida • Endividamento em moeda estrangeira sem cobertura do risco cambial • Alta das taxas de juros de curto prazo em escala internacional • Redução brutal do crescimento 	<ul style="list-style-type: none"> • Procedimento de avaliação da qualidade da gestão das finanças públicas • Acesso precoce a um reescalonamento da dívida. • Desenvolvimento de um mercado financeiro doméstico / regional • Financiamento de longo prazo da dívida pública • Fundo de estabilização doméstico/ mundial 	<ul style="list-style-type: none"> • Tribunal de falência para os Estados Unidos • Inclusão das cláusulas de ações coletivas nos contratos de empréstimos • Proteção a países devedores ao risco de câmbio • Acesso a um financiamento privilegiado junto ao FMI • Política pública contra-cíclica
---------------------------------	--	--	---

Quadro 3 – As quatro eras da política monetária e suas relações com as finanças

	Entre duas guerras	Os trinta gloriosos	Os vinte dolorosos	Uma análise prospectiva na época da finança globalizada
Prática	Laissez faire (1929, EUA)	Política ativa, e reativa ao contexto macro	Figura do banqueiro central conservador	Reatividade à evolução da finança
Objetivos	<ul style="list-style-type: none"> • Compensação interbancária • Defesa do câmbio 	Otimização do binómio desemprego-inflação	Desinflação, depois estabilidade monetária	Estabilizar as variáveis financeiras, em um contexto de inflação fraca
Instrumentos da política	<ul style="list-style-type: none"> • Intervenção sobre a liquidez 	<i>A policy mix</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Objetivo quantificado para M1, M2, M7 • Alvo de inflação 	<ul style="list-style-type: none"> • A taxa de juros • A comunicação em direção aos agentes económicos e à finança
Teoria da política monetária	<ul style="list-style-type: none"> • Neutralidade da moeda 	<ul style="list-style-type: none"> • Teoria keynesiana, ação discricionária 	<ul style="list-style-type: none"> • Nova economia clássica • Anúncio de uma regra de política monetária 	<ul style="list-style-type: none"> • Ação sobre as antecipações • Preservação da liquidez dos mercados financeiros
Interpretação sócio-política	Relativa autonomização da finança	O banqueiro central apóia o compromisso industrial/assalariado	O banqueiro central apóia a aliança empreendedor/financista	O banqueiro central, membro da comunidade financeira
Referência económica	Um sistema de padrão-ouro	A curva de Philips	O NAIRU	A distância entre taxa de juros natural e taxa monetária

Quadro 4 – O Banco Central e a prevenção de crises financeiras

	A favor	Contra
Por que o banqueiro central?	Ele pode evitar que uma crise maior afete negativamente o crescimento e implique despesas públicas importantes	<ul style="list-style-type: none"> • No longo prazo, eficiência dos mercados • Não é seu papel, mas o das autoridades de supervisão dos bancos e da bolsa
Ele pode detectar uma bolha?	Sim, se tiver os meios para tanto (ele avalia o NAIRU, por que não um fluxo acionário normal?)	Não, pois os agentes privados são melhor informados
Ele tem meios para intervir?	<ul style="list-style-type: none"> • Na condição de dispor de meios confiáveis de detecção de uma bolha • Talvez se ele combinar ação sobre as antecipações e movimento de taxas 	<ul style="list-style-type: none"> • A ação sobre as taxas só pode visar um único objetivo (a inflação) ou na melhor das hipóteses um compromisso (inflação/ <i>output gap</i>) • O próprio Greenspan não pôde agir sobre a bolha da Internet
Não são outras instâncias uma melhor solução?	Idealmente uma agência intervindo sobre o mercado das bolsas	Uma ação preventiva do Banco central completando a intervenção das autoridades das bolsas

Quadro 5 – As duas abordagens da supervisão prudencial: micro e macro

	Perspectiva micro-prudencial	Perspectiva macro-prudencial
Objetivo primeiro	Limitar os episódios de aflição das instituições financeiras consideradas individualmente	Limitar os episódios da crise que afetam o conjunto do sistema financeiro
Modalidade	Hierarquizar as instituições financeiras de acordo com o risco em um dado momento	Antecipar o perfil temporal do risco comum a um grande número de instituições financeiras
Objetivo último	Proteção do consumidor (depositante/ investidor)	Evitar os custos de uma crise financeira em termos de perda de crescimento e implicações orçamentárias
Tipo de risco	Choque exógeno frequentemente idiossincrático revelando fraquezas da administração individual do risco	Processo endógeno, a generalidade dos atos de assunção de risco individual no período de crescimento manifesta-se na hora da reversão conjuntural por uma crise financeira
Tipo de modelo de referência para a supervisão	Equilíbrio parcial, modelo típico de gestão de carteira	Equilíbrio geral, consideração das interdependências entre instituições e correlações entre riscos e mercados
Calibragem dos controles prudenciais	Em termos de risco individual de acordo com choques mais frequentemente idiossincráticos Abordagem ascendente: do micro para o macro	De acordo com o risco de crise sistêmica que pode causar uma instituição financeira Abordagem descendente do macro para o micro
Teorização / Formalização	Modelos de pânico bancário Diamante e Dybvig (1983)	Modelo de instabilidade financeira Minsky (1982) Guttentag e Herring (1986)
Referências históricas	Herstatt, Drexel Burnham, Lambert, BCCI, Barings	<ul style="list-style-type: none"> • Crises latino-americanas dos anos oitenta • Crises bancárias dos países Nórdicos ao término dos anos noventa • Crises do Sudeste asiático • Crise japonesa

Fonte: Adaptação e extensão de Borio (2003)

Quadro 6 – Sobre algumas consequências previsíveis de aplicação das normas contábeis da IASB

Interesse	Problemas
<p style="text-align: center;"><i>Princípios Contábeis</i></p> <p>Delimitar o valor patrimonial da empresa</p> <p>Melhoria da qualidade e freqüência da avaliação do patrimônio da empresa</p> <p>Aproximar a contabilidade da empresa de uma <i>fundamentação em teoria econômica</i></p>	<p>Escurece as fontes do fluxo de criação de valor</p> <p>As duas medidas contêm imperfeições</p> <p>Preço de mercado, desconsidera a especificidade de ativos e sua individualidade para a firma</p> <ul style="list-style-type: none"> • O valor atualizado é baseado em uma apreciação ad hoc <p>Desconexão da contabilidade em relação às transações efetivas e à renda criada portanto distribuível</p>
<p style="text-align: center;"><i>Grau de homogeneização</i></p> <p>As firmas podem <i>optar</i> pela manutenção de sua contabilidade a custos históricos</p> <p>Encorajar uma <i>melhor alocação</i> do capital incentivando a consideração de um horizonte longo de valorização</p>	<p style="text-align: center;"><i>da "corporate governance"</i></p> <p><i>Ausência de normalização</i> desfavorável à transparência e para a eficácia da alocação do capital</p> <p>Dá uma gratificação às atividades emergentes mas em déficit graças à criação de <i>bolhas acionárias</i> autorizando as OPA em direção a atividades maduras e lucrativas.</p>
<p style="text-align: center;"><i>Relação com os mercados financeiros</i></p> <p>Traduzir em contabilidade uma <i>concepção de firma</i> já presente nos anos 1990</p> <p>Responder às expectativas dos investidores e financeiros</p> <p>Facilitar o <i>acesso ao financiamento</i> através de uma avaliação mais exata do valor de uma firma.</p> <p>Promover a <i>transparência e a rapidez da informação</i>, necessárias aos mercados financeiros</p>	<p style="text-align: center;"><i>e estabilidade macroeconômica</i></p> <p>Generalizar e exacerbar as bolhas financeiras, por meio de um "<i>acelerador contábil</i>" sobrepondo-se a um <i>acelerador financeiro</i> convencional</p> <p><i>Desestabiliza</i> o núcleo de complementaridade que está na origem da existência e do lucro da firma</p> <p>Arrisca encorajar a desintermediação <i>financeira</i> e as desigualdades de acesso ao financiamento (dificuldades para as PME)</p> <p>Possíveis efeitos perversos de um excesso de informação e penalização da intermediação bancária, necessária para muitos setores.</p>

Fonte: Informações retiradas de Biondi; Bignon; Ragot (2004).

O NOVO ACORDO DE CAPITAL DA BASILÉIA NOS ESTADOS UNIDOS

Simone Silva de Deos

*Professora Doutora do Instituto de Economia (IE) da
Universidade Estadual de Campinas (Unicamp).*

INTRODUÇÃO

A publicação, em junho de 2004, das novas regras do Comitê da Basileia para a Supervisão Bancária¹ veio reforçar a atenção de participantes do mercado financeiro, de autoridades que regulamentam e supervisionam as atividades bancárias, de acadêmicos devotados ao assunto e de analistas em geral para um ponto que já ocupava espaço na agenda desses atores, a saber, o conteúdo e os efeitos do chamado Novo Acordo de Capital.² No texto oficial do Novo Acordo estão expostas as regras para a mensuração do capital mínimo que deve ser mantido pelas instituições bancárias, bem como os padrões adequados de conduta das autoridades supervisoras nacionais e dos próprios bancos, evidentemente.

Pode parecer surpreendente que tão recente, volumoso e complexo documento já suscite tal volume de avaliações.³ Além da importância irrefutável do assunto, ajuda a explicar a grande quantidade de avaliações sobre o Novo Acordo o fato deste ter sido resultado final de um processo de discussão – entre supervisores dos países-membros e entidades representativas dos bancos – bastante documentado, ao longo do qual foram sendo delineadas suas novas feições. Tal fato permitiu que antes mesmo da divulgação da versão definitiva do documento fossem

¹ O *Basel Committee on Banking Supervision*, ou Comitê da Basileia, é integrado pelos bancos centrais dos países que compõem o G-10, os chamados países-membros, e funciona no âmbito do *Bank for International Settlements* (BIS), ou Banco de Compensações Internacionais.

² Doravante também chamado Novo Acordo, ou Basileia II. No original: *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework*. Suas mais de duzentas páginas estão disponíveis em <http://www.bis.org/publ/>.

³ Como amostra pode-se indicar Chianamea (2004); Mendonça (2004); Gottschalk e Sodré (2005); Freitas e Prates (2005) e Cardim de Carvalho (2005), entre muitos outros.

feitas avaliações quanto aos possíveis impactos de sua aplicação, possibilitando que as próprias autoridades de regulamentação e supervisão bancária de vários países se posicionassem diante do seu conteúdo, e indicassem em que moldes e dentro de qual horizonte temporal iriam implementá-lo.

Exemplo desse “posicionamento ao longo do processo” diante do Novo Acordo da Basileia é o das autoridades dos EUA. Desde 2001, as agências de regulação dos Estados Unidos já acenam sua posição.⁴ O objetivo do presente artigo é apresentar a “agenda” das autoridades americanas, tal como exposta nos discursos, oficiais ou não, dos membros do *Board* do *Federal Reserve* (Fed), bem como nos documentos oficiais do conjunto dos órgãos reguladores do sistema bancário dos Estados Unidos, e fazê-lo, majoritariamente, pela própria “voz” dessas autoridades.⁵ Poderíamos, em outras palavras, afirmar que é o objetivo do presente trabalho proporcionar aos interessados na posição americana no que tange ao Novo Acordo da Basileia uma leitura de recortes dos documentos sobre o tema.⁶ Dado o papel desempenhado pelo dólar e pelo sistema financeiro dos Estados Unidos, parece desnecessário apontar para a relevância de um acompanhamento atento das posições tomadas pelas autoridades americanas quando se trata de avaliar os impactos de uma nova regulamentação sobre os sistemas bancários com pretensões e possibilidades efetivas de ampla adoção internacional.

A IMPLEMENTAÇÃO DO NOVO ACORDO NOS EUA

Desde 2001, o Federal Reserve, pela voz dos membros do seu *Board*, já manifestava o que entendia ser o âmago do Novo Acordo de Basileia, então ainda em

⁴ Nos EUA há um grande número de instituições encarregadas de regulamentar, avaliar e supervisionar os milhares de bancos e outras instituições depositárias existentes. Isso em função da estrutura dual do sistema, no qual há bancos com licença federal e outros com licença estadual, implicando divisão de atribuições entre autoridades das duas esferas. No âmbito federal, a responsabilidade sobre o sistema bancário é compartilhada entre o *Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), o *Federal Reserve* (Fed) e o *Federal Deposit Insurance Company* (FDIC). Já as instituições de poupança e empréstimo são supervisionadas pelo *Office of Thrift Supervision* (OTS). No presente texto, menção às autoridades que controlam o sistema financeiro dos EUA é uma referência a estas agências federais. As ações de supervisão destas são coordenadas formalmente através do *Federal Financial Institution Examination Council*, e também através de acordos de trabalho informais entre esses órgãos (Cintra, 1998).

⁵ Esse artigo foi escrito com base na leitura dos documentos disponíveis até 30 de setembro.

⁶ Disponíveis em <http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>. Assume-se aqui que a posição expressa pelo *Board* do Fed manifesta a posição do conjunto dos reguladores/supervisores do EUA, sendo portanto, independentemente do fórum em que foram apresentados os documentos, a posição oficial do país sobre o tema.

processo de discussão e elaboração, apontando para a abordagem interna de avaliação de risco, ou *Internal Rating Based* (IRB) approach. Ao mesmo tempo, minimizava a importância da abordagem padronizada para o cálculo de capital⁷:

The centerpiece of the proposal is clearly the internal ratings based (or 'IRB') approach, under which the regulatory capital requirement would be based on a bank's own internal assessment of each borrower's quality. The use of the proposed IRB approach, in turn, is keyed to the bank's ability to meet minimum supervisory requirements that demonstrate the rigor of its assessment. Reliance on banks' internal credit risk-measurement and management methodologies is perhaps the single most far-reaching innovation in the new proposal. (Meyer, 2001a, p. 4).

Nesse mesmo momento os reguladores americanos já indicavam sua opção quanto à abordagem a ser adotada, dentro das propostas pelo Novo Acordo, bem como qual seria o escopo de sua aplicação.

In my view, the greater complexity of the new accord, at least with respect to the IRB options, suggests that it should cover a narrower range of banks: those that have been active pursuers of capital arbitrage, those that have made – or can make – the greatest advances in risk measurement and management, and those for whom the adequacy of the current standard is most in question. The need and desirability of limited application is especially true in the United States, where we have such a large number of relatively small and less complex community banks. (Meyer, 2001a, p. 7)

Para reforçar o ponto de que a adoção das regras do Novo Acordo deveria ser restrita aos grandes bancos, internacionalmente ativos, prossegue o *Governor* Meyer lembrando que mesmo o Acordo de 1988 havia sido concebido para os grandes *players* do mercado internacional. Dada a maior complexidade do Novo Acordo, este ponto ficaria reforçado. Em suas palavras:

Indeed, it is not at all obvious that the proposed standardized approach fits the needs of smaller banking organizations engaged primarily in traditional banking activities. Recall that the current standardized approach originally was designed with larger banks in mind. (Meyer, 2001a, p. 7-8).

Na esteira dessas primeiras avaliações Laurence Meyer, ainda em 2001, afirma que o objetivo do Novo Acordo é incorporar dentro do processo de regulação e supervisão algumas das ferramentas quantitativas de *risk-management* que as

⁷ Não será feita, nesse trabalho, uma apresentação do conteúdo do Novo Acordo. Para uma breve apresentação dos seus "Pilares", inclusive comparando-o com a do Acordo de 1988, ver Mendonça (2004).

grandes e complexas organizações bancárias (*Large Complex Banking Organizations* – LCBOs) já utilizam ou estarão utilizando quando o acordo for implementado:

For the most part, these new quantitative techniques are designed to address risk at LCBOs. They involve highly detailed and comprehensive management information systems. Such systems are cost effective for LCBOs, but they simply do not apply to the vast majority of banks in this country or, for that matter, to smaller and regional banks any place in the world. For this reason we do not intend that the hallmark of Basel II – the harnessing of internal-ratings-based systems for use in the supervisory process – be applied in this country to any but the largest and most complex banking organizations. Indeed, the internal-ratings-based, or IRB approaches, explicitly assume within their risk-weight formulas a high degree of portfolio diversification that very few banks can achieve. (Meyer, 2001b, p. 1-2).

Com o passar do tempo, mais clara vai se fazendo a posição oficial dos reguladores americanos quanto ao que seja o “coração” de Basileia II: modelos internos de avaliação de cálculo do capital requerido. Mais especificamente, a versão avançada de tais modelos no que diz respeito ao cálculo do risco de crédito:

The US supervisory authorities intend to apply only the so-called Advanced Internal Rating Based (A-IRB) version of Basel II. We will not be adopting the two other variants of Basel II – the Standardized and Foundation Internal Ratings Based Approaches – that have been developed by the Basel Committee. We expect to require about ten large U.S. banks to adopt the A-IRB approach, but we anticipate that a small number of other large entities will choose to adopt it as well after making the necessary investment to support their participation.

All other banks in this country will remain in the current Basel I capital standard when the new Accord is implemented. For these thousands of banks, the shortfalls of the current rules, as noted, are not sufficiently large to warrant a mandatory sift to the Basel II regime. However, any of these institutions will have the option to adopt the A-IRB requirement, as we expect some large entities to do at the outset. If they seek to do so, however, they will have to meet the same high standards of internal infrastructure and controls that will be required of the core group. (Ferguson, 2003a, p. 3)

Explicações mais detalhadas dessa posição das autoridades de regulação americanas podem ser encontradas em outro discurso do *Vice Chairman* do Fed, Ferguson, ainda em 2003. Nesse documento há outros elementos para explicar por que irão adotar apenas a versão avançada do modelo interno (A-IRB) para o risco de crédito, bem como para o risco operacional (AMA):

In the United States, we concluded that the great potential benefit of Basel II was found in the most advanced versions – the advanced IRB for credit risk and the AMA for operational risk. We concluded that if we as supervisors were going to make the effort required for Basel II, we would like to focus that effort on the most advanced versions. (Ferguson, 2003b, p. 6).

Logo a seguir, reforça os argumentos a respeito dos motivos pelos quais obrigarão apenas alguns bancos a migrarem para Basileia II – os grandes e internacionalmente ativos, já foi dito – e, como já se viu, por que Basileia II nos EUA, no que diz respeito ao cálculo do capital requerido, significa apenas modelos internos avançados:

This does not mean that U. S. supervisors believe these approaches are flawed or inferior to the Basel I approach. Indeed, they contain innovations that should lead to meaningful improvements in other countries where they will be implemented.

For the United States, however, a key factor is that our capital regulations not only embody the Basel I standard but also include various ‘prompt corrective action’ features such as the leverage ratio and the use of a well-capitalized thresholds for both the risk-based and the leverage standards. In applying a leverage ratio and a well-capitalized standard, the United States is probably unique...⁸

In light of these specific U.S. circumstances, the cost-benefit tradeoff associated with implementing the other Basel II options here differs from the tradeoff in other countries. Given the costs involved in adopting new approaches, and given that with our current regime the benefits are lower for our smaller banks, it seems best at this time to retain the current regulatory capital framework for most U.S. banks other than the large, complex internationally-active set...

More to the point, given the high capital position these banks continue to retain as well as their virtual lack of direct competition with banks in other countries that will be adopting Basel II, it does not seem reasonable to impose the cost of changing systems on most of these banks. (Ferguson, 2003b, p. 7-8).

⁸ O *Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act* de 1991 (FDICIA), entre outras medidas relevantes, definiu modificações importantes na supervisão de instituições depositárias. Uma das seções do FDICIA define que cabe aos supervisores tomarem *prompt corrective actions* quando a capitalização de uma instituição fica aquém de determinado nível. Bancos classificados como adequadamente capitalizados estariam sujeitos a poucas restrições em suas atividades. Contudo, bancos classificados como precariamente capitalizados devem ter suas ações limitadas pelos supervisores, os quais deveriam prontamente fechá-los se sua razão capital/ativos caísse abaixo de determinado nível crítico. (Gilbert, 1992).

Prossegue o *Vice Chairman* do Fed, Roger Ferguson, nessa linha de argumentação, ao mesmo tempo em que quantifica a porção do segmento bancário americano que será regida pelas regras do Novo Acordo:

*In this country, only the largest, most internationally active banks will be required to adopt Basel II – A-IRB and AMA. The proposed criteria indicate that **about ten such banks will be in this ‘core’ group. In addition, any U.S. bank – including any subsidiary of a foreign banks – that meets the infrastructure requirements of the A-IRB approach may choose Basel II; we expect that, initially, about another ten banks will do so. The twenty or so U.S. banks that we expect to operate in the near future under Basel II – the ten mandatory core banks and the ten banks choosing Basel II – account today for 99 percent of U.S. bank foreign assets and two-thirds of total domestic consolidated assets of all U.S. banking organizations.** (Ferguson, 2003c, p. 5).*

Mais adiante, mas ainda no mesmo pronunciamento, Ferguson reforça a argumentação acerca de por que não devem os bancos de menor porte migrarem para o novo regime:

More than 93 percent of the expected Basel I banks hold capital that is in excess of 10 percent of their risk-weighted assets. Moreover, in this country, requirements of the sort found in Pillar 2 have been in existence for many years and we are well ingrained into our supervisory process. The U.S. banking system also has a greater tradition of disclosure. (Ferguson, 2003, p. 6).

Mas é em outro pronunciamento de Ferguson, também de 2003, que se encontra uma das argumentações mais cristalinas de uma autoridade americana a respeito do que entendem ser o Novo Acordo da Basiléia, quais seus possíveis efeitos e por que os Estados Unidos adotam, diante de Basiléia II, as posições que já se viu. A argumentação começa refletindo sobre as origens e natureza do Acordo da Basiléia de 1988, derivando daí para um dos pontos para os quais o Novo Acordo não pode deixar de atentar:

Many have forgotten that the first accord had its origins in complaints that the globalization of banking had distorted competitive balance. Banks domiciled in jurisdictions whose supervisors required a more prudent level of capital perceived that they were disadvantaged, certainly in their home markets, by banks whose home supervisors were less aggressive in their minimum capital standards. Basel I was intended to level the playing field for banks that operated across national boundaries by establishing consistent standards on how minimum regulatory capital was to be determined in individual countries and what was to constitute capital.

We should not lose sight of the continuing imperative, both economic and political, to ensure that a revised accord is perceived by all to maintain a level playing field for banks operating not only across national boundaries but also domestically. (Ferguson, 2003c, p. 1).

Prossegue adicionando outro ponto, qual seja, que Basileia II, como uma estrutura aberta, deve possibilitar e estimular a contínua incorporação das novas técnicas de gestão de risco, assegurando que essa melhoria no *risk management*, **ainda que tenda a possibilitar uma “economia de capital”, reflita-se em uma estrutura de capital sólida.** Em suas palavras:

The world’s supervisors are trying to do more than develop a better risk-based capital standard. They are also trying to harness modern risk-measurement and risk-management techniques to the regulatory system, and they are trying to construct a framework that can evolve as the science and the art of risk measurement and management evolve. I have previously called this evolutionary potential of Basel II its ‘evergreen’ element, and I believe it is one of the many attractive features of the proposal.

...

Basel II is designed to harness the best new techniques but also to ensure their application by those banks that have been less aggressive in adopting them. That is, Basel II, at least in its more advanced form, is as much a proposal for strengthening risk management as it is a proposal for improving capital standards; these considerations are, as they should be, inseparable. (Ferguson, 2003c, p. 2-3).

Feitos esse pontos, reforça o argumento em torno da opção “dual” dos Estados Unidos:

Consistent with the letter and the spirit of Basel II proposal, the latest U.S. proposals states that all U.S. banking organizations with meaningful cross-border exposures – at least \$10 billion – will be required to adopt Basel II. In addition, any banking organization with consolidated assets of at least \$250 billion will similarly be required to adopt Basel II. If these criteria were applied today, about ten or so U.S. entities would meet one or both of these criteria to adopt Basel II. To be sure, the actual number of mandatory U.S. banks may change before actual implementation – and among them could be U.S. subsidiaries of foreign banking organizations that meet the core bank standards. In addition, we initially assumed that about ten other large entities might choose to opt in Basel II; we now believe that number may well be an underestimate, but we are still in the process of surveying our larger banks to determine their plans.

...

*The authorities in the US proposed the bifurcated application of Basel II (with one group under Basel II and most banks remaining under the current capital requirements) and rejected trifurcated approach (with banks choosing for themselves among the three Basel II variants for credit risk, as well as three variants for operational risk), which looks to be preferred in other countries, for three basic reasons. First, Basel II, as I noted, requires that those adopting it apply it to their internationally active banks... Second, as I also noted earlier, Basel II capital requirements are intended not only to be more sensitive to risk but also to link that risk-sensitivity to a significant increase in the standards for risk measurement and management at larger banks. Only the A-IRB and the AMA approaches fully impose that prerequisite on the large entities. The U.S. authorities believe that the largest U.S. banking organizations should adopt best-practice risk measurement and management for reasons of safety and soundness. Third, Basel II is not without cost. Most of the thousands of U.S. banks that are neither in the core set nor in the likely opt-in set have operations **that, in the U.S. authorities' view, would not require the dramatic changes in credit risk measurement and management associated with either the A-IRB or the foundation approach.** Additionally, the increased risk sensitivity of the standardized version seemed modest to us relative to the additional costs of systems changes. Regarding operational risk, the arguments are even stronger that the AMA would impose undue burden on smaller banks. In short, Basel II does not seem to have a favorable cost-benefit ratio for most American banks. (Ferguson, 2003c, p. 4-5).*

Concomitante à divulgação, pelo BIS, do texto do Novo Acordo (*Framework*), as agências reguladoras dos Estados Unidos (*Agencies*), reforçando o que já vinha sendo antes sinalizado quanto ao escopo de aplicação, anunciam oficialmente quais serão seus esforços de implementação, bem como o calendário inicial:

The Framework will form the basis upon which the Agencies develop proposed revisions to their existing risk-based capital adequacy regulations...

The Agencies have developed a comprehensive plan to incorporate the advanced risk and capital measurement methodologies of the Framework into regulations and supervisory guidance for U.S. institutions. This plan will ensure that U.S. implementation efforts are consistent with the Framework; reflect the unique statutory, regulatory and supervisory processes in the United States; and appropriately seek and consider comments on individual aspects of the plan from all interested parties.

Prior to implementation, it is expected that institutions using Framework-based regulations and guidance will first be subject to a year of 'parallel running', i.e., application of the advanced approaches in tandem with the current risk-based capital regime, beginning in January 2007. The Agencies anticipate that the Framework would become fully effective in the United States in January 2008.

The Agencies plan to apply prudential floors to risk-based regulatory capital calculations in the two years immediately after adoption of the Framework. Qualified Institutions that opt in to the Framework subsequent to the initial implementation period would be subject to a similar phase-in schedule (i.e. parallel running and floors). (The Four Federal Banking Agencies, p. 1-2).⁹

Mais adiante, no mesmo documento, as agências anunciam que irão conduzir o *Estudo de Impacto Quantitativo*, n. 4 (*Fourth Quantitative Impact Study – QIS 4*),¹⁰ a fim de avaliar os efeitos potenciais da implementação do Novo Acordo. Adiantam, ademais, que o QIS 4 será moldado para os interesses das agências americanas, que é avaliar os efeitos de Basileia II sobre seu sistema bancário. As agências disponibilizaram informações para que os bancos respondessem ao QIS-4 em novembro de 2004, com as respostas dadas por estes sendo coletadas até janeiro de 2005. Com base nesse planejamento, as Agências anunciavam para meados de 2005 mais e melhores informações quanto à implementação de Basileia II nos Estados Unidos. Ao final de abril de 2005, contudo, novo comunicado das Agências expressa surpresa quanto aos resultados obtidos no QIS-4 e sinaliza adiamento na implementação:

The QIS4 submissions evidence material reductions in the aggregate minimum required capital for the QIS4 participant population and significant dispersion of results across institutions and portfolio types. Additional work is necessary to determine whether these results reflect difference in risk, reveal limitations of QIS4, identify variations in the stages of bank implementation efforts... and/or suggest the need for adjustments to the Basel II Framework.

The agencies remain committed to moving forward with the implementation of Basel II... The delay... is intended to ensure that any proposed changes to the risk-based capital framework are consistent with safety and soundness, good risk management practices, and the continued competitive strength of the U.S. banking system. The agencies encourage institutions that seek to adopt Basel II-

⁹ Durante o *parallel run*, cada banco continua a calcular seu capital requerido sob as regras correntes e, simultaneamente, calcularia também de acordo com as novas regras, Basileia II, a fim de que seja revisado pelo supervisor. Quando este entender que o banco produziu um ano de estimativas confiáveis de cálculo de capital requerido sob Basileia II, o banco estaria apto a entrar numa transição que duraria pelo menos dois anos (*transition run*), sendo o início de 2008 a primeira oportunidade possível para tanto. Durante esse período de transição, o banco calcularia seu capital requerido pelas regras do Novo Acordo. Contudo, no primeiro ano, não poderia reduzir seu capital para um volume que seria 90% do volume de capital requerido sob Basileia I. No segundo ano, esse piso seria de 80%. A duração quer do *parallel run*, quer do *transition run*, pode ser ampliada se o regulador tiver dúvidas acerca dos sistemas de gerenciamento de risco do banco ou da prudência do mínimo capital regulatório calculado.

¹⁰ Os Estudos de Impactos Quantitativos (QIS) são uma iniciativa do Comitê da Basileia com o objetivo de, periodicamente, coletar dados dos bancos para avaliar o "sucesso" da introdução de suas novas regulamentações no que diz respeito ao cálculo do capital requerido.

based rules at their inception to continue with their implementation efforts. The agencies continue to target the existing implementation timeline for Basel II. However, the additional work noted above may cause the agencies to revisit this timeline. The agencies will provide additional information on the timing and other aspects of Basel II implementation as it becomes known. (The Four Federal Banking Agencies, 2005).

A partir desse fato, os discursos subsequentes dos Governors do Fed sobre Basileia são dominados pelas reflexões acerca dos resultados inesperados do QIS 4. Foi pautado por esse tema, por exemplo, o significativo discurso de Susan Bies, em maio de 2005, no Congresso dos Estados Unidos:

Earlier this year, twenty-six banking organizations provided us with internal measures of credit risk as part of the four quantitative impact study, or QIS4. The agencies have now reviewed the risk parameter estimates provided and are discussing with individual participants their approaches to developing the required inputs. These discussion, which are ongoing, have significantly changed some of the data provided, and some modifications are still coming in.

...

Nonetheless, even with these revisions, two conclusions are already clear. First, the dispersion among the banks in their estimates of the key parameters that would be used to calculate Basel II capital requirements was quite wide – much wider than expected. Second, the implied reductions in minimum regulatory capital were often substantial – far more than previous quantitative impact studies, both here and abroad, had suggested. As responsible and prudent regulators, we believe it is appropriate to improve our understanding of these results and to see whether changes might be needed in our proposals.

All of the agencies want to have a better understanding of QIS4 data and results. Does the dispersion reflect different risk profiles? Different model assumptions? Different estimates of risk for the same kind of asset? Different kinds of internal rating system with some looking 'through the cycle' and others being 'point in time'?¹¹ Different stages of institutions' implementations efforts? Limitations of current data bases? Some other factor? (Bies, 2005a).

CONCLUSÃO

Os resultados aparentemente inesperados do QIS 4 reforçaram a cutela dos reguladores americanos quanto à implementação do Novo Acordo. Comunicado

¹¹ Sistemas de *rating* que adotam uma metodologia "through the cycle" estão focando nos componentes mais permanentes de risco de *default*. Apenas modificações substanciais nos componentes mais de longo prazo de risco de *default* levariam a uma alteração no *rating*. Já uma metodologia "point-in-time", em oposição, contempla o risco de *default* sem suprimir os seus determinantes de curto prazo, fazendo uma ponderação entre componentes temporários e permanentes. (Altman; Rijken, 2005).

oficial das Agências, de 30 de setembro, anunciou não só o adiamento da implementação, bem como uma transição mais lenta e cuidadosa.¹² Não se furtam a apontar os reguladores americanos a necessidade de cautela quando se trata de gerenciar riscos de um sistema financeiro cada vez maior e mais complexo. Assim, ao mesmo tempo em que louvam as novas tecnologias de gerenciamento de risco, reafirmam a importância do papel discricionário da autoridade de regulação num mundo inexoravelmente incerto, subordinando as primeiras à segunda:

*These are challenging times both for banks and for bank supervisors. On the one hand, new technologies and markets afford us exciting opportunities to meaningfully strengthen the risk-measurement and management capabilities of our financial institutions. On the other hand, the risks of getting it wrong – of **failing to keep banks’ risk-management practices up-to-date** – can only grow as banking becomes ever more complex and sophisticated and as banking systems become more concentrated. This will increase the importance of capital adequacy, risk management, effective supervision, and transparency in fostering and maintaining financial stability in an increasingly integrated and interconnected global financial system.*

*Indeed, supervisors and bankers need to maintain a healthy skepticism about the uncertainties and real-world vicissitudes surrounding any theoretically precise measures of risk-particularly in times of adversity, when capital cushions are so important. Qualitative factors such as sound judgment, knowledge, and real-world experience are essential to successful risk management. Our hope is that the **implementation of Basel II will substantially improve institutions’ ability to measure and manage their risks.** But we expect that Basel II will complement **the evolution of banks’ own processes and systems, not supplant them.** Finally, we also anticipate that Basel II will allow for the open development of new risk-management techniques, as they evolve over time. (Bies, 2005b, p. 5 – Grifo nosso).*

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALTMAN, E.; RIJKE, H. *The effects of rating through the cycle on rating stability, rating timeliness and default prediction performance.* 2005. Disponível em: <<http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/TheEffectsofRatingThroughtheCycleonRatingStability.pdf>>.

¹² A primeira oportunidade para o *parallel run* foi adiada em um ano, e será agora janeiro de 2008. O *transition period* foi estendido, e será agora de três anos. No primeiro ano, o cálculo do capital sob as novas regras não deverá ser menor que 95% do que seria nas regras anteriores. No segundo e terceiro anos o piso cai para 90% e 85%, respectivamente.

BIES, S. *The Basel II Accord and H.R. 1226*. Testimony of Governor Susan Schmidt Bies before the Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology and the Subcommittee on Financial Institutions and Consumer Credit, Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives. 2005a. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

_____. *Enhancing risk management under Basel II*. Remarks by Governor Susan Schmidt Bies at the Risk USA 2005 Congress. Boston, Massachusetts, 2005b. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

CARDIM de CARVALHO, F. Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos acordos de Basileia. In: SOBREIRA, R. (Org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, 2005. p. 121-139.

CHIANAMEA, D. *Regulamentação prudencial e estabilidade do sistema financeiro*. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2004.

CINTRA, M. A reestruturação institucional do sistema financeiro americano (1980/95). *Economia e Sociedade*, Campinas, IE/Unicamp, n. 10, 1998.

FERGUSON JR., R. *Basel II*. Testimony of Vice Chairman Roger W. Ferguson, Jr. before the Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology, Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives. 2003a. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

_____. *Basel II: a realistic perspective*. Remarks by Vice-Chairman Roger W. Ferguson, Jr. at the Risk Management Association's Conference on Capital Management. Washington, DC, 2003b. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

FERGUSON JR., R. *Concerns and Considerations for the Practical Implementation of the New Basel Accord*. Remarks by Vice-Chairman Roger W. Ferguson, Jr. at the ICBI Risk Management 2003 Conference, Geneva. Switzerland. 2003c. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

FREITAS, M.; PRATES, D. As novas regras do Comitê da Basileia e as condições de financiamento dos países periféricos. In: SOBREIRA, R. (Org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, 2005. p. 143-168.

GILBERT, A. The effects of legislating Prompt Corrective Action on the Bank Insurance Fund. *The Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, v. 74, n. 4, 1992.

GOTTSCHALK, R.; SODRÉ, M. C. O Novo Acordo da Basileia no Brasil e na Índia: uma análise comparada. *Economia Política Internacional: análise estratégia*, Campinas, CERI/IE-Unicamp, n. 5, 2005. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br/ceri/boletim5/06_Ricardo_Cecilia.pdf>.

MENDONÇA, A. O Acordo de Basileia de 2004: uma revisão em direção às práticas de mercado. *Economia Política Internacional: análise estratégia*, Campinas, CERI/IE-Unicamp, n. 2, 2004. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/ceri/boletim2/05-AnaRosa.pdf>>.

MEYER, L. *The New Basel Capital Proposal*. Remarks by Governor Laurence H. Meyer at the Annual Washington Conference of the Institute of International Bankers. Washington, DC, 2001a. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

_____. *Basel II: moving from Concept toward Implementation*. Remarks by Governor Laurence H. Meyer at the Bank Administration Institute's Conference on Treasury, Investment, ALM, and Risk Management, New York. New York, 2001b. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

THE FOUR FEDERAL BANKING AGENCIES: Board of the Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Office of Thrift Supervision. Joint Press Release: Banking Agencies Announce Publication of Revised Capital Framework and Describe U.S. Implementation Efforts. 2004. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

THE FOUR FEDERAL BANKING AGENCIES: Board of the Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Office of Thrift Supervision. Joint Press Release: Banking Agencies to Perform Additional Analysis Before Issuing Notice of Proposed Rulemaking Related to Basel II. 2005. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

THE FOUR FEDERAL BANKING AGENCIES: Board of the Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Office of Thrift Supervision. Joint Press Release: Banking Agencies Announce Revised Plan for Implementation of Basel II Framework. 2005. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

PARTE II
BASILÉIA II, GESTÃO DE
RISCOS E BANCOS PÚBLICOS

O NOVO ACORDO DE CAPITAL DA BASILÉIA NOS ESTADOS UNIDOS

Simone Silva de Deos

*Professora Doutora do Instituto de Economia (IE) da
Universidade Estadual de Campinas (Unicamp).*

INTRODUÇÃO

A publicação, em junho de 2004, das novas regras do Comitê da Basileia para a Supervisão Bancária¹ veio reforçar a atenção de participantes do mercado financeiro, de autoridades que regulamentam e supervisionam as atividades bancárias, de acadêmicos devotados ao assunto e de analistas em geral para um ponto que já ocupava espaço na agenda desses atores, a saber, o conteúdo e os efeitos do chamado Novo Acordo de Capital.² No texto oficial do Novo Acordo estão expostas as regras para a mensuração do capital mínimo que deve ser mantido pelas instituições bancárias, bem como os padrões adequados de conduta das autoridades supervisoras nacionais e dos próprios bancos, evidentemente.

Pode parecer surpreendente que tão recente, volumoso e complexo documento já suscite tal volume de avaliações.³ Além da importância irrefutável do assunto, ajuda a explicar a grande quantidade de avaliações sobre o Novo Acordo o fato deste ter sido resultado final de um processo de discussão – entre supervisores dos países-membros e entidades representativas dos bancos – bastante documentado, ao longo do qual foram sendo delineadas suas novas feições. Tal fato permitiu que antes mesmo da divulgação da versão definitiva do documento fossem

¹ O *Basel Committee on Banking Supervision*, ou Comitê da Basileia, é integrado pelos bancos centrais dos países que compõem o G-10, os chamados países-membros, e funciona no âmbito do *Bank for International Settlements* (BIS), ou Banco de Compensações Internacionais.

² Doravante também chamado Novo Acordo, ou Basileia II. No original: *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework*. Suas mais de duzentas páginas estão disponíveis em <http://www.bis.org/publ/>.

³ Como amostra pode-se indicar Chianamea (2004); Mendonça (2004); Gottschalk e Sodré (2005); Freitas e Prates (2005) e Cardim de Carvalho (2005), entre muitos outros.

feitas avaliações quanto aos possíveis impactos de sua aplicação, possibilitando que as próprias autoridades de regulamentação e supervisão bancária de vários países se posicionassem diante do seu conteúdo, e indicassem em que moldes e dentro de qual horizonte temporal iriam implementá-lo.

Exemplo desse “posicionamento ao longo do processo” diante do Novo Acordo da Basileia é o das autoridades dos EUA. Desde 2001, as agências de regulação dos Estados Unidos já acenam sua posição.⁴ O objetivo do presente artigo é apresentar a “agenda” das autoridades americanas, tal como exposta nos discursos, oficiais ou não, dos membros do *Board* do *Federal Reserve* (Fed), bem como nos documentos oficiais do conjunto dos órgãos reguladores do sistema bancário dos Estados Unidos, e fazê-lo, majoritariamente, pela própria “voz” dessas autoridades.⁵ Poderíamos, em outras palavras, afirmar que é o objetivo do presente trabalho proporcionar aos interessados na posição americana no que tange ao Novo Acordo da Basileia uma leitura de recortes dos documentos sobre o tema.⁶ Dado o papel desempenhado pelo dólar e pelo sistema financeiro dos Estados Unidos, parece desnecessário apontar para a relevância de um acompanhamento atento das posições tomadas pelas autoridades americanas quando se trata de avaliar os impactos de uma nova regulamentação sobre os sistemas bancários com pretensões e possibilidades efetivas de ampla adoção internacional.

A IMPLEMENTAÇÃO DO NOVO ACORDO NOS EUA

Desde 2001, o Federal Reserve, pela voz dos membros do seu *Board*, já manifestava o que entendia ser o âmago do Novo Acordo de Basileia, então ainda em

⁴ Nos EUA há um grande número de instituições encarregadas de regulamentar, avaliar e supervisionar os milhares de bancos e outras instituições depositárias existentes. Isso em função da estrutura dual do sistema, no qual há bancos com licença federal e outros com licença estadual, implicando divisão de atribuições entre autoridades das duas esferas. No âmbito federal, a responsabilidade sobre o sistema bancário é compartilhada entre o *Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), o *Federal Reserve* (Fed) e o *Federal Deposit Insurance Company* (FDIC). Já as instituições de poupança e empréstimo são supervisionadas pelo *Office of Thrift Supervision* (OTS). No presente texto, menção às autoridades que controlam o sistema financeiro dos EUA é uma referência a estas agências federais. As ações de supervisão destas são coordenadas formalmente através do *Federal Financial Institution Examination Council*, e também através de acordos de trabalho informais entre esses órgãos (Cintra, 1998).

⁵ Esse artigo foi escrito com base na leitura dos documentos disponíveis até 30 de setembro.

⁶ Disponíveis em <http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>. Assume-se aqui que a posição expressa pelo *Board* do Fed manifesta a posição do conjunto dos reguladores/supervisores do EUA, sendo portanto, independentemente do fórum em que foram apresentados os documentos, a posição oficial do país sobre o tema.

processo de discussão e elaboração, apontando para a abordagem interna de avaliação de risco, ou *Internal Rating Based* (IRB) approach. Ao mesmo tempo, minimizava a importância da abordagem padronizada para o cálculo de capital⁷:

The centerpiece of the proposal is clearly the internal ratings based (or 'IRB') approach, under which the regulatory capital requirement would be based on a bank's own internal assessment of each borrower's quality. The use of the proposed IRB approach, in turn, is keyed to the bank's ability to meet minimum supervisory requirements that demonstrate the rigor of its assessment. Reliance on banks' internal credit risk-measurement and management methodologies is perhaps the single most far-reaching innovation in the new proposal. (Meyer, 2001a, p. 4).

Nesse mesmo momento os reguladores americanos já indicavam sua opção quanto à abordagem a ser adotada, dentro das propostas pelo Novo Acordo, bem como qual seria o escopo de sua aplicação.

In my view, the greater complexity of the new accord, at least with respect to the IRB options, suggests that it should cover a narrower range of banks: those that have been active pursuers of capital arbitrage, those that have made – or can make – the greatest advances in risk measurement and management, and those for whom the adequacy of the current standard is most in question. The need and desirability of limited application is especially true in the United States, where we have such a large number of relatively small and less complex community banks. (Meyer, 2001a, p. 7)

Para reforçar o ponto de que a adoção das regras do Novo Acordo deveria ser restrita aos grandes bancos, internacionalmente ativos, prossegue o *Governor* Meyer lembrando que mesmo o Acordo de 1988 havia sido concebido para os grandes *players* do mercado internacional. Dada a maior complexidade do Novo Acordo, este ponto ficaria reforçado. Em suas palavras:

Indeed, it is not at all obvious that the proposed standardized approach fits the needs of smaller banking organizations engaged primarily in traditional banking activities. Recall that the current standardized approach originally was designed with larger banks in mind. (Meyer, 2001a, p. 7-8).

Na esteira dessas primeiras avaliações Laurence Meyer, ainda em 2001, afirma que o objetivo do Novo Acordo é incorporar dentro do processo de regulação e supervisão algumas das ferramentas quantitativas de *risk-management* que as

⁷ Não será feita, nesse trabalho, uma apresentação do conteúdo do Novo Acordo. Para uma breve apresentação dos seus "Pilares", inclusive comparando-o com a do Acordo de 1988, ver Mendonça (2004).

grandes e complexas organizações bancárias (*Large Complex Banking Organizations – LCBOs*) já utilizam ou estarão utilizando quando o acordo for implementado:

For the most part, these new quantitative techniques are designed to address risk at LCBOs. They involve highly detailed and comprehensive management information systems. Such systems are cost effective for LCBOs, but they simply do not apply to the vast majority of banks in this country or, for that matter, to smaller and regional banks any place in the world. For this reason we do not intend that the hallmark of Basel II – the harnessing of internal-ratings-based systems for use in the supervisory process – be applied in this country to any but the largest and most complex banking organizations. Indeed, the internal-ratings-based, or IRB approaches, explicitly assume within their risk-weight formulas a high degree of portfolio diversification that very few banks can achieve. (Meyer, 2001b, p. 1-2).

Com o passar do tempo, mais clara vai se fazendo a posição oficial dos reguladores americanos quanto ao que seja o “coração” de Basileia II: modelos internos de avaliação de cálculo do capital requerido. Mais especificamente, a versão avançada de tais modelos no que diz respeito ao cálculo do risco de crédito:

The US supervisory authorities intend to apply only the so-called Advanced Internal Rating Based (A-IRB) version of Basel II. We will not be adopting the two other variants of Basel II – the Standardized and Foundation Internal Ratings Based Approaches – that have been developed by the Basel Committee. We expect to require about ten large U.S. banks to adopt the A-IRB approach, but we anticipate that a small number of other large entities will choose to adopt it as well after making the necessary investment to support their participation.

All other banks in this country will remain in the current Basel I capital standard when the new Accord is implemented. For these thousands of banks, the shortfalls of the current rules, as noted, are not sufficiently large to warrant a mandatory sift to the Basel II regime. However, any of these institutions will have the option to adopt the A-IRB requirement, as we expect some large entities to do at the outset. If they seek to do so, however, they will have to meet the same high standards of internal infrastructure and controls that will be required of the core group. (Ferguson, 2003a, p. 3)

Explicações mais detalhadas dessa posição das autoridades de regulação americanas podem ser encontradas em outro discurso do *Vice Chairman* do Fed, Ferguson, ainda em 2003. Nesse documento há outros elementos para explicar por que irão adotar apenas a versão avançada do modelo interno (A-IRB) para o risco de crédito, bem como para o risco operacional (AMA):

In the United States, we concluded that the great potential benefit of Basel II was found in the most advanced versions – the advanced IRB for credit risk and the AMA for operational risk. We concluded that if we as supervisors were going to make the effort required for Basel II, we would like to focus that effort on the most advanced versions. (Ferguson, 2003b, p. 6).

Logo a seguir, reforça os argumentos a respeito dos motivos pelos quais obrigarão apenas alguns bancos a migrarem para Basileia II – os grandes e internacionalmente ativos, já foi dito – e, como já se viu, por que Basileia II nos EUA, no que diz respeito ao cálculo do capital requerido, significa apenas modelos internos avançados:

This does not mean that U. S. supervisors believe these approaches are flawed or inferior to the Basel I approach. Indeed, they contain innovations that should lead to meaningful improvements in other countries where they will be implemented.

For the United States, however, a key factor is that our capital regulations not only embody the Basel I standard but also include various ‘prompt corrective action’ features such as the leverage ratio and the use of a well-capitalized thresholds for both the risk-based and the leverage standards. In applying a leverage ratio and a well-capitalized standard, the United States is probably unique...⁸

In light of these specific U.S. circumstances, the cost-benefit tradeoff associated with implementing the other Basel II options here differs from the tradeoff in other countries. Given the costs involved in adopting new approaches, and given that with our current regime the benefits are lower for our smaller banks, it seems best at this time to retain the current regulatory capital framework for most U.S. banks other than the large, complex internationally-active set...

More to the point, given the high capital position these banks continue to retain as well as their virtual lack of direct competition with banks in other countries that will be adopting Basel II, it does not seem reasonable to impose the cost of changing systems on most of these banks. (Ferguson, 2003b, p. 7-8).

⁸ O *Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act* de 1991 (FDICIA), entre outras medidas relevantes, definiu modificações importantes na supervisão de instituições depositárias. Uma das seções do FDICIA define que cabe aos supervisores tomarem *prompt corrective actions* quando a capitalização de uma instituição fica aquém de determinado nível. Bancos classificados como adequadamente capitalizados estariam sujeitos a poucas restrições em suas atividades. Contudo, bancos classificados como precariamente capitalizados devem ter suas ações limitadas pelos supervisores, os quais deveriam prontamente fechá-los se sua razão capital/ativos caísse abaixo de determinado nível crítico. (Gilbert, 1992).

Prossegue o *Vice Chairman* do Fed, Roger Ferguson, nessa linha de argumentação, ao mesmo tempo em que quantifica a porção do segmento bancário americano que será regida pelas regras do Novo Acordo:

*In this country, only the largest, most internationally active banks will be required to adopt Basel II – A-IRB and AMA. The proposed criteria indicate that **about ten such banks will be in this ‘core’ group. In addition, any U.S. bank – including any subsidiary of a foreign banks – that meets the infrastructure requirements of the A-IRB approach may choose Basel II; we expect that, initially, about another ten banks will do so. The twenty or so U.S. banks that we expect to operate in the near future under Basel II – the ten mandatory core banks and the ten banks choosing Basel II – account today for 99 percent of U.S. bank foreign assets and two-thirds of total domestic consolidated assets of all U.S. banking organizations.** (Ferguson, 2003c, p. 5).*

Mais adiante, mas ainda no mesmo pronunciamento, Ferguson reforça a argumentação acerca de por que não devem os bancos de menor porte migrarem para o novo regime:

More than 93 percent of the expected Basel I banks hold capital that is in excess of 10 percent of their risk-weighted assets. Moreover, in this country, requirements of the sort found in Pillar 2 have been in existence for many years and we are well ingrained into our supervisory process. The U.S. banking system also has a greater tradition of disclosure. (Ferguson, 2003, p. 6).

Mas é em outro pronunciamento de Ferguson, também de 2003, que se encontra uma das argumentações mais cristalinas de uma autoridade americana a respeito do que entendem ser o Novo Acordo da Basiléia, quais seus possíveis efeitos e por que os Estados Unidos adotam, diante de Basiléia II, as posições que já se viu. A argumentação começa refletindo sobre as origens e natureza do Acordo da Basiléia de 1988, derivando daí para um dos pontos para os quais o Novo Acordo não pode deixar de atentar:

Many have forgotten that the first accord had its origins in complaints that the globalization of banking had distorted competitive balance. Banks domiciled in jurisdictions whose supervisors required a more prudent level of capital perceived that they were disadvantaged, certainly in their home markets, by banks whose home supervisors were less aggressive in their minimum capital standards. Basel I was intended to level the playing field for banks that operated across national boundaries by establishing consistent standards on how minimum regulatory capital was to be determined in individual countries and what was to constitute capital.

We should not lose sight of the continuing imperative, both economic and political, to ensure that a revised accord is perceived by all to maintain a level playing field for banks operating not only across national boundaries but also domestically. (Ferguson, 2003c, p. 1).

Prossegue adicionando outro ponto, qual seja, que Basileia II, como uma estrutura aberta, deve possibilitar e estimular a contínua incorporação das novas técnicas de gestão de risco, assegurando que essa melhoria no *risk management*, **ainda que tenda a possibilitar uma “economia de capital”, reflita-se em uma estrutura de capital sólida.** Em suas palavras:

The world’s supervisors are trying to do more than develop a better risk-based capital standard. They are also trying to harness modern risk-measurement and risk-management techniques to the regulatory system, and they are trying to construct a framework that can evolve as the science and the art of risk measurement and management evolve. I have previously called this evolutionary potential of Basel II its ‘evergreen’ element, and I believe it is one of the many attractive features of the proposal.

...

Basel II is designed to harness the best new techniques but also to ensure their application by those banks that have been less aggressive in adopting them. That is, Basel II, at least in its more advanced form, is as much a proposal for strengthening risk management as it is a proposal for improving capital standards; these considerations are, as they should be, inseparable. (Ferguson, 2003c, p. 2-3).

Feitos esse pontos, reforça o argumento em torno da opção “dual” dos Estados Unidos:

Consistent with the letter and the spirit of Basel II proposal, the latest U.S. proposals states that all U.S. banking organizations with meaningful cross-border exposures – at least \$10 billion – will be required to adopt Basel II. In addition, any banking organization with consolidated assets of at least \$250 billion will similarly be required to adopt Basel II. If these criteria were applied today, about ten or so U.S. entities would meet one or both of these criteria to adopt Basel II. To be sure, the actual number of mandatory U.S. banks may change before actual implementation – and among them could be U.S. subsidiaries of foreign banking organizations that meet the core bank standards. In addition, we initially assumed that about ten other large entities might choose to opt in Basel II; we now believe that number may well be an underestimate, but we are still in the process of surveying our larger banks to determine their plans.

...

*The authorities in the US proposed the bifurcated application of Basel II (with one group under Basel II and most banks remaining under the current capital requirements) and rejected trifurcated approach (with banks choosing for themselves among the three Basel II variants for credit risk, as well as three variants for operational risk), which looks to be preferred in other countries, for three basic reasons. First, Basel II, as I noted, requires that those adopting it apply it to their internationally active banks... Second, as I also noted earlier, Basel II capital requirements are intended not only to be more sensitive to risk but also to link that risk-sensitivity to a significant increase in the standards for risk measurement and management at larger banks. Only the A-IRB and the AMA approaches fully impose that prerequisite on the large entities. The U.S. authorities believe that the largest U.S. banking organizations should adopt best-practice risk measurement and management for reasons of safety and soundness. Third, Basel II is not without cost. Most of the thousands of U.S. banks that are neither in the core set nor in the likely opt-in set have operations **that, in the U.S. authorities' view, would not require the dramatic changes in credit risk measurement and management associated with either the A-IRB or the foundation approach.** Additionally, the increased risk sensitivity of the standardized version seemed modest to us relative to the additional costs of systems changes. Regarding operational risk, the arguments are even stronger that the AMA would impose undue burden on smaller banks. In short, Basel II does not seem to have a favorable cost-benefit ratio for most American banks. (Ferguson, 2003c, p. 4-5).*

Concomitante à divulgação, pelo BIS, do texto do Novo Acordo (*Framework*), as agências reguladoras dos Estados Unidos (*Agencies*), reforçando o que já vinha sendo antes sinalizado quanto ao escopo de aplicação, anunciam oficialmente quais serão seus esforços de implementação, bem como o calendário inicial:

The Framework will form the basis upon which the Agencies develop proposed revisions to their existing risk-based capital adequacy regulations...

The Agencies have developed a comprehensive plan to incorporate the advanced risk and capital measurement methodologies of the Framework into regulations and supervisory guidance for U.S. institutions. This plan will ensure that U.S. implementation efforts are consistent with the Framework; reflect the unique statutory, regulatory and supervisory processes in the United States; and appropriately seek and consider comments on individual aspects of the plan from all interested parties.

Prior to implementation, it is expected that institutions using Framework-based regulations and guidance will first be subject to a year of 'parallel running', i.e., application of the advanced approaches in tandem with the current risk-based capital regime, beginning in January 2007. The Agencies anticipate that the Framework would become fully effective in the United States in January 2008.

The Agencies plan to apply prudential floors to risk-based regulatory capital calculations in the two years immediately after adoption of the Framework. Qualified Institutions that opt in to the Framework subsequent to the initial implementation period would be subject to a similar phase-in schedule (i.e. parallel running and floors). (The Four Federal Banking Agencies, p. 1-2).⁹

Mais adiante, no mesmo documento, as agências anunciam que irão conduzir o *Estudo de Impacto Quantitativo*, n. 4 (*Fourth Quantitative Impact Study – QIS 4*),¹⁰ a fim de avaliar os efeitos potenciais da implementação do Novo Acordo. Adiantam, ademais, que o QIS 4 será moldado para os interesses das agências americanas, que é avaliar os efeitos de Basileia II sobre seu sistema bancário. As agências disponibilizaram informações para que os bancos respondessem ao QIS-4 em novembro de 2004, com as respostas dadas por estes sendo coletadas até janeiro de 2005. Com base nesse planejamento, as Agências anunciavam para meados de 2005 mais e melhores informações quanto à implementação de Basileia II nos Estados Unidos. Ao final de abril de 2005, contudo, novo comunicado das Agências expressa surpresa quanto aos resultados obtidos no QIS-4 e sinaliza adiamento na implementação:

The QIS4 submissions evidence material reductions in the aggregate minimum required capital for the QIS4 participant population and significant dispersion of results across institutions and portfolio types. Additional work is necessary to determine whether these results reflect difference in risk, reveal limitations of QIS4, identify variations in the stages of bank implementation efforts... and/or suggest the need for adjustments to the Basel II Framework.

The agencies remain committed to moving forward with the implementation of Basel II... The delay... is intended to ensure that any proposed changes to the risk-based capital framework are consistent with safety and soundness, good risk management practices, and the continued competitive strength of the U.S. banking system. The agencies encourage institutions that seek to adopt Basel II-

⁹ Durante o *parallel run*, cada banco continua a calcular seu capital requerido sob as regras correntes e, simultaneamente, calcularia também de acordo com as novas regras, Basileia II, a fim de que seja revisado pelo supervisor. Quando este entender que o banco produziu um ano de estimativas confiáveis de cálculo de capital requerido sob Basileia II, o banco estaria apto a entrar numa transição que duraria pelo menos dois anos (*transition run*), sendo o início de 2008 a primeira oportunidade possível para tanto. Durante esse período de transição, o banco calcularia seu capital requerido pelas regras do Novo Acordo. Contudo, no primeiro ano, não poderia reduzir seu capital para um volume que seria 90% do volume de capital requerido sob Basileia I. No segundo ano, esse piso seria de 80%. A duração quer do *parallel run*, quer do *transition run*, pode ser ampliada se o regulador tiver dúvidas acerca dos sistemas de gerenciamento de risco do banco ou da prudência do mínimo capital regulatório calculado.

¹⁰ Os Estudos de Impactos Quantitativos (QIS) são uma iniciativa do Comitê da Basileia com o objetivo de, periodicamente, coletar dados dos bancos para avaliar o “sucesso” da introdução de suas novas regulamentações no que diz respeito ao cálculo do capital requerido.

based rules at their inception to continue with their implementation efforts. The agencies continue to target the existing implementation timeline for Basel II. However, the additional work noted above may cause the agencies to revisit this timeline. The agencies will provide additional information on the timing and other aspects of Basel II implementation as it becomes known. (The Four Federal Banking Agencies, 2005).

A partir desse fato, os discursos subsequentes dos Governos do Fed sobre Basileia são dominados pelas reflexões acerca dos resultados inesperados do QIS 4. Foi pautado por esse tema, por exemplo, o significativo discurso de Susan Bies, em maio de 2005, no Congresso dos Estados Unidos:

Earlier this year, twenty-six banking organizations provided us with internal measures of credit risk as part of the four quantitative impact study, or QIS4. The agencies have now reviewed the risk parameter estimates provided and are discussing with individual participants their approaches to developing the required inputs. These discussion, which are ongoing, have significantly changed some of the data provided, and some modifications are still coming in.

...

Nonetheless, even with these revisions, two conclusions are already clear. First, the dispersion among the banks in their estimates of the key parameters that would be used to calculate Basel II capital requirements was quite wide – much wider than expected. Second, the implied reductions in minimum regulatory capital were often substantial – far more than previous quantitative impact studies, both here and abroad, had suggested. As responsible and prudent regulators, we believe it is appropriate to improve our understanding of these results and to see whether changes might be needed in our proposals.

All of the agencies want to have a better understanding of QIS4 data and results. Does the dispersion reflect different risk profiles? Different model assumptions? Different estimates of risk for the same kind of asset? Different kinds of internal rating system with some looking 'through the cycle' and others being 'point in time'?¹¹ Different stages of institutions' implementations efforts? Limitations of current data bases? Some other factor? (Bies, 2005a).

CONCLUSÃO

Os resultados aparentemente inesperados do QIS 4 reforçaram a cutela dos reguladores americanos quanto à implementação do Novo Acordo. Comunicado

¹¹ Sistemas de *rating* que adotam uma metodologia "through the cycle" estão focando nos componentes mais permanentes de risco de *default*. Apenas modificações substanciais nos componentes mais de longo prazo de risco de *default* levariam a uma alteração no *rating*. Já uma metodologia "point-in-time", em oposição, contempla o risco de *default* sem suprimir os seus determinantes de curto prazo, fazendo uma ponderação entre componentes temporários e permanentes. (Altman; Rijken, 2005).

oficial das Agências, de 30 de setembro, anunciou não só o adiamento da implementação, bem como uma transição mais lenta e cuidadosa.¹² Não se furtam a apontar os reguladores americanos a necessidade de cautela quando se trata de gerenciar riscos de um sistema financeiro cada vez maior e mais complexo. Assim, ao mesmo tempo em que louvam as novas tecnologias de gerenciamento de risco, reafirmam a importância do papel discricionário da autoridade de regulação num mundo inexoravelmente incerto, subordinando as primeiras à segunda:

*These are challenging times both for banks and for bank supervisors. On the one hand, new technologies and markets afford us exciting opportunities to meaningfully strengthen the risk-measurement and management capabilities of our financial institutions. On the other hand, the risks of getting it wrong – of **failing to keep banks’ risk-management practices up-to-date** – can only grow as banking becomes ever more complex and sophisticated and as banking systems become more concentrated. This will increase the importance of capital adequacy, risk management, effective supervision, and transparency in fostering and maintaining financial stability in an increasingly integrated and interconnected global financial system.*

*Indeed, supervisors and bankers need to maintain a healthy skepticism about the uncertainties and real-world vicissitudes surrounding any theoretically precise measures of risk-particularly in times of adversity, when capital cushions are so important. Qualitative factors such as sound judgment, knowledge, and real-world experience are essential to successful risk management. Our hope is that the **implementation of Basel II will substantially improve institutions’ ability to measure and manage their risks**. But we expect that Basel II will complement **the evolution of banks’ own processes and systems**, not supplant them. Finally, we also anticipate that Basel II will allow for the open development of new risk-management techniques, as they evolve over time. (Bies, 2005b, p. 5 – Grifo nosso).*

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALTMAN, E.; RIJKE, H. *The effects of rating through the cycle on rating stability, rating timeliness and default prediction performance*. 2005. Disponível em: <<http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/TheEffectsofRatingThroughtheCycleonRatingStability.pdf>>.

¹² A primeira oportunidade para o *parallel run* foi adiada em um ano, e será agora janeiro de 2008. O *transition period* foi estendido, e será agora de três anos. No primeiro ano, o cálculo do capital sob as novas regras não deverá ser menor que 95% do que seria nas regras anteriores. No segundo e terceiro anos o piso cai para 90% e 85%, respectivamente.

BIES, S. *The Basel II Accord and H.R. 1226*. Testimony of Governor Susan Schmidt Bies before the Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology and the Subcommittee on Financial Institutions and Consumer Credit, Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives. 2005a. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

_____. *Enhancing risk management under Basel II*. Remarks by Governor Susan Schmidt Bies at the Risk USA 2005 Congress. Boston, Massachusetts, 2005b. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

CARDIM de CARVALHO, F. Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos acordos de Basileia. In: SOBREIRA, R. (Org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, 2005. p. 121-139.

CHIANAMEA, D. *Regulamentação prudencial e estabilidade do sistema financeiro*. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2004.

CINTRA, M. A reestruturação institucional do sistema financeiro americano (1980/95). *Economia e Sociedade*, Campinas, IE/Unicamp, n. 10, 1998.

FERGUSON JR., R. *Basel II*. Testimony of Vice Chairman Roger W. Ferguson, Jr. before the Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology, Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives. 2003a. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

_____. *Basel II: a realistic perspective*. Remarks by Vice-Chairman Roger W. Ferguson, Jr. at the Risk Management Association's Conference on Capital Management. Washington, DC, 2003b. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

FERGUSON JR., R. *Concerns and Considerations for the Practical Implementation of the New Basel Accord*. Remarks by Vice-Chairman Roger W. Ferguson, Jr. at the ICBI Risk Management 2003 Conference, Geneva. Switzerland. 2003c. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

FREITAS, M.; PRATES, D. As novas regras do Comitê da Basileia e as condições de financiamento dos países periféricos. In: SOBREIRA, R. (Org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, 2005. p. 143-168.

GILBERT, A. The effects of legislating Prompt Corrective Action on the Bank Insurance Fund. *The Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, v. 74, n. 4, 1992.

GOTTSCHALK, R.; SODRÉ, M. C. O Novo Acordo da Basileia no Brasil e na Índia: uma análise comparada. *Economia Política Internacional: análise estratégia*, Campinas, CERI/IE-Unicamp, n. 5, 2005. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br/ceri/boletim5/06_Ricardo_Cecilia.pdf>.

MENDONÇA, A. O Acordo de Basileia de 2004: uma revisão em direção às práticas de mercado. *Economia Política Internacional: análise estratégia*, Campinas, CERI/IE-Unicamp, n. 2, 2004. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/ceri/boletim2/05-AnaRosa.pdf>>.

MEYER, L. *The New Basel Capital Proposal*. Remarks by Governor Laurence H. Meyer at the Annual Washington Conference of the Institute of International Bankers. Washington, DC, 2001a. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

_____. *Basel II: moving from Concept toward Implementation*. Remarks by Governor Laurence H. Meyer at the Bank Administration Institute's Conference on Treasury, Investment, ALM, and Risk Management, New York. New York, 2001b. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

THE FOUR FEDERAL BANKING AGENCIES: Board of the Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Office of Thrift Supervision. Joint Press Release: Banking Agencies Announce Publication of Revised Capital Framework and Describe U.S. Implementation Efforts. 2004. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

THE FOUR FEDERAL BANKING AGENCIES: Board of the Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Office of Thrift Supervision. Joint Press Release: Banking Agencies to Perform Additional Analysis Before Issuing Notice of Proposed Rulemaking Related to Basel II. 2005. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

THE FOUR FEDERAL BANKING AGENCIES: Board of the Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Office of Thrift Supervision. Joint Press Release: Banking Agencies Announce Revised Plan for Implementation of Basel II Framework. 2005. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm>>.

EVOLUÇÃO FINANCEIRA INTERNACIONAL, ACORDO DE BASILÉIA II E PERSPECTIVAS DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

Bolivar Tarragó Moura Neto

Vice-Presidente de Administração de Riscos da Caixa Econômica Federal

Adriana Cezar Nogueira Ribeiro

*Consultora da Vice-Presidência de Administração de Riscos da
Caixa Econômica Federal*

INTRODUÇÃO

Este artigo discorre sobre os impactos do Novo Acordo de Capitais da Basiléia no Brasil. Para tanto, utilizou-se a reconstrução do panorama pós II Guerra Mundial, com a assinatura do Acordo de *Bretton Woods*, a criação do Comitê de Basiléia e a evolução das regras que norteiam o gerenciamento de risco no sistema financeiro até os dias de hoje.

1 *BRETTON WOODS* (1944 – 1971)

O desencadear da depressão econômica de 1929 e a II Guerra Mundial geraram a necessidade de assegurar a competitividade externa da economia. Com esse intuito, 730 delegados¹ da Organização das Nações Unidas (ONU) reuniram-se entre primeiro e 22 de julho de 1944 na estância de férias de *Bretton Woods, New Hampshire* – Estados Unidos.

Como resultados dessa reunião foram criadas duas organizações supranacionais, o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD – Banco Mundial), e decidido o relançamento da cooperação monetária internacional.

¹ Representantes de 44 países do campo aliado e de países neutros.

O Acordo de *Bretton Woods* tinha como objetivos garantir a estabilidade das relações monetárias e tratar da reconstrução dos Estados afetados pela II Guerra Mundial. Esse Acordo definiu princípios orientadores: convertibilidade e paridade das moedas, e equilíbrio da balança de pagamentos.

A partir desses princípios foi imposta disciplina monetária que significou para cada Estado:

- a definição da relação da sua moeda face ao dólar americano (convertibilidade indireta);
- o dever de autorizar e assegurar a paridade monetária, isto é, a livre e total convertibilidade da sua moeda nas demais moedas;
- a obrigação de manter a estabilidade cambial, definida em um intervalo de 1 (um) por cento. Caso ocorresse desequilíbrio estrutural da balança de pagamentos haveria um ajustamento da definição do valor da moeda.

O sistema de *Bretton Woods* entrou em colapso quando os Estados Unidos não puderam mais manter a convertibilidade do dólar à paridade fixa pactuada. Em decorrência desse fato, houve um expressivo aumento da volatilidade das taxas de juros e de câmbio, culminando na desregulamentação do sistema bancário, que passou de um sistema altamente protegido e regulado para outro marcado por uma acirrada competição em um ambiente cada vez mais volátil.

Nesse cenário, os bancos tornaram-se propensos a ações como, por exemplo, aumento no volume de empréstimos a governos latino-americanos, pagamento excessivo a corretores e a conseqüente erosão de capital.

O espectro de uma possível crise sistêmica levou os reguladores bancários dos países integrantes do G7² a criarem o Comitê de Basiléia,³ sob os auspícios do *Bank for International Settlements* (BIS), visando estabelecer normas prudenciais que diminuíssem os diferenciais competitivos a favor de países com regras flexíveis em detrimento dos países que possuíam prescrições mais rígidas.

² Grupo dos países mais riscos do mundo. Atualmente constituído por doze países: Bélgica, Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Suíça, Estados Unidos, Reino Unido, Suécia, Luxemburgo e Holanda.

³ Criado em 1974. Normalmente, o Comitê de Basiléia se reúne no Banco de Compensações Internacionais (BIS), na Basiléia, Suíça, onde se localiza sua Secretaria permanente.

2 BASILÉIA I (1988 – 2004)

Apesar de não ter poder regulador sobre todos os países participantes do Sistema Financeiro Internacional, o Comitê de Basileia exerce influência preponderante nas normas definidas pelos órgãos supervisores da maioria dos países do mundo.

Em 1988, o Comitê elaborou o Acordo de Capital de Basileia. Esse Acordo visava: i) minimizar os riscos de insucesso dos bancos; ii) garantir a solvência e a liquidez do Sistema Financeiro Internacional; iii) uniformizar normas aplicáveis às instituições financeiras; e iv) estabelecer limites operacionais para os bancos internacionalmente ativos.

A estrutura de Basileia I é composta por três elementos: capital regulatório⁴ para fazer frente aos riscos, ponderação de riscos por classes de ativos e instrumentos e mecanismos *off-balance sheet*.⁵

Esse acordo foi regulamentado por meio do documento “*Framework for the Evaluation of Internal Control Systems*” (BCBS, 1997) e um compêndio de recomendações, diretrizes e padrões.

O risco de crédito foi o foco de Basileia I. Acreditava-se que a proteção de capital relacionada ao risco de crédito implicitamente resguardava os bancos contra os demais riscos. Com a evolução da complexidade das operações bancárias, essa abordagem sofreu alterações e, em 1996, foram agregados outros riscos, como o de mercado e o de derivativos.

No Brasil, as recomendações do Comitê de Basileia foram implantadas em 1994 após o plano Real, por meio da Resolução n. 2.099.⁶ Essa Resolução estabeleceu novas regras para a autorização do funcionamento de instituições financeiras e, principalmente, o patrimônio líquido exigível ajustado à estrutura de

⁴ Índice de solvabilidade mínima de 8%, ponderados pelo risco, para os grandes bancos internacionais. O objetivo era de, por um lado, proteger os bancos da falência, e por outro lado, atenuar as desigualdades no aspecto da concorrência entre os bancos no plano internacional, adotando uma norma única para a atividade bancária.

⁵ Tem como fundamento contemplar operações contratadas, porém não contabilizadas, a exemplo de contratos futuros.

⁶ Resolução do Conselho Monetário Nacional. Outras normas publicadas no Brasil, decorrentes de Basileia I: 2.139/94, 2.262/96 e 2.399/97 (swap); 2.606/99 (variação cambial); 2.692/00 (taxas prefixadas); 2.804 (risco de liquidez).

ativos ponderados pelo risco. No que diz respeito a essa exigência (o índice de solvabilidade), o Brasil adotou postura mais conservadora do que a pregada por Basileia I (8%), em razão das características do sistema financeiro nacional, e adotou o índice de 11%.⁷

As recomendações acerca do risco de mercado foram adotadas de forma simplificada após 1996. Desde então, o Banco Central do Brasil (BCB) estabeleceu um modelo de mensuração de risco de mercado, o chamado VaR BACEN. Esse modelo simplificado não inclui os riscos de cupom cambial, as variações de preços de ações e *commodities*; não permite a utilização de modelos internos para a mensuração do risco e não difere as operações da Tesouraria (*Trading Book*) das demais operações bancárias (*Banking Book*).

A partir do Novo Acordo, a supervisão bancária brasileira ampliou seu escopo de atuação. Antes de 1994, concentrava-se na verificação do cumprimento das normas. Com a mudança do direcionamento, passou a atuar mais efetivamente no sentido de prevenir riscos sistêmicos e instigar as instituições financeiras a se especializarem na gestão dos riscos aos quais estavam expostas.

O mercado financeiro mundial passou por várias transformações desde a publicação e implantação de Basileia I, seja no tocante ao formato de atuação das instituições bancárias e financeiras em relação à avaliação e administração dos riscos, seja na organização e funcionamento dos mercados, tendo como principais aspectos:

- elevada liquidez financeira internacional, com vultosas transferências de recursos entre países;
- a deflagração de crises financeiras e cambiais, principalmente nos países emergentes;
- o risco de crédito deixa de ser o principal determinante das crises. Observam-se **ocorrências de prejuízos e “quebras” de instituições financeiras**, supervisionadas sob a ótica do primeiro Acordo, em virtude de fraudes, controles ineficazes, erros de estratégia, operações não autorizadas (Quadro 1).

⁷ O índice de solvabilidade é a Exigência de Patrimônio Líquido Exigível ajustado à estrutura de ativos da instituição financeira.

Quadro 1 – “Quebras” e Prejuízos de Instituições Financeiras

	Em Milhões
<i>Daiwa Bank</i> – comercialização não autorizada de bônus e controles inadequados	US\$1.100
<i>Sumitomo Corporation</i>	US\$1.700
<i>UK life-insurance industry</i> – perdas de vendas de pensões e descumprimento de determinações legais	US\$18.000
<i>Credit Lyonnais</i> – falhas nos controles das operações de empréstimo	US\$29.000
<i>Barings</i> – instituição tradicional inglesa fundada em 1762, faliu em 1994 com a realização de operações mal avaliadas no mercado de derivativos pela filial de Singapura. O Caso Barings transformou-se em um marco no processo de gerenciamento de riscos e de implementação de controles mais efetivos nos sistemas financeiros	US\$1.600

Basileia I se mostrava insuficiente diante do quadro apresentado, não evitando o risco sistêmico.

3 BASILÉIA II

Diante do cenário instável, o Comitê se reuniu e reavaliou suas recomendações. O estudo do Comitê de Basileia para a definição das regras que comporiam o Novo Acordo contou com a participação de vários países do mundo. Dentre os documentos elaborados, ressaltam-se:

- Setembro de 1998 – **Publicado o “Operational Risk Management”** que retratou a crescente preocupação das Instituições Financeiras sobre a exposição dos bancos ao risco operacional.
- Junho de 1999 – É divulgado o primeiro documento consultivo de revisão do Acordo de Basileia.
- Janeiro de 2001 – O segundo documento consultivo sobre o Novo Acordo apresenta as primeiras propostas de alocação de capital ao risco operacional.
- Setembro de 2001 – **Publicado o documento “Working Paper on the Regulatory Treatment of Operational Risk”, com novas propostas para discussão das metodologias de alocação de capital regulador.**

- Dezembro de 2001 – Publicado o documento consultivo “*Sound Practices for Management and Supervision of Operational Risk*”, para apreciação e posicionamento do setor financeiro internacional.

- Julho de 2002 – Reeditado o documento “*Sound Practices for Management and Supervision of Operational Risk*”,⁸ com um conjunto de princípios para uso dos bancos e autoridades supervisoras, que fornece uma estrutura para a efetiva gestão e supervisão do risco operacional.

- Abril de 2003 – Divulgação do terceiro e último documento consultivo sobre o Novo Acordo.

- Junho de 2004 – Publicação do Novo Acordo de Capitais da Basileia.

As inovações de Basileia II dizem respeito aos riscos contemplados e às formas de mensuração desses riscos. No tocante aos riscos abrangidos no cálculo da taxa de capital, além dos riscos de crédito e de mercado, introduziu-se o risco operacional.⁹

Quadro 2 – Comparativo Basileia I e Basileia II

Basiléia I (1988)	Basiléia II (2004)
O regulador estabelece regras e fórmulas a serem adotadas por todo o mercado, atribuindo-lhe uma única forma de mensuração de risco.	Mais ênfase nas metodologias internas dos bancos, revisão pelo regulador e disciplina de mercado.
O regulador deve determinar as regras de como a gestão do risco deve ser conduzida pelas instituições, que possuem o papel passivo de reproduzi-las, de forma inelástica, em suas dependências.	Flexibilidade, diversos métodos de mensuração, incentivos para uma melhor administração de risco.
Acreditava-se que a alocação de capital pudesse cobrir os riscos de forma ampla, e que revisões acomodariam as evoluções do mercado (como aconteceu com o risco de mercado).	Mudança no enfoque de apenas alocar capital, dando relevância também ao gerenciar e mitigar os riscos.

⁸ Anexo 1 deste documento.

⁹ Risco operacional é a probabilidade de perda resultante de processos internos inadequados ou falhos, de pessoas e sistemas ou de eventos externos. Essa definição inclui o risco legal e exclui o risco estratégico e o reputacional.

A estrutura de Basileia II é construída sobre três pilares: requerimento mínimo de capital (Pilar 1), processo de revisão de supervisão bancária (Pilar 2) e disciplina de mercado (Pilar 3).

Quadro 3 – Pilares do Novo Acordo

Sistema Financeiro Mundial		
Exigência de Capital	Processo de Supervisão	Disciplina de Mercado
<u>Pilar 1</u>	<u>Pilar 2</u>	<u>Pilar 3</u>

Pilar 1

O requisito mínimo de 8% do capital para ativos ponderados pelo risco foi mantido. As principais mudanças foram:

- inclusão de capital regulatório para risco operacional;
- sofisticação dos métodos de mensuração de risco de crédito;
- alterações nos requerimentos de capital aplicados a grupos bancários.

A. Risco de Mercado

Em relação à exigência de capital, Basileia II não traz novas recomendações concernentes ao risco de mercado.

B. Risco de Crédito

Para a mensuração do risco de crédito, o Comitê buscou tornar o capital regulatório mais sensível aos níveis de risco presentes nas carteiras de crédito dos bancos, prevendo o tratamento de garantia real, derivativos de crédito, *netting*,¹⁰ securitização.

São apresentadas três abordagens para mensuração do risco de crédito: Modelo Padronizado e Modelos Internos de avaliação de riscos de crédito Básico (IRB *foundation*) e Avançado (IRB *advanced*).

O Modelo Padronizado é similar ao vigente no Acordo de 1988, uma vez que os bancos devem designar suas exposições ao risco de crédito a partir de

¹⁰ Liquidação por compensação.

características dos emissores dos instrumentos que compõem sua carteira de ativos, se emissores são agentes públicos, corporativos, soberanos, bancos comerciais, *securities firms*, entre outros.

A ponderação de riscos não será mais realizada de maneira uniforme para cada uma das categorias, abrindo-se a possibilidade de uso de avaliações externas de risco, tal como as realizadas por agências privadas de avaliação de risco.

No caso de instrumentos emitidos por tomadores soberanos, os supervisores nacionais podem aceitar também as avaliações realizadas por agências de crédito de exportações da OCDE.¹¹ Cabe aos supervisores a responsabilidade de avaliar se essas agências cumprem os critérios mínimos exigidos pelo Novo Acordo, sendo possível reconhecer as avaliações dessas de maneira parcial ou completa.

Quadro 4 – Classificação de Risco por Tomador*

	0%	20%	50%	100%	150%	Sem avaliação
Soberanos	AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BBB-		Abaixo de B	100%
Bancos		AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BB-	Abaixo de B	100%
< 3 meses		AAA a BBB-	BB+ a B-		Abaixo de B-	20%
> 3 meses		AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BB-	Abaixo de B-	50%
Corporações		AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BB-	Abaixo de BB-	100%
Securitização		AAA a AA	A	BBB	BB	BB

* Classificação referente ao Método Padronizado proposto por Basileia II. A metodologia adotada pelo BIS segue a metodologia da *Standard & Poors* (parágrafo 50 do Novo Acordo). Bancos: opção 2.

Fonte: BCBS (2004).

Além da classificação por tipo de tomador, como ilustrado no Quadro 4, é proposta a manutenção de requerimentos de capital a partir do risco assumido com

¹¹ Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico.

alguns instrumentos, em especial os de varejo, não contemplados no esquema anterior. As ponderações podem ser vistas no quadro seguinte:

Quadro 5 – Ponderações de Risco de Crédito por Instrumento

Instrumentos da carteira de varejo	75%
Hipotecas de propriedades residenciais	35%
Hipotecas de propriedades comerciais	100%
Empréstimos em atraso > 90 dias	100 a 150%

Fonte: BCBS (2004).

Para utilizar metodologia própria de classificação de risco de crédito (IRB), as instituições financeiras deverão seguir normas rígidas de avaliação e fornecer maior transparência ao mercado. Dentro do IRB são fornecidas duas opções:

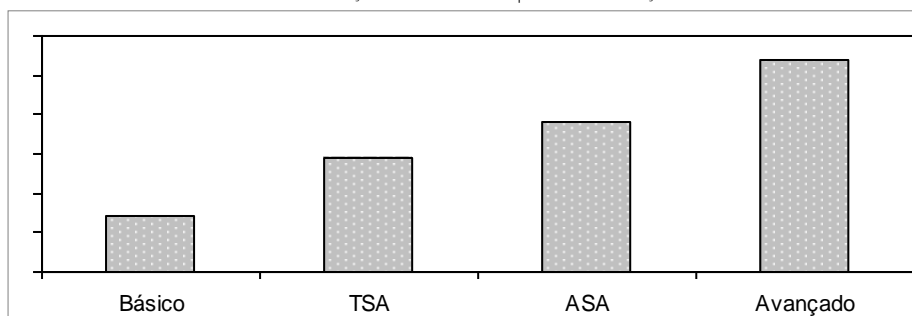
- Método Básico (*foundation*): os bancos estimam a probabilidade de inadimplimento associada a cada tomador e o órgão de supervisão bancária fornecerá os demais insumos.
- Método Avançado (*advanced*): permite-se que o banco, que possua processo de alocação de capital interno suficientemente desenvolvido, forneça todos os insumos necessários ao cálculo.

Os componentes de risco para a determinação da exigência de capital incluem mensurações da probabilidade de inadimplimento (PD), perda devida a um inadimplimento (LGD), exposição ao inadimplimento (EAD) e a maturação (M). Analisando os insumos utilizados no IRB, conclui-se que o valor da alocação de capital dependerá da qualidade do crédito do banco.

C. Risco Operacional

Basiléia II incluiu o risco operacional no escopo de gerenciamento formal. São estabelecidos métodos distintos para o cálculo das metas de capital, em grau crescente de sofisticação e sensibilidade à exposição a tal risco: Método Básico (*Basic Indicator Approach – BIA*), Método Padronizado (*Standardised Approach – TSA*), Método Padronizado Alternativo (*Alternative Standardised Approach – ASA*) e Método Avançado (*Advanced Measurement Approaches – AMA*).

Gráfico 1 – Sofisticação dos Métodos para Mensuração de Risco



Para evoluir de um método para outro é necessário que a instituição atenda aos critérios de qualificação definidos para o método que deseja adotar e o submeta ao órgão supervisor.

i. Método de mensuração básico (BIA):

No Método Básico, os bancos devem possuir capital para o risco operacional equivalente a uma porcentagem fixa (denominada alfa, $\alpha = 0,15$) sobre o valor da média anual do resultado bruto positivo dos três anos precedentes. Informações para qualquer ano em que a renda bruta anual for negativa ou zero devem ser excluídas do numerador e do denominador ao calcular o valor de encargo a ser alocado. O encargo deve ser expresso como segue:

$$KBIA = [\sum (GI_{1..n} \alpha)]/n$$

Onde:

KBIA = o encargo de capital de acordo com o Método do Indicador Básico

GI = resultado bruto anual, quando positivo, durante os três anos anteriores

n = número dos três anos anteriores que teve o resultado bruto positivo

α = 15% em relação ao nível de todo o setor do capital exigido para o nível de todo o setor do indicador

Esse método é bastante restrito, visto que não dispõe de nenhum estímulo para a melhora do controle interno e conseqüente redução das perdas operacionais.¹² O cálculo não depende da qualidade dos processos, mas da aplicação de um fator fixo sobre o resultado bruto.

ii. Método de mensuração padronizado (TSA):

No Método Padronizado, as atividades dos bancos são divididas em oito linhas de negócios: finanças corporativas, comércio e vendas, banco de varejo, banco comercial, pagamento e liquidação, serviços de agência, gestão de ativos de terceiros e corretagem de varejo.

Dentro de cada linha de negócios, o resultado bruto é um indicador que serve como um substituto para a escala das operações dos negócios. O encargo de capital será calculado multiplicando-se a média anual do resultado bruto positivo dos três anos precedentes por um fator (denominado beta) atribuído àquela linha de negócio.

O encargo total é auferido por meio da soma dos encargos de capital regulador de todas as linhas de negócio.

$$K = \{\sum \text{years}_{1-3} \max [\sum (GI_{1-8} \times \beta_{1-8}), 0]\} / 3$$

Onde:

K = o encargo de capital sob o Método Padronizado

GI_{1-8} = o nível da média anual do resultado bruto sobre os últimos três anos, como definido acima no Método do Indicador Básico, para cada uma das oito linhas de negócios.

β_{1-8} = uma porcentagem fixa, definida pelo Comitê, relacionada com o nível de exigência de capital para o nível de resultado bruto em cada uma das oito linhas de negócio.

¹² Perda financeira decorrente de risco operacional.

Quadro 6 – Linhas de Negócios

Linhas de Negócio	IE	β (%)
Finanças Corporativas	Resultado Bruto	18
Negociação e Vendas	Resultado Bruto	18
Banco de Varejo	Resultado Bruto	12
Banco Comercial	Resultado Bruto	15
Pagamento e Liquidações	Resultado Bruto	18
Serviços de Agência e Custódia	Resultado Bruto	15
Ativos de Terceiros	Resultado Bruto	12
Corretagem de Varejo	Resultado Bruto	12

Fonte: BCBS (2004).

Para a adoção do Método Padronizado, Basiléia II recomenda que os supervisores verifiquem se a instituição financeira possui a qualificação necessária com base nos seguintes critérios:

- o Conselho de Administração e a alta administração, conforme for adequado, devem estar ativamente envolvidos na supervisão da estrutura de administração do risco operacional;
- o sistema de administração de riscos operacionais deve ser conceitualmente sólido e implantado de forma integral;
- os recursos devem ser suficientes para o uso do método nas principais linhas de negócios, bem como nas áreas de controle e auditoria.

Bancos internacionalmente ativos devem cumprir critérios adicionais:

- possuir sistema de administração de riscos operacionais documentado, com responsabilidades claras atribuídas aos responsáveis pela administração do risco operacional:
 - desenvolvimento de estratégias para identificar;
 - definição de procedimentos e políticas de administração do risco;
 - implementação de metodologia de avaliação do risco operacional da empresa;
 - implementação de um sistema de divulgação das informações de risco operacional.

- expedir relatórios regulares de exposição do banco ao risco operacional para as unidades de negócios, a alta administração e o Conselho de Administração;
- implantar procedimentos para tomar a medida adequada de acordo com as informações contidas nos relatórios da administração.

Os processos de administração e o sistema de avaliação de riscos operacionais devem estar sujeitos à validação e revisão de auditores independentes (externos) (BCSB, 2004).

iii. Método de mensuração padronizado alternativo (ASA):

Sob o Método Padronizado Alternativo, o encargo de capital é o mesmo que o do Método Padronizado, exceto para duas linhas de negócios – Banco Comercial e Varejo. Para essas linhas de negócios, a média total dos adiantamentos e empréstimos em aberto (sem risco ponderado e bruto de provisões) dos três anos anteriores é **multiplicado por fator fixo "m", substituindo o resultado bruto como** indicador de exposição. Nesse caso, o encargo de capital para o banco de varejo e para o banco comercial pode ser expresso como:¹³

$$K = \beta_{RB} \times m \times LA_{RB}$$

Onde:

K = é o encargo de capital para a linha de negócio Banco de Varejo

β = beta para a linha de negócio Banco de Varejo

LA = pendência total de empréstimos e adiantamentos de varejo (não ponderados pelo risco e provisões brutas), pela média dos últimos três anos (m = 0,035 ou 3,5%).

O fator beta utilizado para o Banco de Varejo, 12%, sinaliza o entendimento do Comitê de Basiléia de que as operações de varejo estão menos expostas ao risco operacional. Essa observação é intensificada pela adoção do fator **"m" (3,5%) aplicado sobre as linhas de negócio Varejo e Comercial. Cabe verificar se a "menor exposição" ao risco operacional se confirma, considerando as atividades envolvidas para a contratação dessas operações.**

¹³ Exemplo para a Linha de Negócios Banco de Varejo.

iv. Métodos de mensuração avançada (AMA):

Os requerimentos de capital serão determinados pelo sistema interno de mensuração de risco usando critérios quantitativos e qualitativos. A adoção de tal modelo está condicionada à aprovação das autoridades supervisoras.

O sistema de mensuração interna deve estimar razoavelmente as perdas não-esperadas, utilizando como insumos: dados de perdas internas e externas pertinentes; análise do cenário e do ambiente de negócios específicos da instituição financeira; e fatores de controle interno.

Esse sistema deverá dar suporte à alocação de capital econômico referente ao risco operacional por linhas de negócios. O principal objetivo disso é incentivar o aprimoramento do gerenciamento do risco operacional das linhas de negócios.

O modelo adotado pode ser submetido a um período de monitoramento inicial pelo supervisor, antes de ser usado para fins regulamentares, com o objetivo de verificar se é adequado e confiável. Para a qualificação do banco ao Método Avançado, além dos critérios mínimos referentes ao Método Padronizado, é recomendado pelo Novo Acordo:

- a existência de uma unidade no banco responsável pelo planejamento e implantação da estrutura de gerenciamento do risco operacional independente;
- documentação do sistema de mensuração de risco operacional e integração aos processos diários de administração de riscos do banco;
- reportes regulares de perdas e exposição ao risco operacional à unidade de negócios, à alta administração e ao Conselho de Administração;
- rotinas para garantir o cumprimento do conjunto de políticas, controles e procedimentos referentes ao gerenciamento de risco operacional.

Na validação do modelo interno, devem ser observados pelos auditores externos e/ou supervisor:

- processos de validação interna satisfatórios;
- processos e fluxos de dados e informações relacionados ao sistema de mensuração de riscos transparentes e acessíveis;
- registro dos eventos de perda final potencialmente críticos;

- padrão de solidez comparável ao padrão do método com base em classificações internas para risco de crédito (período: 01 ano; intervalo de confiança: 99,9º percentil);

- **sistema de mensuração do risco suficientemente “granular” para registrar os principais condutores de risco operacional.**

Caso o banco opte por implementar o AMA somente em parte de suas operações, as condições para qualificações são as mesmas, e estarão restritas às operações em que esse método será adotado (BCBS, 2004).

O uso dos modelos internos de mensuração de riscos (crédito, mercado e operacional) depende de aprovação prévia do órgão de supervisão bancária do país. Nesse momento, fica em evidência o chamado de risco de modelagem. O risco de modelagem pode ser definido como a probabilidade de perdas financeiras decorrentes de inconsistências no processo de desenvolvimento, validação, documentação e implantação do modelo; utilização ou interpretação dos seus resultados ou inadequação do modelo ao cenário real.

Um exemplo de tratamento do risco de modelagem foi a ação pioneira da Caixa Econômica Federal (CAIXA) em 2004, que criou uma unidade com atribuição de avaliar os modelos e as metodologias de gerenciamento de risco, bem como a consistência da documentação existente.

O aprimoramento do processo de avaliação dos modelos de gerenciamento de riscos implicará o aumento da precisão e eficácia na mensuração e contabilização dos riscos e, conseqüentemente, a correta alocação de capital.

Pilar 2

Basiléia II recomenda que os supervisores avaliem a capacidade dos bancos de mensurar e monitorar os seus riscos de forma a manter os níveis de alocação de capital dentro dos padrões estabelecidos.

Nos casos em que for verificado que a instituição financeira não controla adequadamente seus riscos, as autoridades de supervisão poderão impor encargos adicionais de capital. É papel do supervisor intervir preventivamente nos bancos no sentido de que sejam tomadas as providências cabíveis diante dos resultados dessas avaliações.

Pilar 3

O Pilar 3 promove a disciplina de mercado e a transparência. Prevê a divulgação pública confiável e tempestiva de informações, atingindo aspectos qualitativos e quantitativos que permitam a análise detalhada da *performance*, atividade, perfil de risco e práticas gerenciais adotadas pelo banco.

4 REGULAMENTAÇÃO NO BRASIL

Em dezembro de 2004, o BCB divulgou o Comunicado 12.746, com os procedimentos e cronograma para a implementação da nova estrutura de capital no Brasil.

Cabe ressaltar que as recomendações contidas nos Pilares 2 e 3 serão aplicadas a todas as instituições do Sistema Financeiro Nacional e que as regras e critérios serão os mesmos para instituições de capital nacional ou estrangeiro.

A partir do cronograma definido, o BCB estima que em 2007 os critérios de elegibilidade da instituição financeira para adoção de métodos avançados de mensuração do risco de crédito e de mercado estarão definidos, e que já se terá estabelecido a parcela de requerimento de capital para o risco operacional (Método Básico e Método Padronizado Alternativo).¹⁴

Os modelos internos para risco operacional somente serão validados pelo supervisor em 2011. Apesar de aparentemente longo, acredita-se que será o tempo necessário para a construção dos sistemas e base de informações com histórico suficiente de perdas operacionais para a confiabilidade dos resultados.¹⁵

5 BASILÉIA II: PERSPECTIVAS DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO E CONCLUSÕES

A implantação de Basileia I no Brasil, acompanhada pela estabilidade econômica, gerou mudanças na estrutura do Sistema Financeiro Nacional. Embora não tenha sido o único fator determinante, contribuiu para a redução tanto do número de instituições financeiras (bancos regionais e bancos médios) quanto da

¹⁴ O cronograma encontra-se no Anexo 2 deste documento.

¹⁵ Basileia II recomenda, no mínimo, três anos de base de dados.

participação dos bancos públicos estaduais, e ainda, para o aumento da participação estrangeira no Brasil.

Outro impacto facilmente verificado foi uma melhora dos processos de gerenciamento de riscos dos bancos a partir das regulamentações expedidas pelo Conselho Monetário Nacional e Banco Central sobre controles internos, *compliance* e governança corporativa baseadas nas recomendações do Comitê de Basileia.

Acredita-se que a ponderação de risco apresentada por Basileia II será mais precisa que a do primeiro Acordo, possibilitando a aproximação dos requerimentos de capital ao perfil de risco adotado pelo banco.

O grande desafio para as instituições financeiras que pretendem adotar modelos internos de mensuração de riscos é o desenvolvimento de um sistema de informações robusto. Esse desenvolvimento demandará tempo, capacitação interna, quebra de paradigmas e terá alto custo.

Como benefício, o sistema proverá sinalizadores para o correto direcionamento das ações mitigadoras de risco. A informação precisa acerca das perdas incorridas permitirá avaliar a relação custo x benefício de uma mudança em determinado processo.

O cálculo das perdas esperada e não-esperada de cada produto, processo ou unidade de negócio afetará substancialmente a tomada de decisão. Subsidiará **análises como: "Para crescer 10% da carteira de crédito do banco em determinado segmento, qual o valor do capital a ser alocado?"**.

Os maiores bancos de varejo do Brasil estão com ações em andamento para implantar o Novo Acordo. A CAIXA, com o objetivo de atender às recomendações e melhorar seus resultados, iniciou em 2004 o Projeto de Adequação à Basileia II que tem como principais focos:

- políticas para a administração dos riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional e global;
- implantação de sistemas para mensuração dos riscos de crédito,¹⁶ de mercado¹⁷ e operacional¹⁸ pelos métodos avançados;

¹⁶ CR+ (IRB *Advanced*).

¹⁷ *Riskmetrics*.

¹⁸ *Loss Distribution Approach* – LDA (AMA).

- construção de base integrada de dados para propiciar o gerenciamento do risco global;
- disseminação do conhecimento aos empregados sobre gerenciamento de riscos e o papel de cada um nesse processo.

A implantação das recomendações do Novo Acordo no Brasil produzirá efeitos diferentes para cada instituição financeira, visto que poucas instituições poderão dispor de recursos para o desenvolvimento dos modelos avançados. Conceitualmente, os requerimentos de capital para aqueles que possuem metodologias sofisticadas de avaliação de riscos serão menores.

Outro fator competitivo que não pode ser descartado é que a implantação do modelo avançado para risco de crédito permite a diferenciação de taxas de juros de acordo com a probabilidade de inadimplimento das operações.

Analisando a estrutura do mercado bancário brasileiro e o perfil dos tomadores de recursos, esses fatores poderão onerar as pequenas instituições financeiras, pois afetam diretamente as condições em que oferecem crédito: preço, prazo e volume.

A utilização pelas grandes instituições financeiras de modelos de gerenciamento de risco similares pode gerar comportamentos homogêneos. Carvalho (2005) afirma que *"para o mercado ser estável, ele precisa de reações diferentes. Se tem gente querendo vender, tem que ter gente querendo comprar"*. O Banco Central concorda com a existência do risco de **"homogeneização de reações"**, mas afirma que não há como evitar essa padronização.

Também é possível que Basiléia II favoreça o aumento do caráter pró-cíclico do sistema financeiro. O crescimento econômico propicia a diminuição da inadimplência e a melhora da qualidade da carteira, o que estimula os bancos a expandirem cada vez mais suas operações, acentuando o momento de crescimento. Nos momentos de crise aconteceria o contrário: aumento da inadimplência e da necessidade de alocação de capital pelos bancos e, conseqüentemente, diminuição da oferta de crédito.

Gottschalk e Sodré (2005) acreditam que Basiléia II pode contribuir para a concentra o de crédito em grandes empresas. Entretanto,   importante ressaltar que o ponderador definido para as opera es de varejo no Modelo Padronizado   de 75% para risco de crédito e 100% para as opera es com empresas. Em rela o ao

risco operacional não é diferente: no Modelo Padronizado, a linha de negócio Banco de Varejo possui o menor fator β (12%) e no Modelo Padronizado Alternativo a **utilização do fator "m" (3,5%) também oferece vantagem a essas operações.**

Além disso, as operações de varejo geram grande rentabilidade para os bancos, o que contrapõe a expectativa de um encolhimento da oferta de crédito nesse setor. Cabe salientar também a tendência de fuga das grandes empresas do crédito bancário e o crescimento significativo de emissão de papéis privados – o volume de debêntures e ações lançadas no mercado dobrou em 2005.

A despeito das dificuldades para a adoção das recomendações do Basileia II, é inegável que será um incentivo à mitigação dos riscos, considerando a existência da relação entre a necessidade de alocação de capital e a eficiência da estrutura de gerenciamento do banco. A inclusão do requerimento de capital para o risco operacional é outro ponto chave à medida que estimula a revisão dos processos internos. Essa revisão possibilitará ganhos de eficiência e redução do risco de descontinuidade do negócio.

A nova postura que o órgão supervisor precisará assumir e a transparência das demonstrações financeiras contribuirão, significativamente, para a solidez do sistema financeiro.

No entanto, o estabelecimento das regras previstas no Novo Acordo, em especial nos países em desenvolvimento, deve considerar as características do mercado interno. A adaptação às peculiaridades locais facilitará o alcance dos efeitos positivos que essas regras objetivam: desenvolvimento de melhores práticas de gerenciamento de riscos, alocação de capital adequada aos perfis das instituições e maior estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e Internacional.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS INTERNACIONAIS (ABBI). *Documento Consultivo Função de Compliance*. Material do Seminário *Compliance – Estruturação e Implementação* promovido pela ABBI, IBC, ANDIMA, ANEFAC e Bloomberg. 29 e 30 set. 1998.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Comunicado n. 12.746, de 9 de dezembro de 2004. Comunica os procedimentos para a implementação da nova estrutura de capital – Basileia II.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *Core principles for effective banking supervision*. Basel: BIS, Sept. 1997.

_____. *Framework for the evaluation of internal control systems*. Basel: BIS, Jan. 1998.

_____. *Core principles methodology*. Basel, BIS, Oct. 1999.

_____. *Working paper on the regulatory treatment of operational risk*. Basel: BIS, Sept. 2001.

_____. *Sound practices for management and supervision of operational risk*. Basel: BIS, Sept. 2003.

_____. *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basel, Jun. 2004

_____. *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basel: BIS, 2004.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN – (Brasil). Circular n. 2.784, de 27 de novembro de 1997. Divulga novos fatores de risco dos referenciais objeto de **operações de "swap" e respectivos coeficientes de correlação para fins de determinação dos riscos de derivativos (RCD) e altera os fatores "F" e "F"**.

_____. Resolução n. 2.099, de 26 de agosto de 1994. Dispõe sobre os valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, a obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições.

_____. Resolução n. 2.139, de 29 de dezembro de 1994. Altera a fórmula de cálculo do patrimônio líquido de que trata o Regulamento anexo IV à Resolução n. 2.099, de 17 ago. 1994.

_____. Resolução n. 2.262, de 2 de abril de 1996. Altera a fórmula de cálculo do patrimônio líquido de que trata o Regulamento Anexo IV à Resolução n. 2.099, de 17 ago. 1994.

_____. Resolução n. 2.390, de 22 de maio de 1997. Dispõe sobre as informações sobre clientes que as instituições devem fornecer ao Banco Central do Brasil para a implementação do sistema Central de Risco de Crédito.

_____. Resolução n. 2.399, de 25 de junho de 1997. Altera a fórmula de cálculo do patrimônio líquido de que trata o Regulamento Anexo IV à Resolução n. 2.099, de 17 ago. 1994.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN – (Brasil). Resolução n. 2.451, de 27 de novembro de 1997. Dispõe sobre a segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades da instituição.

_____. Resolução n. 2.554, de 29 de setembro de 1998. Dispõe sobre a implantação e implementação de sistema de controles internos.

_____. Resolução n. 2.645, de 22 de setembro 1999. Estabelece condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

_____. Resolução n. 2.606, de 22 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

_____. Resolução n. 2.682, de 22 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

_____. Resolução n. 2.697, de 24 de fevereiro de 2000. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e divulgação de informações em nota explicativa às demonstrações financeiras.

_____. Resolução n. 2.692, de 1 de março de 2000. Estabelece critério para apuração do Patrimônio Líquido Exigido (PLE) para cobertura do risco decorrente da exposição das operações registradas nos demonstrativos contábeis à variação das taxas de juros praticadas no mercado.

_____. Resolução n. 2.723, de 1 de junho de 2000. Estabelece normas, condições e procedimentos para a instalação de dependências, no exterior, e para a participação societária, direta ou indireta, no País e no exterior, por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

_____. Resolução n. 2.804, de 21 de dezembro de 2000. Dispõe sobre controles do risco de liquidez.

_____. Resolução n. 2.891, de 26 de setembro de 2001. Altera o critério para apuração do Patrimônio Líquido Exigido (PLE) para cobertura do risco decorrente da exposição de operações praticadas no mercado financeiro.

_____. Resolução n. 3.068, de 8 de novembro de 2001. Estabelece critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários.

CARDIM, Fernando. Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos Acordos de Basileia. In: SOBREIRA, Rogério (Org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, 2005.

GOTTSCHALK, Ricardo; SODRÉ, Maria. O novo Acordo da Basileia no Brasil e na Índia: uma análise comparada. *Economia Política Internacional*, Campinas, n. 5, abr. 2005. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br>>.

MCDONOUGH, Willian. *Risk management, supervision and the New Basel Accord*. Comentários realizados na abertura do Global Association of Risk Professionals. New York, Feb. 2003. Disponível em: <<http://www.bis.org/review/r030217a.pdf>>.

POWER, M. *The invention of operational risk*. New South Wales: University of New South Wales, Feb. 2003.

SITES CONSULTADOS:

Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (Bovespa) – <<http://www.bovespa.com.br>>.

Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) – <<http://www.febraban.com.br>>.

Global Association of Risk Professionals (GARP) – <<http://garp.com>>.

Valor On Line – <<http://www.valoronline.com.br>>.

Bank for International Settlements (BIS) – <<http://www.bis.org>>.

ANEXO 1

Práticas Seguras para o Gerenciamento e a Supervisão do Risco Operacional

A. Desenvolvimento de um apropriado ambiente de gerenciamento de risco:

Princípio 1: O Conselho de Administração deve estar atento aos principais aspectos dos riscos operacionais do banco como uma categoria distinta de riscos que deve ser gerenciada. Deve aprovar e periodicamente revisar a estrutura de gerenciamento de risco operacional para a identificação, avaliação, monitoramento e controle do risco.

Princípio 2: O Conselho de Administração deve assegurar que a estrutura de gerenciamento do risco operacional do banco é auditada internamente de uma forma efetiva e abrangente. A auditoria interna não deve ser diretamente responsável pelo gerenciamento do risco operacional.

Princípio 3: A Alta Administração deve implementar a estrutura de gerenciamento de risco operacional aprovado pelo Conselho de administração e desenvolver políticas, processos e procedimentos para o gerenciamento do risco operacional em todos os produtos, atividades, processos e sistemas de todo o banco. A estrutura deve ser implementada ao longo de toda a organização bancária e todos os níveis de pessoal devem compreender as suas responsabilidades.

Princípio 4: Os Bancos devem identificar e avaliar o risco operacional inerente aos produtos materiais, atividades, processos e sistemas. Devem também assegurar que os novos produtos, atividades, processos e sistemas, antes de serem lançados ou introduzidos, tenham os seus riscos operacionais avaliados.

B. Gerenciamento de risco: identificação, avaliação, monitoramento, e mitigação/controle

Princípio 5: Os Bancos devem implementar um processo para monitorar regularmente o perfil do risco operacional. Devem reportar regularmente as informações para a Alta Administração e ao Conselho de Administração que sustentam o gerenciamento pró-ativo do risco operacional.

Princípio 6: Os Bancos devem ter políticas, processos e procedimentos para controlar ou mitigar os riscos operacionais materiais. Devem avaliar a viabilidade de limitação dos riscos e estratégias de controle, de forma a justificar o perfil de risco do banco às estratégias.

Princípio 7: Os Bancos devem ter um plano de contingência e continuidade de negócios para assegurar a sua capacidade de se manter em funcionamento e minimizar as perdas no caso de severa interrupção dos negócios.

C. Papel dos supervisores

Princípio 8: Os Supervisores Bancários devem exigir que todos os bancos, independente do tamanho, tenham uma efetiva estrutura para identificar, avaliar, monitorar e controlar ou mitigar os riscos operacionais materiais como parte de uma abordagem global para o gerenciamento de risco.

Princípio 9: Os Supervisores devem conduzir, direta ou indiretamente, uma avaliação regular independente das políticas, procedimentos e práticas do Banco relacionadas aos riscos operacionais. Devem assegurar que existam mecanismos de reporte apropriados que lhes permitam manter-se informados acerca do nível de desenvolvimento dos bancos.

D. Papel da transparência

Princípio 10: Os Bancos devem manter suficiente transparência pública para permitir que os participantes do mercado avaliem o seu método de gerenciamento do risco operacional.

ANEXO 2

Comunicado BACEN n. 12.746/2004

2005
<p>Risco de Crédito – revisão dos requerimentos de capital para adoção da abordagem simples padronizada.</p> <p>Risco de Mercado – introdução de parcelas de requerimento de capital constantes no primeiro Acordo de Basiléia e que ainda não estão contempladas pela regulamentação vigente.</p> <p>Risco Operacional – desenvolvimento de estudos de impacto no mercado para abordagens mais simples previstas no Novo Acordo.</p>
2007
<p>Risco de Crédito – estabelecimento dos critérios de elegibilidade para a adoção da abordagem baseada em classificações internas.</p> <p>Risco de Mercado – estabelecimento dos critérios de elegibilidade para a adoção da abordagem baseada em classificações internas e planejamento para validação desses modelos.</p> <p>Risco Operacional – estabelecimento de parcela de requerimento de capital pelo método Básico ou método Padronizado Alternativo.</p>
2008-2009
<p>Risco de Crédito – estabelecimento de cronograma para validação da abordagem baseada em classificações internas (IRB Básico ou Avançado).</p> <p>Risco de Mercado – validação dos modelos internos.</p> <p>Risco Operacional – divulgação dos critérios para adoção dos modelos internos.</p>
2009-2010
<p>Risco de Crédito – validação da abordagem baseada em classificações internas.</p> <p>Risco Operacional – estabelecimento de cronograma para validação da abordagem avançada.</p>
2010-2011
<p>Risco Operacional – validação da abordagem avançada.</p>

BASILÉIA II NO BRASIL: DINÂMICA E IMPACTOS NA INDÚSTRIA FINANCEIRA

Kumagae Hinki Junior

*Diretor Setorial de Gestão de Riscos da Federação Brasileira de Bancos
Superintendente de Risco de Crédito do Banco Itaú Holding Financeira*

INTRODUÇÃO

Muito tem sido falado a respeito do Novo Acordo de Capitais, ou Basileia II, e as mudanças de regras para apuração do nível de capital que afetarão de maneira importante as instituições financeiras ao redor do globo.

As mudanças, no entanto, vão além dos cálculos e das regras, pois levam à reflexão estratégica da indústria financeira e dos reguladores com relação à sua estrutura de gestão e operação, com previsíveis impactos no gerenciamento de risco e no mercado financeiro.

Fazemos aqui uma breve contextualização de Basileia II e exploramos os impactos na indústria financeira, reguladores e ambiente de negócio.

1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO CONCEITO DE RISCO

Ao observar as atividades de uma instituição financeira, das mais corriqueiras, como o serviço de manutenção das contas correntes e um empréstimo pessoal, às mais sofisticadas, como a estruturação da operação de abertura de capital de uma empresa, pode-se perceber que o negócio bancário está diretamente relacionado com a intermediação de riscos: ao receber o depósito dos poupadores e repassá-lo através de empréstimos a tomadores de recursos, a instituição financeira está assumindo o risco de crédito daquele tomador não lhe pagar; ao fazer uma operação de *hedge* para um importador, garantindo certo nível de preço para uma mercadoria, a instituição corre o risco das oscilações do preço dessa mercadoria; em qualquer serviço prestado pela instituição financeira, existe a possibilidade da

ocorrência de um problema operacional. Logo, intermediar riscos faz parte da natureza das atividades das instituições financeiras.

O conceito de risco deve, no entanto, ser colocado sob a ótica das perdas associadas a um evento ou conjunto de eventos. As perdas podem ser separadas em duas categorias: a primeira, a de perdas esperadas, normalmente estimadas antecipadamente e consideradas para efeito de apuração e constituição de provisões. A segunda categoria, a das perdas não-esperadas, está relacionada a situações anormais cuja ocorrência pode afetar a liquidez das instituições financeiras, devendo, portanto haver recursos (capital) suficientes para tais situações. Apesar de considerar as provisões em suas orientações, Basiléia II trata basicamente da alocação de capital, ou seja, das perdas não-esperadas.

2. BASILÉIA I, BASILÉIA II E O CONTROLE DE RISCO

As instituições financeiras respondem aos seus acionistas, tanto majoritários quanto minoritários, que investem seus recursos na empresa, buscando um retorno adequado. Como mencionado anteriormente, quando existe a expectativa de perda em uma operação ou serviço, normalmente já existe uma provisão associada e também uma expectativa de recebimentos futuros suficientes para cobrir tais perdas. Assim, o próprio negócio da instituição financeira seria suficiente para gerar recursos para cobrir as perdas esperadas. Contudo, eventos anormais podem acontecer e, nestes casos, o capital investido pelo acionista é que deve responder pela liquidez da instituição, ou seja, o capital deve ser suficiente para fazer frente às perdas não-esperadas. Logo, do ponto de vista do gerenciamento e controle, considera-se essa visão de capital, ou capital econômico alocado, como a medida do risco, ou seja, a perda não-esperada dado um determinado intervalo de confiança, decorrente da operação da instituição que deve ser suportada pelo investimento do acionista.

Como é sabido, existe uma relação direta entre perda potencial e resultado. Também é natural, em qualquer instituição, a busca da otimização dos resultados e o mesmo ocorre com as instituições financeiras. Diferentes medidas existem para a apuração da *performance* e avaliação dos resultados: retorno sobre patrimônio, retorno sobre os ativos, entre outros. No entanto, do ponto de vista do controle de risco, a medida mais adequada de *performance* deve levar em consideração o risco envolvido na obtenção de um dado resultado. Sob a ótica de

gerenciamento e controle, a medida de *performance* é estabelecida pela relação retorno sobre o capital econômico alocado, ou risco, como vimos acima. Essa definição é intuitiva: comparando-se duas operações que geram o mesmo resultado nominal, é melhor fazer aquela operação onde se incorra em menor risco. Esse retorno ajustado ao risco, ou RAROC (*Risk Adjusted Return On Capital*), somente faz sentido à medida que a apuração do capital seja sensível à possibilidade de perda.

O acordo de capital atual, Basileia I, não é sensível ao risco. As regras atuais não consideram a qualidade do cliente como um fator diferenciador, não utilizam a probabilidade de perda em seus critérios, praticamente ignoram o conceito de mitigação e garantias e não criam nenhum incentivo para a melhoria dos processos de gerenciamento e controle de risco. A desconsideração de variáveis que permitem uma avaliação de risco mais precisa leva o modelo atual a ser bastante conservador, resultando, portanto, em capital requerido mais alto. Assim, as regras de Basileia I distanciam-se da realidade da gestão de risco e do processo decisório das instituições, não propiciando a otimização do uso do capital.

Basileia II vem favorecer a redução da distância entre as normas regulatórias e as práticas de gestão de risco, à medida que passa a aceitar a utilização de modelos internos e seus parâmetros no processo de apuração do capital alocado. Ao final do processo de implantação do Novo Acordo espera-se um avanço na disseminação dos conceitos e práticas de governança corporativa e controle de risco nos diversos níveis e funções das instituições, assim como evolução dos instrumentos, modelos e processos utilizados. As abordagens avançadas, que veremos na sequência, permitirão a busca da maximização do retorno através da otimização do uso do capital e devem levar a um processo de melhoria no gerenciamento corporativo de risco.

Buscando provocar uma mudança nas práticas do mercado, as regras de Basileia II estão estruturadas em três pilares que afetam as instituições financeiras, os reguladores e o mercado: o capital mínimo, a supervisão e a transparência na divulgação das informações.

A. Pilar 1 – Regras para Apuração do Capital Mínimo

O Pilar 1, conjunto de regras que determinam os modos de apuração do capital mínimo, define, principalmente, os critérios para apuração dos parâmetros de cálculo, a forma de apuração dos ativos ponderados pelo risco, as premissas para

utilização das diferentes abordagens e a categorização de ativos para aplicação dos critérios.

O grande avanço introduzido por Basiléia II está relacionado com a maior sensibilidade ao risco dos modelos propostos, assim como o incentivo ao desenvolvimento de processos mais refinados de gerenciamento e controle de riscos. Dessa forma, seja para risco operacional ou crédito (visto que pouco está sendo alterado para risco de mercado em relação ao Acordo Original), as abordagens avançadas de cálculo devem resultar em um menor requerimento de capital. Isso é esperado, uma vez que as estruturas de gerenciamento de risco mais complexas trazem tacitamente a expectativa de maior precisão do capital alocado apurado, reduzindo a necessidade do colchão de segurança utilizado nas abordagens padronizadas.

Apesar dos benefícios potencialmente importantes relacionados à redução do capital alocado, a utilização de abordagens avançadas que permitem o uso de modelos internos requer o atendimento de critérios mínimos, o que não é uma tarefa exatamente trivial. Tanto para risco de crédito quanto para risco operacional coloca-se a necessidade de bases de dados históricas, adequação de processos e modelos, capacidade de comprovação da qualidade e uso efetivo dos instrumentos no dia-a-dia.

O conjunto de regras de Basiléia II é bastante abrangente e os conceitos envolvidos, muitas vezes são complexos, porém o espírito do Novo Acordo é relativamente simples: garantir a alocação de capital adequada para garantir a solvência da instituição e buscar a convergência entre as orientações regulamentares e a prática no controle de risco interno das instituições, o que na realidade se traduz por mudanças culturais importantes.

i. Pilar I e risco de crédito

O conjunto de regras e instrumentos demandados pelas abordagens avançadas implica investimentos em ferramentas e estrutura que não são negligenciáveis. Para as instituições de menor porte e operação relativamente simples, o investimento necessário para atender os requisitos das abordagens avançadas pode ser desproporcional aos benefícios obtidos. Sob esse aspecto, Basiléia II reconhece os diferentes estágios, portes e complexidade das instituições financeiras, bem como a distinção na capacidade de investimento e interesse pela

aplicação das abordagens avançadas. Dessa forma, existem três alternativas: a Abordagem Padrão, ou *Standardized Approach*, a Abordagem Básica, ou *Foundation Internal Ratings Based – FIRB* e a Abordagem Avançada, ou *Advanced Internal Ratings Based – AIRB*.

Na Abordagem Padrão (*Standardized*), ponderadores são definidos para as operações de crédito baseados principalmente em *ratings* de agências externas reconhecidas e uma lista restrita de tipos de garantias. Apesar de ser uma evolução técnica com relação a Basileia I, os ganhos nessa abordagem não devem ser expressivos em termos de redução de capital, pois a definição dos critérios padrões leva a uma margem conservadora para absorver as diferentes realidades dos optantes. Por outro lado, os requisitos para sua utilização são mínimos, implicando baixo nível de investimento em infra-estrutura e conhecimento técnico.

É importante mencionar que existe ainda a possibilidade da adoção de uma Abordagem Padrão Simplificada, que ignora os *ratings* para empresas e lhes atribui ponderação de risco igual a 100%, diferenciando o segmento de empresas (*corporate*) do varejo que recebe ponderação de 75%. Essa abordagem considera algumas garantias como mitigadoras e incorpora limites de crédito contratados e não utilizados como base para o cálculo de demanda de capital. No caso brasileiro essa alternativa é especialmente relevante, pois foi a adotada pelo Banco Central do Brasil (BCB) como etapa inicial para implementação de Basileia II. A utilização de *ratings* atribuídos por agências externas não foi permitida pelo BCB. Como poucas empresas no Brasil possuem *ratings* globais, na prática o efeito da proibição do uso de *ratings* não foi importante nesse momento, mas certamente é um ponto a ser revisitado no futuro.

A Abordagem Básica (*Foundation IRB*) permite o uso de modelos internos para estimativas dos diversos parâmetros de risco utilizados no cálculo do ponderador do ativo. Nessa abordagem já começa haver uma convergência importante entre os processos de gerenciamento e controle de riscos utilizados pelas instituições financeiras e as demandas regulatórias. Basicamente, os principais parâmetros que devem ser apurados pelos modelos internos das instituições são a probabilidade de *default* e, no caso de operações do varejo, também a exposição em risco (*exposure at default*) e a perda dado o *default* (*loss given default*). Assim, para operações de varejo não há distinção entre as abordagens básica (*foundation IRB*) e avançada

(*advanced IRB*). Todos os demais parâmetros que não forem apurados pelos modelos das instituições serão definidos pelo órgão regulador.

Em função da maior sensibilidade ao risco dos parâmetros e o refinamento das variáveis de entrada do modelo de cálculo dos ativos ponderados, espera-se que haja algum ganho em termos de redução da demanda de capital quando se compara Basiléia I com a Abordagem Padrão.

Muitas instituições financeiras nacionais já utilizam em seus processos decisórios de crédito modelos de escoragem e classificação de clientes, que para efeito de Basiléia II devem ter a probabilidade de *default* associada a cada classificação (*score* ou *rating*). Adicionalmente, o requisito de comprovação da qualidade e uso dos modelos, além da existência de bases de dados históricas para a realização desse trabalho, representa pontos a serem atacados pelas instituições financeiras para que elas estejam aderentes aos requisitos de Basiléia II.

A autorização para o uso dessas abordagens, no entanto, tem variado segundo a política de cada órgão regulador. No Brasil, a aplicação das abordagens básica e avançada, que envolvem modelos internos, foi permitida somente para as maiores instituições, devendo as demais utilizar a Abordagem Padrão Simplificada. Essa política é coerente com a demanda de investimento necessária por parte das instituições financeiras para atender os requisitos das abordagens avançadas e, principalmente, com a disponibilidade da estrutura do BCB para validação dos modelos e processos das instituições financeiras. Contudo, essa orientação deveria evoluir para não inibir a iniciativa de instituições menores que julguem ser importante investir em controle de riscos mais sofisticados.

Na Abordagem Avançada (*Advanced IRB*) os parâmetros de recuperação para apuração da perda dado o *default* (*loss given default*), a estimativa de risco potencial de utilização de limites contratuais disponíveis, exposição ao *default* (*exposure at default*) e maturidade da carteira para o segmento *corporate* são integralmente estimados pela instituição financeira.

Um aspecto importante a ser lembrado é que Basiléia II, com todos os avanços propostos, não aborda o conceito integrado de carteira (*efeito portfolio*). Assim, Basiléia II desconsidera o efeito de diversificação como mitigador de risco na carteira completa, não permitindo que a carteira de varejo pulverize o risco da carteira de grandes clientes, naturalmente mais concentrada. De forma a reduzir

parcialmente essa restrição foi feita uma determinação de parâmetros distintos a serem utilizados no cálculo de ponderação dos ativos das carteiras de atacado e varejo, recebendo esta última ponderação menor no modelo em função da diversificação de sua carteira.

Desafios adicionais foram impostos quando foi definido que a estimativa da perda dado o *default* deveria considerar o cenário de reversão de ciclo econômico (*downturn LGD*). Apesar de conceitualmente coerente – visto que ao aumentar a probabilidade de *default* média, as taxas de recuperação tendem a ser reduzidas, o que ocorre em ciclos econômicos negativos – a complexidade de constituição de bases de dados para comprovação histórica aumenta de maneira importante, especialmente se considerados os 7 anos definidos como período mínimo para a base de dados utilizada.

ii. Pilar I e risco operacional

Basiléia II tem o mérito de ter introduzido de maneira efetiva a discussão da quantificação e necessidade de capital para o risco operacional. Apesar da existência das estruturas e práticas de controles internos (*compliance*), o controle de risco operacional, ainda incipiente em grande parte das instituições, passa a ser uma função que demanda métricas objetivas, estrutura especializada e conhecimento disseminado pela organização.

Como se trata de uma inovação, assim como no risco de crédito foram disponibilizadas alternativas para apuração do capital, com abordagens mais simples e pragmáticas e abordagens mais avançadas. As alternativas são as seguintes: Abordagem de Indicador Básico (*Basic Indicator Approach*), Abordagem Padrão (*Standardized Approach*) e Medição Avançada (*Advanced Measurement Approach*).

A Abordagem de Indicador Básico (*Basic Indicator Approach*) estabelece que o capital a ser alocado para fazer frente ao risco operacional é igual a um fator constante aplicado ao faturamento médio dos últimos 3 anos. Esse fator, que seria uma estimativa da perda não-esperada, foi definido como 15% com possibilidade de alteração pelo regulador local.

Essa abordagem tem o mérito de colocar o assunto “risco operacional” sob discussão e de aumentar o conservadorismo na constituição das reservas de capital. Entretanto, ela pouco agrega às práticas de controle de risco das instituições, pois, como não foca a análise dos processos e suas perdas, não conduz ou auxilia a

instituição a identificar os focos de problema e tomar iniciativa para a redução dos riscos.

A Abordagem Padrão (*Standardized Approach*) representa uma ligeira evolução da abordagem de indicador básico, pois simplesmente divide a instituição financeira em oito linhas de negócio e atribui diferentes fatores a serem aplicados ao seu faturamento médio dos últimos três anos. As linhas de negócio e seus fatores são traduzidos abaixo com certo grau de liberdade, visto que a definição de cada uma delas ainda é motivo de muitas discussões e debates entre as instituições financeiras:

Quadro 1 – Linhas de Negócio da Abordagem Padrão

Linha de Negócio	Fator
Finanças corporativas (<i>corporate finance</i>)	18%
Tesouraria e negociação (<i>trading and sales</i>)	18%
Banco de varejo (<i>retail banking</i>)	12%
Banco comercial – pessoa jurídica (<i>commercial banking</i>)	15%
Controle e liquidação (<i>payment and settlement</i>)	18%
Serviços massificados (<i>agency services</i>)	15%
Gestão de ativos (<i>asset management</i>)	12%
Corretagem (<i>retail brokerage</i>)	12%

Fonte: BCBS (2004).

Existe uma possibilidade alternativa para essa, a Abordagem Padrão Alternativa. Nesta, as linhas de negócio de banco de varejo e comercial, ao invés de utilizarem o faturamento médio, podem utilizar o saldo de suas carteiras de crédito multiplicadas por um fator constante que representa a margem financeira média das operações de crédito para posterior aplicação dos fatores mencionados anteriormente.

Esses fatores estão sob avaliação, uma vez que o Comitê de Basiléia pode alterá-los à medida que dados mais relevantes sejam obtidos e números mais robustos possam ser apurados.

Similarmente à Abordagem de Indicador Básico, a Abordagem Padrão não oferece contribuição à evolução da prática de controle de riscos.

A Abordagem de Medição Avançada (*Advanced Measurement Approach*) permite a utilização de modelos internos para cálculo de risco operacional, uma vez que a instituição apresente estrutura de dados robusta para a maioria dos riscos e comprove a qualidade e a real utilização dos modelos, assim como é demandado no risco de crédito.

Nessa abordagem avançada existe a convergência entre os processos internos de gerenciamento e controle de risco e a demanda legal. Para a constituição das bases de dados e elaboração dos modelos é necessário um mapeamento dos principais riscos, a instrumentalização para a captura e registro dos eventos e perdas associadas a riscos operacionais – o que permite o acompanhamento e controle dos pontos problemáticos – e a definição de planos para sua resolução.

É importante ressaltar que para as três abordagens fica clara a importância do envolvimento da alta administração, da necessidade da definição de estrutura específica para cuidar do assunto e a preocupação com a melhoria da governança corporativa no que se refere ao controle de riscos.

iii. Pilar I e risco de mercado

Basiléia II teve como focos os riscos de crédito e operacional, cabendo pouca novidade com relação ao risco de mercado, visto estarem em vigência regras específicas há algum tempo.¹ Os assuntos que podem representar alterações importantes dentro do pano de fundo do Novo Acordo estão relacionados com o conceito de *trading* e *banking* e a forma de tratamento do risco de crédito da contraparte.

A conceituação das carteiras de *trading* e *banking* gera impactos importantes, uma vez que a carteira de *banking* seria equiparada a uma carteira de crédito, com tratamento semelhante na apuração do capital. Devem ser identificados a probabilidade de *default* da contraparte, o valor potencial em risco de *default*, a perda dado *default*, o mitigador e a maturidade como parâmetros de entrada para cálculo pelo modelo.

Atualmente, o risco de crédito da contraparte está embutido no cálculo de risco de mercado. Basiléia II tenta segregar esse risco e permitir duas maneiras

¹ O *Amendment* ao primeiro Acordo de Basileia, realizado em 1996, permitiu a possibilidade do uso de modelos internos pelas instituições financeiras. Essa permissão não foi adotada no Brasil, entretanto já está em vigor em países do G10.

diferentes para sua identificação: segregar uma fração do risco de mercado como sendo o risco específico da contraparte ou apurar isoladamente o risco de crédito, através da apuração de *ratings* e probabilidade de *default* específica. É um passo importante rumo ao tratamento correlacionado de risco de crédito e mercado e um grande desafio, especialmente em mercados secundários de crédito pouco líquidos, como é o mercado brasileiro.

Ainda que com evoluções tímidas, as práticas de risco de mercado devem seguir os princípios de Basiléia II, onde o controle, validação, e acompanhamento dos processos são imperativos.

B. Pilar 2 – Supervisão do processo

A essência de Basiléia II está na busca da convergência entre as práticas gerenciais e regulatórias na apuração do capital a ser alocado. Assim, é fundamental a comprovação da efetiva prática de controle de riscos e seus instrumentos, bem como de sua qualidade.

O Pilar 2 busca, em suas determinações, orientar para avaliação dos tópicos que envolvem riscos não cobertos pelo Pilar 1, como a concentração das carteiras e posições, a estratégia da instituição e os impactos macroeconômicos na solidez da indústria. São também estabelecidas as premissas de atuação da supervisão para atestar a efetividade dos processos. Quando da supervisão para fins de Basiléia II deve-se considerar tanto a supervisão exercida pelo órgão regulador, no caso o BCB, quanto aquela que é feita pela própria instituição financeira, ou “supervisão interna”.

A supervisão é uma maneira de garantir que os processos utilizados pelas instituições sejam robustos, que os modelos internos sejam completos e validados e, especialmente, que a alta administração conheça e esteja ciente dos modelos e processos utilizados no gerenciamento de riscos. Não basta dizer que a estrutura de gestão é boa e que os processos e modelos são adequados; a instituição deve demonstrar essa qualidade.

No Pilar 2 é notória a importância dada às práticas de governança corporativa e à qualidade dos processos envolvidos. Basiléia II atribuiu, de maneira **acertada, peso alto a um conceito simples, porém profundo: o conceito do “uso efetivo”, ou *use test***, isto é, todos os parâmetros e dados alimentados para o cálculo do capital alocado devem ser também utilizados na gestão da instituição financeira.

Através desse princípio, procuram-se tornar as práticas sugeridas por Basileia II uma extensão das práticas internas e evitar que as regras propostas no acordo de Basileia II sejam utilizadas somente para cumprimento legal. Dessa forma, não basta possuir modelos sofisticados; eles devem ser utilizados, de fato, na gestão do negócio.

De seu lado, a instituição financeira deve ter processos para avaliar e garantir a adequação do nível de capital alocado. Para isso alguns pontos são considerados críticos: acompanhamento e conhecimento dos processos e seus impactos pela alta administração, existência de um processo robusto de avaliação dos processos e modelos utilizados na apuração do capital e sua adequação, análise abrangente dos riscos apurados através de modelos ou não, existência de mecanismo de acompanhamento e reporte dos riscos, revisão interna do processo e investimentos em estrutura e recursos humanos.

Cabe observar que os critérios de supervisão propostos por Basileia II divergem das práticas históricas. Normalmente a fiscalização exercida pelos órgãos reguladores segue critérios bastante prescritivos, ou seja, critérios claros para a definição daquilo o que pode e não pode ser feito e o que está certo e errado. À medida que os critérios passam a ser mais interpretativos, buscando a avaliação da qualidade dos processos que geram e utilizam as informações, deixa de existir a cartilha que define o resultado esperado da fiscalização de um item específico. Essa é uma mudança profunda nas práticas de supervisão do Banco Central que trará desafios importantes em termos de estrutura técnica e operacional, organização e relacionamento com a indústria financeira.

C. Pilar 3 – Transparência na divulgação das informações

Sob a ótica de um investidor, analista ou cliente de uma instituição financeira, em última instância, Basileia II coloca às instituições a necessidade de explicações de seus processos, métodos e critérios de controle de risco e apuração de capital, visto que a utilização de modelos internos dificulta a avaliação por parte dos agentes externos. No Pilar 3 existe a demanda de aumento da transparência na divulgação das informações ao mercado, o que permitirá uma melhor **comparabilidade das instituições. É uma forma inteligente de aumentar a “vigilância”** por parte do mercado em geral e que levará a uma mudança cultural dos envolvidos na forma de consideração dos diferentes aspectos a serem publicados.

3 BASILÉIA II E A SITUAÇÃO BRASILEIRA

Na avaliação do processo de implementação de Basiléia II no Brasil, a contextualização do arcabouço regulamentar existente no país é importante para a análise do nível de aderência existente ou possível. Quanto maior a distância entre as práticas em vigor e os novos princípios, maior a dificuldade e os custos envolvidos na adaptação para atender Basiléia II, tanto por parte do órgão regulador quanto por parte da indústria. Ponto igualmente importante a ser avaliado é a condução do processo de definição das regras para implantação local e a discussão com a indústria, visto a complexidade do assunto e a diversidade de realidade das diferentes instituições financeiras.

Esses pontos, conjuntamente com uma visão dos impactos da implementação de Basiléia II nos diferentes agentes, são tratados nos itens abaixo.

A. Evolução da regulamentação de capital no Brasil

É importante ressaltar que a evolução das práticas e normativos implantados pelo BCB, especialmente na última década, ainda que com possibilidades de melhoria, o colocaram em uma posição de vanguarda com relação a seu arcabouço regulamentar.

Quando mencionado o risco de crédito no Pilar 1, destacou-se a importância das classificações de clientes e a necessidade de cálculo das probabilidades de *default* para apuração do ativo ponderado pelo risco. Como exemplo, lembramos que as regras de provisionamento para operações de crédito definidas pela Resolução n. 2.682 já carregam em suas premissas a sensibilização das provisões com base no risco específico do cliente/operação e sua perda esperada. Isto significa que as instituições financeiras já trabalham com o conceito de qualidade do cliente, que é um parâmetro para o cálculo do risco de crédito segundo Basiléia II. É evidente que esse fato não garante a adequação, mas sinaliza uma convergência conceitual entre as práticas atualmente em vigor e aquelas sinalizadas pelas regras do Novo Acordo.

Apesar da regra simplificada e bastante conservadora definida para a alocação de capital para risco de variação cambial (Resolução n. 2.606), a Resolução n. 2.972 utiliza um modelo baseado no VaR para alocação de capital para risco de mercado de posições pré-fixadas. O mercado financeiro nacional já trabalha há algum

tempo com modelos internos para a administração de seus riscos de mercado. Assim, tanto a indústria quanto o BCB possuem satisfatório nível de alinhamento com relação às melhores práticas envolvendo risco de mercado, item que recebeu pouco foco no Novo Acordo.

A Resolução n. 2.554 define a necessidade e requisitos para o estabelecimento da estrutura de controles internos nas instituições financeiras e sinaliza a importância do acompanhamento da qualidade dos processos. Ainda que não tenha especificado critérios objetivos para a apuração de capital, a existência da estrutura preconizada pela resolução facilita a evolução para as demandas de Basiléia II, específicas para esse fim. Adicionalmente, no Pilar 2 é demandado um processo de acompanhamento e revisão interna, compatível com as funções exercidas pelas estruturas de controles internos e auditorias. Assim, é vislumbrada a possibilidade de evoluções da situação atual.

Reconhecendo as iniciativas individuais de cada instituição financeira, independentemente da demanda regulamentar, os exemplos acima, conjuntamente com os demais normativos definidos pelo BCB, criaram incentivos adicionais para uma evolução gradativa das estruturas internas de controle de risco das instituições financeiras.

Quadro 2 – Síntese do Histórico das Principais Normas

Risco de Crédito		
Basiléia I	Primeiro Acordo de Capitais	1988
Res. 2.099	Alocação de Capital para Risco de Crédito	1994
Res. 2.474	Concentração de Risco	1994
Res. 2.390	Central de Risco de Crédito	1997
Res. 2.682	Provisão para Crédito com base no <i>rating</i>	1999
Risco de Mercado		
Basiléia I	Alocação de Capital para Risco de Mercado	1997
Res. 2.606	Alocação de Capital para Risco de Variação Cambial	1999
Res. 2.692/2.972	Alocação de Capital para Risco de Taxa de Juros	2000
Risco Operacional e Governança Corporativa		
Basiléia	25 Princípios de Supervisão Bancária	1997

Continua...

Quadro 2 – Continuação

Lei 9.613	Prevenção aos crimes de lavagem de dinheiro	1998
Basiléia	13 Princípios de Controles Internos	1998
Res. 2.554	Sistema de Controles Internos para Redução de Riscos Operacionais	1998
Sarbanes-Oxley (EUA)	Responsabilidade dos Administradores	2002
Res. 3.081	Atuação das Auditorias e Responsabilidade dos Administradores	2003
Basiléia II		
Basiléia	Documento Final – Novo Acordo de Capitais	jun/04
Comunicado 12.746	Linhas gerais para a implementação da estrutura voltada ao Novo Acordo de Capitais	dez/04
Edital 22/06	Estrutura de gerenciamento do risco operacional	mar/06
Edital 25/06	Alterações no cálculo do Patrimônio de Referência	mai/06
Edital 26/06	Abordagem Padrão Simplificada Aplicada ao Brasil	mai/06

O BCB é um dos poucos bancos centrais que emitiram comunicado com o cronograma de longo-prazo e linhas gerais para implantação de Basiléia II. Esse cronograma não segue exatamente aquele definido pelo *Bank for International Settlements* (BIS), apresentando prazos mais alongados, o que favorece o investimento na eliminação de pontos faltantes com relação aos requisitos de Basiléia II, especialmente no que se refere às bases de dados históricas. Por outro lado, ainda são necessárias definições sobre pontos que impedem o investimento em desenvolvimento de sistemas e constituição das mesmas bases históricas. Um exemplo dessa falta de definição é o posicionamento do BCB com relação aos parâmetros que poderão ser calculados pelos modelos internos das IF e aqueles que serão determinados pelo BCB.

Adicionalmente, o descasamento entre os prazos dos cronogramas do BCB e BIS pode levar à eventual necessidade de duplicação de processos nos conglomerados internacionais que tenham que atender simultaneamente à regulamentação local e à do regulador de sua matriz, no caso dessa estar sujeita aos novos requisitos.

Quadro 3 – Cronograma Original Basiléia II e BCB (Comunicado n. 12.746)

	Tipos de risco	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Risco de Crédito								
BCB	Abordagem Padrão Simplificada	■	■					
	<i>Foundation IRB</i>				■	■		
	<i>Advanced IRB</i>					■	■	
Basiléia	Abordagem Padrão	■	■					
	<i>Foundation IRB*</i>	■	■					
	<i>Advanced IRB**</i>	■	■	■				
Risco de Mercado								
BCB	Abordagem Padrão: Ações, Commodities e Cupom de Moedas	■	■					
	<i>Internal Model Approach (IMA)</i>				■	■		
Basiléia	<i>Internal Model Approach (IMA)</i>	OK				■	■	■
	Alterações nas regras de <i>Trading Book</i> (previsão)							
Risco Operacional								
BCB	Abordagens Simplificadas			■				
	<i>Advanced Measurement Approach (AMA)</i>						■	■
Basiléia	Abordagens Simplificadas	■	■					
	<i>Advanced Measurement Approach (AMA)**</i>	■	■	■				

*inclui um ano de cálculo em paralelo; **inclui dois anos de cálculo em paralelo.

Fonte: BCB (2004).

B. Discussões envolvendo reguladores e indústria

O conjunto de regras inovadoras de Basiléia II é de abrangência e complexidade não desprezíveis. Os impactos em termos de pessoal, estrutura, processos, métodos e ferramentas são relevantes. Os resultados das alterações dos critérios podem afetar profundamente o nível de capital demandado às instituições.

Em função das implicações possíveis, a interação entre o órgão regulador e a indústria é fundamental. Esse processo vem ocorrendo em âmbito internacional e local.

O *Institute of International Finance* (IIF), que exerce globalmente o papel de representante da indústria financeira, tem participado das discussões do Novo Acordo de Capitais (Basiléia II) que o Comitê de Basiléia do BIS tem promovido. Foram criados diversos grupos de trabalho envolvendo, além da indústria financeira,

organismos responsáveis por princípios contábeis, como o *International Accounting Standards Board* (IASB) e os órgãos supervisores de diversos países. As discussões têm endereçado, além dos temas técnicos envolvendo o Acordo, aspectos referentes aos critérios e formas de validação, à cooperação entre os reguladores dos países onde uma instituição financeira está presente, e aos impactos e à convergência com as práticas contábeis em vigor.

É notória a importância da aproximação entre o regulador e o mercado e essa preocupação também ocorre no Brasil. O BCB e a indústria financeira constituíram um Grupo de Trabalho para discutir a implementação de Basiléia II no Brasil. Por parte da indústria financeira, a coordenação é feita pela Febraban (Federação Brasileira de Bancos) e conta com a participação de outras entidades representativas do mercado como ABBI (Associação Brasileira de Bancos Internacionais), ABBC (Associação Brasileira de Bancos Comerciais), ABEL (Associação Brasileira de Leasing) e ABECIP (Associação Brasileira de Crédito Imobiliário e Poupança). Essas entidades organizam-se em equipes especializadas para tratamento dos assuntos referentes aos riscos de crédito, mercado e operacional. Representando o BCB participam do Grupo de Trabalho o Departamento de Normas e o Departamento de Supervisão, também com equipes especializadas em cada um dos tipos de risco tratados por Basiléia II.

A aproximação entre indústria e supervisores tem sido importante para o alinhamento dos envolvidos, respeitando a natureza das atividades de cada participante.

C. Impactos de Basiléia II

À medida que as discussões avançam e os detalhes de implementação vão sendo desvendados, nota-se uma quantidade enorme de implicações tanto na dinâmica dos negócios quanto na estrutura dos agentes envolvidos.

i. Impactos nas instituições financeiras

Basiléia II vai impactar, sobremaneira, as instituições financeiras, especialmente aquelas que buscam adotar os modelos avançados. O nível de investimento será alto, requerendo orçamento específico, pois são estimados custos de implantação comparáveis aos do Sistema Brasileiro de Pagamentos (SPB) para os grandes bancos. Entretanto, as implicações vão além dos valores investidos dado que também envolvem a forma do investimento.

- Capital

O efeito imediato de Basileia II nas instituições financeiras é a alteração no nível de capital alocado. Tendo em mente que a implantação se dará de maneira evolutiva, com a previsão dos modelos avançados para além de 2008, os impactos em capital já se farão presentes em 2006. Alguns movimentos já estão ocorrendo no Brasil, com a inclusão de novos ativos na base de cálculo de capital e com a redução da ponderação de outros. Segundo o BCB, espera-se, ainda em 2006, a incorporação de novos fatores de risco de mercado na exigência de capital (ações, *commodities*, *coupons* de inflação e moedas). Para risco de crédito, também serão considerados os limites contratuais não utilizados, o que representará um aumento na reserva necessária. Por outro lado, o BCB deverá reduzir a ponderação para as operações de crédito dos clientes de varejo aos mesmos patamares sugeridos pela abordagem padrão simplificada, assim como considerar a mitigação de risco para alguns tipos adicionais de garantias. Ressalte-se que os movimentos mencionados dizem respeito à evolução das regras previstas para o curto prazo, envolvendo somente a adoção do modelo padrão simplificado para crédito, a contemplação de novos fatores de risco de mercado e a implantação da estrutura de gerenciamento de risco operacional, ainda sem capital específico associado nesse primeiro momento. O saldo dessas alterações pode implicar aumento da necessidade de capital por parte das instituições financeiras.

Já a evolução para modelos avançados deve implicar redução de capital para o risco de crédito, porém ainda não é possível estimar o impacto dos modelos avançados de risco operacional.

- Bases de dados, sistemas e processos

Certamente a disponibilidade de dados e informações dentro dos requisitos estabelecidos por Basileia II é um dos aspectos mais relevantes para a utilização das abordagens avançadas, tanto para risco de crédito quanto para risco operacional.

Para poder utilizar modelos internos em risco de crédito, é necessário haver bases de dados contemplando históricos de, no mínimo, cinco anos para a apuração das probabilidades de *default* de cada *score* ou *rating* utilizado. Além disso, deve-se atestar a qualidade das bases de dados e dos processos que as geram. É muito provável que as instituições financeiras tenham os dados necessários, porém não obrigatoriamente para todo o período demandado ou de maneira organizada e

prontamente disponível, o que exigirá investimento em recuperação, tratamento e armazenamento das informações. A situação é ainda mais delicada quando se refere à perda dado o *default (Loss Given Default)*, onde os dados de recuperação para a apuração da perda econômica devem contemplar uma janela de sete anos. Considerando o longo ciclo de execução e recuperação de garantias imposto pela dinâmica de nosso sistema jurídico, a mudança de regras e a complexidade dos processos, o problema da disponibilidade de dados fica agravado. A informação de recuperação econômica tende a ser o principal entrave para as instituições financeiras brasileiras utilizarem as abordagens mais avançadas para crédito.

O problema de dados aparece também nos riscos operacionais. A falta de registro de perdas operacionais pode inviabilizar o desenvolvimento e validação de modelos, impedindo a adoção da abordagem de medição avançada. Como o tema é relativamente recente, é difícil que a instituição financeira tenha tais informações disponíveis, sendo necessário investimento em recuperação e registro desse tipo de dado.

Muitos processos deverão ser mapeados e controlados tanto para a identificação de perdas operacionais quanto para a garantia de qualidade dos insumos que são utilizados nos cálculos, como no desenvolvimento de modelos e qualidade dos instrumentos de controle e monitoramento de riscos.

- Estrutura

Basiléia II, como já mencionado, envolve muitos aspectos distintos que de alguma maneira afetam a grande maioria das áreas das instituições financeiras. As adaptações necessárias para atender aos requisitos demandam ações organizadas e convergentes. Basiléia II requer uma forte governança corporativa com o envolvimento da alta administração. Portanto, os impactos em estrutura são relevantes, sendo necessário o destacamento de pessoas com responsabilidades específicas para coordenar as atividades e responder ao BCB. Torna-se fundamental a existência de estrutura de controle independente das áreas de negócio e a criação de mecanismos de reporte, além de fóruns de alto nível para a avaliação dos riscos.

Durante o processo de implantação, os projetos e atividades devem ser desenvolvidos de maneira organizada, o que implica coordenação estratégica da alta administração e tático-operacional dos executores para condução das atividades de

controle do projeto, desenvolvimento de estudos, incentivo às discussões e disseminação de conceitos.

- Pessoal

A necessidade de capacitação de recursos humanos para a condução dos diversos tipos de assuntos tratados no documento de Basiléia II é um aspecto que não pode ser negligenciado. São necessários investimentos para capacitação e desenvolvimento contínuo da equipe envolvida no projeto e no gerenciamento de risco

ii. Impactos no Banco Central do Brasil

As primeiras implicações de Basiléia II dizem respeito à forma com que o Novo Acordo será implementado localmente.

Os desafios do BCB começam com a redação das normas a serem aplicadas no país. Algumas questões complexas podem afetar a dinâmica do BCB. Por exemplo, a maneira com que o BCB levará em consideração a utilização dos modelos de matrizes no exterior. As questões envolvendo unidades no exterior podem levar o BCB a estabelecer planos de trabalho conjuntos ou sistemas de cooperação específicos com órgãos reguladores estrangeiros.

Basiléia II traz consigo uma política de supervisão que busca priorizar a essência das práticas adotadas pelas instituições. À medida que o BCB siga tais premissas, a implementação de Basiléia II demandará dos supervisores muita capacidade julgamental para avaliação dos processos e modelos das instituições financeiras.

Dentre a série de definições que devem ser trabalhadas, existe uma preocupação fundamental: quão prescritivo será o BCB? A resposta a essa pergunta determinará o nível de flexibilidade na utilização dos modelos internos e a necessidade de novos investimentos por parte da indústria financeira. Por outro lado, pode definir também o nível de investimento do próprio BCB na adaptação e formação de sua estrutura de supervisão.

Nesse contexto discutem-se as condições para o exercício das funções de supervisão, assim como o nível de responsabilização do supervisor na emissão de julgamentos. Essa situação atualmente é controlada, pois a supervisão é realizada de

maneira bastante prescritiva, com regras claras que evitam interpretações. Essa reflexão pode levar a alterações nas regras de supervisão.

As restrições envolvendo a capacidade de constituição de estrutura para atender às demandas de Basiléia II são tão importantes no BCB quanto na indústria financeira. Será essencial ao órgão regulador a contratação ou deslocamento de pessoal, a formação técnica necessária e a adequação da forma de trabalho nessa empreitada.

iii. Impactos no ambiente de negócio

As alterações de regras na constituição do capital a ser alocado podem implicar aumento ou diminuição do requisito de capital. Dessa forma, as instituições financeiras impactadas podem ser levadas a revisar a constituição e o *mix* de sua carteira e a definir novas políticas de concessão de crédito, o que poderia criar uma situação temporária de volatilidade no mercado de crédito.

Dado o novo conjunto de informações relevantes trazido por Basiléia II, os agentes de mercado devem passar a considerar em suas análises a forma com que a instituição financeira administra seus riscos. Conseqüentemente haverá uma disseminação pelo mercado dos conceitos fundamentais do Acordo. Adicionalmente, como o nível de transparência deve aumentar, seguindo as orientações contidas no Pilar 3, o maior conhecimento da instituição deve proporcionar maior conforto para *stakeholders* e agentes do mercado.

A evolução no tocante à medição dos riscos de crédito ou operacional impulsionada por Basiléia II deve levar o mercado a, gradativamente, refinar seus mecanismos de apreçamento, acirrando a competição.

CONCLUSÕES

Basiléia II possui uma estrutura complexa e implicações importantes que significarão investimentos em gestão, cultura interna e pessoas para se materializarem.

O sucesso de sua implementação na organização passa, obrigatoriamente, pela governança corporativa, modificando a estrutura organizacional para abrigar estrutura de controle de risco especializada e independente. Adicionalmente, é

fundamental a coordenação entre as diversas áreas das instituições financeiras, e das instituições financeiras com o supervisor.

A expectativa é que os resultados dos investimentos para adequação ao Novo Acordo sejam percebidos pela organização e pelo próprio mercado, à medida que Basileia II levar a uma melhoria importante na gestão de riscos das instituições financeiras, a uma maior convergência entre as práticas internas e os requisitos oficiais e a um aumento na competitividade do sistema.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Comunicado n. 12.746, de 9 de dezembro de 2004. Comunica os procedimentos para a implementação da nova estrutura de capital – Basileia II.

_____. Edital de Audiência Pública n. 22, de 15 de março de 2006. Minuta de resolução a ser submetida ao Conselho Monetário Nacional dispendo sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco operacional.

_____. Edital de Audiência Pública n. 25, de 22 de maio de 2006. Minuta de resolução a ser submetida ao Conselho Monetário Nacional dispendo sobre o Patrimônio de Referência (PR) das instituições financeiras.

_____. Edital de Audiência Pública n. 26, de 22 de maio de 2006. Minuta de resolução a ser submetida ao Conselho Monetário Nacional dispendo sobre limite para o total de exposição em ouro, em moeda estrangeira e em operações sujeitas à variação cambial e a apuração do Patrimônio de Referência Exigido.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. Basileia, BIS, 1988.

_____. *Principles for the management of interest rate risk*. Basle: BIS, 1997.

_____. *Core principles for effective banking supervision*. Basle: BIS, 1997.

_____. *Framework for internal control systems in banking organisations*. Basle: BIS, 1998.

_____. *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basle: BIS, 2004.

BRASIL. Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998. Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN (Brasil). Resolução n. 2.099, de 26 de agosto de 1994. Dispõe sobre os valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, a obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições.

_____. Resolução 2.390, de 22 de maio de 1997. Dispõe sobre as informações sobre clientes que as instituições devem fornecer ao Banco Central do Brasil para a implementação do sistema Central de Risco de Crédito.

_____. Resolução n. 2.474, de 27 de março de 1998. Dispõe sobre limites de diversificação de risco por cliente.

_____. Resolução n. 2.554, de 29 de setembro de 1998. Dispõe sobre a implantação e implementação de sistema de controles internos.

_____. Resolução n. 2.606, de 22 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

_____. Resolução n. 2.682, de 22 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

_____. Resolução n. 2.692, de 1 de março de 2000. Estabelece critério para apuração do Patrimônio Líquido Exigido (PLE) para cobertura do risco decorrente da exposição das operações registradas nos demonstrativos contábeis à variação das taxas de juros praticadas no mercado.

_____. Resolução n. 2.972, de 23 de março de 2000. Estabelece critérios e condições para a apuração da parcela do Patrimônio Líquido Exigido (PLE) para cobertura do risco decorrente da exposição das operações denominadas em Real e remuneradas com base em taxas prefixadas de juros à variação das taxas praticadas no mercado, de que trata a Resolução n. 2.692, de 2000.

_____. Resolução n. 3.081, de 29 de maio de 2003. Dispõe sobre a prestação de serviços de auditoria independente para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e para as câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação.

ESTADOS UNIDOS. Sarbanes-Oxley Act. Estabelece um conjunto de novas responsabilidades e sanções aos administradores com o objetivo de coibir práticas lesivas que possam expor as sociedades anônimas a elevados níveis de risco.

REGULAÇÃO PRUDENCIAL E REDES DE PROTEÇÃO: TRANSFORMAÇÕES RECENTES NO BRASIL¹

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

Professora do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas

INTRODUÇÃO

Os mercados financeiros são submetidos a aparatos de regulação e supervisão mais desenvolvidos do que os verificados em outros segmentos da economia, o que se explica por características inerentes à natureza das operações realizadas no âmbito desses mercados. Entre tais características é possível destacar algumas que explicariam a suscetibilidade das instituições financeiras, em especial as bancárias, à crise, assim como, a partir destas, a possibilidade de movimentos de contágio que poderiam ocasionar risco sistêmico. Instituições bancárias são, em conjunto com a Autoridade Monetária, participantes do sistema monetário, receptoras e criadoras de depósitos à vista, instrumentos plenamente líquidos. Operam alavancadas, ou seja, suas posições ativas e passivas são mais elevadas do que o capital próprio e, em geral, são transformadoras de prazos – os prazos das operações do passivo são mais curtos que os do ativo. Contratos financeiros são transações que envolvem obrigações e direitos a serem exercidos em data futura e, desta forma, o valor dos contratos depende da confiança de que este será efetivado. Algumas considerações podem ser tecidas a partir dessas características. Essas instituições ocupam papel central no sistema de crédito e de pagamentos e a credibilidade é elemento fundamental para sua atuação, dado o elevado nível de alavancagem e o descasamento de prazos das operações. E quebras na confiança dos agentes em determinada instituição podem ocasionar movimentos adversos do público depositante – de retirada de depósitos não só na instituição em questão como também de outras instituições, dada a lógica do “*first come first served*” – o que pode problematizar a

¹ Agradeço a colaboração dos colegas participantes do grupo de pesquisa Basileia – CERI/IE/Unicamp, especialmente à Simone da Silva Deos por sua leitura acurada e comentários instigantes. Erros e omissões ainda existentes são de minha inteira responsabilidade.

relação ativos/passivos, mesmo que estas contas estejam equilibradas. Assim, movimentos de contágio podem ser gerados, até mesmo a partir de instituições equilibradas, e podem ocasionar problemas sistêmicos. E problemas de liquidez/solvência no sistema bancário podem transbordar para o todo ou parte do sistema, dada sua importância na operacionalidade do sistema de pagamentos e recebimentos, assim como nas operações de crédito, novas ou de refinanciamento.

Estas características acabam por justificar o aparato de regulação e supervisão mais desenvolvido a que estão submetidas as discutidas instituições, que tem como objetivos declarados a garantia da saúde e solidez do sistema, assim como a proteção de pequenos depositantes. Esse aparato pode ser pensado a partir de dois recortes distintos. Instrumentos e mecanismos que possam ser acionados em momentos em que problemas já tenham se instalado, de forma a suavizar seus efeitos e evitar movimentos de contágio, conformando uma rede de proteção. Entre esses se destacam a atuação da autoridade monetária enquanto prestador em última instância e a presença de seguros de depósito. E normas e regras que constituam aparato de regulamentação prudencial e supervisão, que reforcem a capacidade do sistema de evitar ou absorver os problemas discutidos acima.

A regulamentação prudencial implica o estabelecimento de regras específicas quanto ao comportamento dos agentes e, mais recentemente, quanto à abertura de informações, que devem ser acompanhadas por normas de monitoramento e supervisão.² Em geral tais regras são preventivas, ou seja, vêm no sentido de abortar problemas em potencial.

Durante décadas a regulamentação prudencial adotada em vários países procurou minimizar a possibilidade de problemas através de mecanismos que restringiam a atuação das instituições³ e se sustentava fundamentalmente sobre a regulação e controle de balanços. A atuação das instituições era restrita e controlada a partir da imposição de limites quanto à composição das carteiras de ativos e passivos.

² A existência de um conjunto de regras pressupõe a existência de instrumentos para se averiguar se estas regras estão sendo cumpridas, ou seja, normas de monitoramento e de supervisão. Segundo Llwellyn (1999), as normas de monitoramento dizem respeito à observância do cumprimento das regras, enquanto as regras de supervisão são mais gerais e dizem respeito ao comportamento das instituições.

³ Alguns sistemas, como o norte-americano, impunham restrições geográficas e de linhas de produtos, e limites quanto à associação de bancos com outros tipos de empresas, financeiras ou não-financeiras. A lógica da segmentação presente na estrutura regulatória norte-americana era evitar os movimentos de contágio entre mercados distintos.

Entre as questões endereçadas por esse tipo de arcabouço regulatório destaca-se a (i)liquidez das posições ativas das instituições quando comparadas com suas posições passivas. Dessa forma, a garantia da liquidez dos depósitos através da imposição de limites à natureza de aplicações permitidas aos bancos e do estímulo à manutenção de reservas para fazer frente a retiradas sempre estiveram entre os elementos centrais de tais arcabouços. Entre os vários instrumentos ou mecanismos presentes em tais arcabouços encontram-se: limites de endividamento e alavancagem; índices de liquidez;⁴ limites ao *exposure* de bancos a tomadores únicos; limites quanto à composição de ativos e à classe de atividades que cada tipo de instituição poderia realizar.⁵

No entanto, importantes transformações vivenciadas pelos mercados financeiros nas últimas décadas tornaram inoperantes uma parcela importante deste conjunto de regras de controle e restrições na composição dos balanços. E essas transformações resultaram de um importante movimento de inovações, desregulamentação e liberalização financeiras. Uma série de inovações institucionais criadas por agentes atuantes nos mercados financeiros e um intenso processo de liberalização financeira e desregulamentação dos mercados acabaram por minimizar ou mesmo neutralizar regras e normas que limitem e restrinjam a atuação das instituições financeiras em sua constante busca por rentabilidade e, em alguns casos, liquidez. No que diz respeito às inovações financeiras destacam-se: a ampliação e disseminação de instrumentos derivativos, a intensificação do processo de securitização que contribuiu para a desintermediação bancária e a flexibilização da carteira de ativos das instituições, além de estratégias de diversificação de fontes de recursos, ou seja, o desenvolvimento de processos de administração de passivos, a partir dos quais há queda da importância de depósitos como instrumento de passivo, o que diminui a eficácia de regulação através de indicadores relacionados a depósitos.

A desregulamentação por seu turno, ao suavizar ou mesmo eliminar barreiras entre instituições bancárias e não-bancárias, alargou o espaço de atuação das instituições financeiras, exacerbando um movimento já constituído pelas inovações.⁶ A

⁴ Imposição de indicadores quantitativos para julgamento de operações permitidas com índices de liquidez baseados na disponibilidade de reservas primárias e secundárias.

⁵ Essa última em especial quando o sistema financeiro assume um formato segmentado, ou seja, quando há a presença de instituições especializadas.

⁶ As instituições bancárias passaram a operar em outros mercados e com outros instrumentos, o que significou mudanças importantes na composição de suas carteiras de ativos e passivos.

liberalização dos fluxos de capitais entre fronteiras possibilitou uma maior integração entre os diferentes mercados domésticos e a criação de mercados internacionais.

Um processo de reorganização do desenho do arcabouço de regras de comportamento e supervisão passou a ser constituído diante da percepção dos limites do aparato vigente – no sentido de garantir a estabilidade e solidez do sistema e proteger os depositantes através de restrições e limites na composição da carteira das instituições – aliada à leitura de que os agentes desse mercado, em sua busca por lucros são incentivados a assumir riscos excessivos.⁷ Apesar da manutenção de alguns dos instrumentos e mecanismos então vigentes, a lógica central da regulação prudencial passou a repousar nos riscos das posições ativas das instituições. O embasamento de tal lógica seria que a ameaça às instituições financeiras e assim, no limite, ao sistema de pagamentos seriam os riscos assumidos nas aplicações dos bancos. A atenção da regulação deveria deixar de estar no perfil do passivo dos bancos e passar a incidir sobre suas aplicações ativas.

A exigência de que os bancos mantenham um coeficiente mínimo de capital é elemento fundamental desse novo formato assumido pela regulação prudencial, apresentado por alguns autores como processo de re-regulamentação financeira. Através destes, a autoridade reguladora impõe aos bancos a manutenção de uma relação mínima entre o capital próprio e os ativos em carteira, relação esta chamada de índice de capital.

O principal argumento apresentado para justificar a generalização do índice de capital é o estímulo gerado pelo comprometimento de parcela do capital próprio dos bancos, o que compensaria incentivos perversos à aceitação de riscos excessivos. A regulação prudencial passaria, assim, a estimular a manutenção de carteiras mais seguras através de exigências mínimas de capital, pois em situações adversas não só poupadores, mas também os acionistas arcariam com as perdas.

Tal lógica se coloca como central para a configuração do Acordo de Basileia de 1988, qual seja, a exigência de manutenção de índices mínimos de capital, com os ativos ponderados pelo risco de crédito e depois de mercado. A adesão a esse Acordo

⁷ Persaud apresenta uma discussão menos ingênua desse movimento da regulamentação no sentido dos riscos, em especial do movimento mais recente de mensuração, avaliação e adequação dos riscos a partir da leitura das próprias instituições (Persaud, 2002).

acabou por tomar proporções mais amplas do que inicialmente idealizado⁸ e significou que as instituições passaram a ter que manter capital proporcional não só ao volume de suas posições ativas, como também aos riscos destas.

No Novo Acordo de Capitais, publicado em meados de 2004, a idéia central se mantém, qual seja, a necessidade de se manter índices mínimos de capital ponderado pelo risco. No entanto, a nova estrutura é muito mais complexa do que a anterior, uma vez que avança no movimento de mensuração de riscos, trazendo para dentro do arcabouço o desenvolvimento implementado pelas instituições de métodos mais acurados de mensuração de risco, além de inserir o tratamento do risco operacional, ao lado do de crédito e mercado já presentes no Acordo original. O foco da regulação e supervisão torna-se cada vez mais centrado na qualidade da gestão de risco e na adequação de sua medida. O resultado que se coloca é não só um sistema mais sensível ao risco, mas à leitura privada dos riscos, uma vez que trás para dentro da regulamentação as práticas de mercado.

1 BRASIL

O arcabouço de regulamentação e de supervisão que regem o sistema financeiro brasileiro passou por importante processo de mudanças ao longo dos anos de 1990 e estas devem ser analisadas dentro de um processo mais amplo de transformações vivenciadas por tal sistema, tanto no que toca à lógica de funcionamento doméstico quanto a sua integração ao sistema internacional. Entre essas transformações no ambiente em que operam as instituições financeiras destacam-se: i) o processo de liberalização financeira, que possibilitou a entrada de capitais estrangeiros no discutido sistema; ii) a redução da inflação obtida através da implementação do Plano Real, que impactou fortemente o sistema devido à importância do lucro inflacionário para as instituições financeiras; iii) um amplo movimento de fusões e aquisições, processos de intervenção e liquidação de bancos privados, extinção ou privatização de grande parte dos bancos públicos estaduais, o que implicou uma importante diminuição do segmento público no sistema financeiro, aumento da concentração e da participação estrangeira no referido setor; iv) reestruturação das instituições financeiras públicas federais.

⁸ O espaço de aplicação inicialmente idealizado para o Acordo de Basileia eram os bancos internacionalmente ativos do G10. No entanto, as regras de Basileia foram adotadas de forma generalizada em mais de 100 países.

Na segunda metade da discutida década, o sistema bancário passou por importante processo de fragilização, resultado da combinação de alguns fatores: fim do lucro inflacionário, crescimento do crédito e da inadimplência e políticas monetária e de crédito restritivas. Diante de tal fragilização, o Banco Central do Brasil (BCB) adotou um conjunto de medidas emergenciais de modo a garantir o saneamento do sistema. No entanto, as alterações no arcabouço de regras não se limitaram a tais medidas emergenciais. O BCB implementou também uma série de medidas para adequação de sua estrutura de regulação e supervisão ao que se colocava como a nova necessidade do mercado financeiro e de capitais, qual seja, a construção de um arcabouço voltado para a mensuração, avaliação e administração de riscos, o que mostra sua conexão com o movimento mais geral vivido pela regulamentação e supervisão, como discutido acima.

Dessa forma, a segunda metade da década de 1990 foi palco de mudanças importantes no que toca à regulamentação prudencial e de segurança, assim como à supervisão, sendo a discussão dessas o alvo da presente seção, o que será realizado após a apresentação do esquema regulatório vigente no período anterior às mudanças. No entanto, cabem aqui alguns comentários acerca da configuração da autoridade de regulamentação e supervisão. No Brasil, o BCB é responsável pela regulamentação e supervisão de ampla gama de instituições financeiras bancárias e não-bancárias, entre as quais fundos de investimento (exclusive fundos de ações, sob a égide da CVM – Comissão de Valores Mobiliários), corretoras e distribuidoras, financeiras, entre outras, e exerce tal função a partir das diretrizes colocadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Assim, sob a *umbrella* do BCB encontram-se a quase totalidade das instituições financeiras autorizadas a atuar no sistema financeiro brasileiro.

Até a primeira metade dos anos de 1990, a regulação prudencial era realizada a partir de avaliações contábeis das instituições bancárias, fortemente calcadas em suas contas passivas. Combinava-se a exigência de capital e patrimônio líquido mínimos, limite de diversificação de riscos, limite de imobilização (90% do patrimônio líquido) e limite de endividamento (15 vezes o patrimônio líquido) (Lundberg, 1999b). A despeito de alguns destes instrumentos terem sido mantidos, tais como índice de imobilização e exigência de patrimônio líquido mínimo, a grande alteração deu-se no foco que deixou de se pautar pelas operações passivas e passou a se concentrar nas operações ativas ponderadas pelo risco.

O significado da regulamentação prudencial naquele período era bastante distinto do observado no presente, dado o contexto de elevada inflação vigente até 1994. Se, por um lado, a inflação tornava a regulamentação embasada em balanços complicada, dado que reduzia o significado das informações contidas no balanço dos bancos, por outro garantia rentabilidade mesmo para bancos ineficientes.

Os bancos se aproveitavam dos elevados ganhos garantidos por operações de *floating* e de arbitragem de indexadores. As receitas geradas a partir do quadro de elevada inflação eram tão importantes para as instituições bancárias que estas acabavam por remeter ao segundo plano o resultado financeiro de suas atividades. Diante desse contexto, a necessidade de regulação e supervisão era atenuada, uma vez que até bancos frágeis eram lucrativos. Em muitos casos, em especial na primeira metade dos anos de 1990, os ganhos com *floating* compensavam ineficiências administrativas e perdas decorrentes de crédito de liquidação duvidosa, em um período em que houve ainda a diminuição da atividade de crédito.

Segundo Moura (1998), o aparato de supervisão então em vigor não se mostrava adequado para lidar com problemas bancários, e tal inadequação era disfarçada pela política monetária acomodacionista característica do período inflacionário. Dessa forma, segundo tal autor, somente a estabilização colocaria tal fragilidade em evidência. Entre os problemas típicos que então se colocavam podem ser destacados: i) níveis inadequados de provisões para perdas de empréstimos; ii) concentração setorial e regional de crédito; iii) investimentos acionários de bancos em instituições não-financeiras; iv) liberalização prematura das regras de entrada no sistema bancário; e por fim v) fraudes e grandes dificuldades no monitoramento de instituições não-financeiras dos bancos (Moura, 1998).

Se o arcabouço de regulação prudencial era frágil, porém compatível com a dinâmica de funcionamento do sistema, inexistia um sistema tradicional de seguro de depósitos, o que não significa dizer que não havia mecanismos de segurança, ao menos até o final da década de 1980. Isto porque até a promulgação da Constituição de 1988 os recursos acumulados na Reserva Monetária eram utilizados para garantir os depositantes das instituições financeiras liquidadas e em operações de saneamento do sistema financeiro. Esta Reserva era formada por recursos captados através do imposto sobre operações financeiras (IOF), cobrados e utilizados segundo critérios

estabelecidos pelo CMN que, em meados da década de 1970, autorizou o uso de tais recursos para os fins apresentados acima.⁹ Dessa forma, recursos de origem tributária passaram a ser utilizados para garantir os depositantes, assim como para o saneamento de instituições financeiras liquidadas, e foram amplamente utilizados para tal.¹⁰ Em 1988, com a transferência dos recursos captados através do IOF para o Tesouro Nacional, o fundo de reserva deixou de ser alimentado. A partir desta data, a rede de segurança existente de fato perdeu forças, ao deixar de contar com sua principal fonte de recursos. Nos primeiros anos dessa nova fase, essa ausência não se mostrou um grande problema, dado que mesmo bancos ineficientes mostravam-se lucrativos em função dos ganhos inflacionários.

O CMN e o BCB fizeram um importante esforço no sentido de criar e aprimorar regras de regulação e supervisão, assim como de criar instrumentos para a conformação de uma rede de segurança. Inúmeras mudanças introduzidas a partir de agosto de 1994 explicitam a abrangência e profundidade da transformação operada e em operação, no arcabouço de supervisão e regulação bancária. Tais mudanças podem ser divididas em dois grandes grupos: medidas saneadoras e emergenciais, algumas das quais de vigência temporária, e medidas estruturais, que visavam a construção de um aparato de regras que garantissem a adequação das instituições aos riscos por elas assumidos, maior transparência das operações, mecanismos mais complexos de controle interno das instituições, assim como maior comprometimento dos administradores e proprietários dessas.

A. Saneamento do sistema: medidas de caráter emergencial

A fragilidade vivida pelo sistema bancário no período imediatamente posterior à estabilização de preços explicitou as dificuldades resultantes de uma

⁹ A Lei 5.143/66, que criou o IOF, determinou que o Fundo a ser constituído pelos recursos arrecadados por tal imposto só poderia ser utilizado em intervenções no mercado de câmbio e títulos, na assistência a instituições financeiras, em especial o BNDES, e em outras circunstâncias, a critério do CMN. A possibilidade de uso destes recursos para garantir depositantes e em operações de saneamento foi colocada pelo Decreto-lei 1.342/74 (Lundberg, 1999b).

¹⁰ Na década de 1970, esses recursos foram utilizados quando da quebra do Banco Halles e, de forma mais ampla, assumiram os prejuízos do Banco União Comercial, que foi incorporado pelo Banco Itaú em uma operação de mercado, e em várias outras situações. Nos anos de 1980, nas liquidações extrajudiciais de três grandes bancos privados, Sul Brasileiro, Comind e Auxiliar (1985), e em intervenções em bancos estaduais (1987). Para uma leitura mais aprofundada acerca de volume e situações em que estes fundos foram utilizados, ver Lundberg (1999b).

inadequada estrutura de regulação prudencial e de supervisão, assim como da inexistência de uma rede de proteção. Em um primeiro momento, acreditou-se que o instrumental então existente – baseado nos regimes de intervenção, liquidação extrajudicial e administração especial temporária – aliado à atuação das instituições financeiras públicas federais, em especial Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, no mercado interbancário, fornecendo liquidez para instituições com problemas, seria suficiente para abortar a possibilidade de risco sistêmico. No entanto, a necessidade de intervenção em grandes bancos privados explicitou a maior gravidade da situação.¹¹ Diante desta, o governo federal adotou um conjunto de medidas que tinham como objetivo tanto criar instrumentos que minimizassem os efeitos sistêmicos de uma situação adversa já colocada quanto possibilitar a atuação preventiva do Banco Central em situações de fragilidade dos bancos. Nesse conjunto de medidas destacam-se a criação do programa de estímulo à reestruturação e ao fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER/ Resolução 2.208/95), do fundo garantidor de crédito (FGC/Resolução 2.197/95) e a edição da Medida Provisória 1.182/95, posteriormente transformada em Lei 9.447/97, que possibilitou a adoção do modelo de cisão, com a separação entre banco bom e banco ruim.

A idéia central do PROER era possibilitar a incorporação, no todo ou em partes, de instituições menos eficientes, em especial insolventes, por outras mais eficientes e capitalizadas. Para tal, os bancos incorporadores contavam com uma linha de financiamento do BCB para a reorganização administrativa dos bancos absorvidos, assim como tratamento tributário especial que possibilitava o diferimento de perdas e gastos com saneamento, inclusive com a desmobilização de ativos. O acesso à linha de financiamento era condicionado à autorização do BCB, concedida caso a caso e mediante a aceitação de uma regra clara: a transferência de controle da instituição absorvida, que poderia ser feita, inclusive, para instituições de capital externo. Convém lembrar que nesse esforço de reestruturação e fortalecimento do sistema, o BCB

¹¹ A intervenção do Banco Econômico em agosto de 1995, sem que houvesse mecanismos tais como a proteção aos depositantes, e a iminência da intervenção no Banco Nacional, que ocorreu em novembro do mesmo ano, logo após a edição do pacote de medidas em discussão. Até então uma série de pequenos bancos havia sido objeto de intervenção e liquidação judicial, e havia um movimento de fusões e aquisições. Bancos públicos estaduais haviam sido submetidos ao regime de administração especial temporária (RAET).

utilizou-se de uma brecha na legislação e permitiu o aumento da participação estrangeira.

Em conjunto e de forma a possibilitar a implementação do PROER foi editada a MP 1.182/95, que possibilitava a transferência, do todo ou de parte da instituição, assim como sua reorganização societária. Em casos de instituições sob regime especial (liquidação, intervenção ou RAET), tal decisão ficaria ao cabo do interventor ou liquidante, sob prévia autorização do BCB. Mas a medida não se limitava a esses casos. Quando da percepção de insuficiência patrimonial ou financeira que pudesse levar a um processo futuro de intervenção,¹² o BCB passou a poder atuar de forma preventiva e determinar a capitalização da instituição, a transferência do controle acionário ou reorganização societária, inclusive através de incorporação, fusão ou cisão. A inovação foi a ampliação do espaço de atuação do BCB, antes limitada à decretação de regimes especiais, que passou a poder atuar antes do agravamento do quadro.¹³

Esse conjunto de medidas procurou impulsionar, de forma ordenada e mediante regras estabelecidas pelo BCB, um movimento de incorporação, cisão ou fusão de instituições, no todo ou em partes, e dessa forma viabilizar soluções de mercado para os problemas vivenciados por algumas instituições e que poderiam gerar risco do sistema. A lógica subjacente era que os custos e riscos para o sistema da extinção de algumas instituições bancárias, em especial as grandes, seriam muito maiores do que os custos das operações. Segundo o BCB, o volume de recursos concedidos no âmbito do Proer foi de R\$ 20,36 bilhões, o que representou 2,7% do PIB no período de vigência do programa (1995/97) (Maia, 2003) (Quadro 1). Em meados de 2006, os créditos do BCB com as instituições em liquidação em função das operações do Proer eram da ordem de R\$ 41 bilhões (BCB, 2006).¹⁴

¹² Entre os problemas enunciados pela legislação destacam-se prejuízos devido à má administração, infrações reiteradas à legislação bancária, e ocorrências que comprometam a situação econômica ou financeira da instituição e possam a levar a sua falência.

¹³ Uma outra inovação colocada pela MP 1.182 foi a ampliação do espaço de aplicação da responsabilidade solidária dos controladores, além de estender a indisponibilidade aos acionistas controladores e agilizar a possibilidade de desapropriação das ações de bancos em dificuldades.

¹⁴ Esse montante aparece nas notas explicativas às demonstrações financeiras do BCB como valor justo a resultado referente às liquidações extra-judiciais dos Bancos Nacional, Econômico, Mercantil, Banorte e Bamerindus. Para o cálculo do valor justo o BCB considera o valor de mercado das garantias, considerando a preferência para pagamento estabelecida pela legislação.

Quadro 1 – Proer: Valores das operações e origem do capital dos bancos incorporadores

	Valor das Operações (bilhões de reais correntes)	Fusões e Aquisições – Banco incorporador	
		Doméstico	Estrangeiro
Bancos Grandes	14,06	3	1
Bancos Pequenos	1,25	4	0
Caixa ⁽¹⁾	5,05	-	-
Total	20,36	7	1

(1) Financiamento para aquisição da carteira imobiliária.

Fonte: BCB *apud* Maia (2003)

Criado diante da ausência de instrumento de seguro de depósito ou de outro mecanismo que funcionasse como tal, como foi o caso dos fundos da Reserva Monetária até 1988, o fundo garantidor é uma entidade privada sem fins lucrativos. Tem como objetivo garantir a cobertura de depósitos e aplicações financeiras emitidas pelas instituições participantes do fundo no valor de até R\$ 20.000,00 quando da decretação de intervenção, liquidação extra-judicial, falência ou mesmo quando do reconhecimento da insolvência da emissora pelo BCB.¹⁵ Os recursos do FGC têm origem em contribuições das instituições participantes de 0,025% dos saldos mensais dos instrumentos segurados. Foi bastante utilizado no período imediatamente posterior a sua criação, dada a situação de fragilidade vivida por algumas instituições bancárias.¹⁶

Uma avaliação do processo de saneamento é apresentada por Lundberg (1999b), que enumera uma série pontos positivos do processo: i) baixo custo quando comparado com outras experiências internacionais; ii) o modelo de cisão, em contraponto com o modelo de aquisição até então adotado, implicou melhor definição e caracterização da responsabilidade dos ex-controladores e ex-administradores pela inadimplência; iii) no modelo adotado, os custos a serem efetivamente bancados pelo governo seriam menores dada a possibilidade de ressarcimento, ao menos parcial, com

¹⁵ Instrumentos emitidos pelas instituições garantidos pelo FGC: depósitos à vista, a prazo e de poupança; letras de câmbio, hipotecárias, imobiliárias e de crédito imobiliário. Posteriormente foram incluídos os saldos de contas de investimento (2004) e excluídos os depósitos judiciais.

¹⁶ O FGC passou por um importante problema financeiro no início de 1997, quando da necessidade de garantir os depósitos do Bamerindus. Naquele momento, o FGC tinha em caixa cerca de 10% dos recursos necessários. A solução encontrada foi a concessão de um empréstimo Proer ao interventor do banco, garantido pelo FGC (Lundberg, 1999b).

base no patrimônio dos ex-controladores e acionistas; e por fim, iv) com a criação do FGC, não só uma lacuna do esquema regulatório teria sido preenchida, como também os prejuízos do governo teriam sido divididos, por se tratar de um mecanismo privado.

A despeito das questões levantadas acima a partir da leitura realizada por Lundberg (1999) acerca dos resultados do discutido processo, as medidas saneadoras não somente afastaram a situação de crise iminente como também foram bem sucedidas ao garantir uma maior higidez ao sistema, que emergiu desse processo mais concentrado e com maior participação do capital estrangeiro.

Ainda no que tange à constituição de rede de proteção, mas com relação à função da autoridade monetária enquanto emprestadora em última instância, convém destacar que a promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar 101/00) restringiu a capacidade e a flexibilidade de atuação do BCB em situações de fragilidade como a discutida acima, dificultando ou mesmo inviabilizando a criação de programas nos moldes do PROER. Isso porque no capítulo sobre a destinação de recursos públicos para o setor privado explicita-se que o socorro a instituições do sistema financeiro nacional só pode ocorrer mediante leis específicas e que a prevenção de insolvência e os riscos inerentes ao sistema devem ser confrontados por fundos e instrumentos privados, do próprio sistema, como pode ser depreendido dos artigos que se seguem (grifos nossos).

Art. 28. Salvo mediante lei específica, não poderão ser utilizados recursos públicos, inclusive de operações de crédito, para socorrer instituições do Sistema Financeiro Nacional, ainda que mediante a concessão de empréstimos de recuperação ou financiamento para mudanças de controle acionário.

§ 1 A prevenção de insolvência e outros riscos ficará a cargo de fundos, e outros mecanismos, constituídos pelas instituições do Sistema Financeiro Nacional, na forma de lei.

§ 2 O disposto no caput não proíbe o Banco Central do Brasil de conceder às instituições financeiras operações de redesconto e empréstimos de prazo inferior a trezentos e sessenta dias.

B. Aperfeiçoamento da regulação prudencial

Nesse mesmo período, observou-se um grande esforço no sentido de melhorar e aperfeiçoar o arcabouço de regulamentação prudencial e de supervisão

vigente no sistema financeiro brasileiro. Para se discutir esse esforço e se tentar entender o formato assumido pelo arcabouço de regulação/supervisão que passa a vigor no sistema brasileiro é possível pensar as mudanças a partir de algumas grandes linhas: adequação ao risco, transparência de informações e regras para o acesso e controle interno das instituições. No tocante ao risco, diversas medidas foram tomadas tendo em vista a construção de um arcabouço de regras mais acurado no sentido da mensuração e avaliação de riscos. Entre tais medidas destacam-se a criação de exigências de capital a partir das posições ativas das instituições ponderadas pelos riscos, em um primeiro momento risco de crédito, depois de mercado e então operacional, em consonância com o movimento dos Acordos de Basiléia; a criação da central de risco de crédito e as novas regras para o provisionamento contra perdas esperadas. No que concerne à transparência de informações destacam-se as medidas que permearam a publicação de informações trimestrais pelas instituições, assim como a abertura de dados em consonância com regras internacionais possibilitando a consolidação das informações pelo *Bank for International Settlements* (BIS). Modificações também foram colocadas no que tange às regras de acesso ao sistema financeiro, assim como normas mais rigorosas foram colocadas no tocante à qualificação e compromisso de administradores e acionistas e à obrigatoriedade da implantação de sistemas de controles internos.¹⁷ Tendo em vista o escopo do presente trabalho e a importância da adequação aos riscos no atual estado das artes da regulação, a discussão que se segue será centrada nas medidas criadas para endereçar tal questão.

No que diz respeito à normatização, a Resolução 2.099/94, que significou a adoção do Acordo de Basiléia, colocou-se como um marco, não só pelas modificações que gerou no formato da estrutura de regulamentação, mas também por dar início a um processo no qual foram criadas normas com o objetivo de construir um arcabouço mais acurado no sentido da mensuração e avaliação de riscos.¹⁸ A adaptação da estrutura de regulamentação ao discutido Acordo implicou algumas importantes alterações. Primeiro, a mudança do foco da regulação, que deixou de se concentrar na

¹⁷ Uma alteração importante presente nas Resoluções 2.723/00 e 2.743/00 diz respeito às demonstrações financeiras das instituições, que passaram a ser realizadas de forma consolidada, em nível do conglomerado financeiro como um todo, o que significa a inclusão de subsidiárias de dependências no exterior.

¹⁸ A normatização da adoção do Acordo de Basiléia data de 1994, mas novas regras começaram a operar no início de 1995.

estrutura passiva e de patrimônio líquido e passou a focar as posições ativas dos bancos. O tradicional limite de endividamento foi substituído pelo limite das posições ativas, agora ponderadas pelo risco, o que vai ao encontro das mudanças de foco na estrutura regulatória discutida anteriormente. Desta forma, os bancos passaram a ter que manter um patrimônio líquido ajustado de no mínimo 8%, índice posteriormente alterado para 11%,¹⁹ de suas posições ativas ponderadas pelo risco da forma expressa no Quadro 2.

A Resolução 2.099/94 também trouxe elementos importantes ao processo de normatização tanto no que diz respeito à autorização para funcionamento, à transferência de controle societário e reorganização de instituições financeiras quanto no que tange à instalação e ao funcionamento de dependências no país.

Quadro 2 – Ponderações de risco e operações ativas

Risco nulo (0%)	
<ul style="list-style-type: none"> • disponibilidades de caixa • depósitos no BCB 	<ul style="list-style-type: none"> • títulos públicos federais • depósitos a prazo de instituições ligadas
Risco reduzido (20%)	
<ul style="list-style-type: none"> • depósitos bancários • ouro • disponibilidades em moeda estrangeira 	<ul style="list-style-type: none"> • títulos e valores emitidos por entidades financeiras de organismos internacionais no mercado doméstico ⁽¹⁾
Risco reduzido (50%)	
<ul style="list-style-type: none"> • aplicações em moeda estrangeira no exterior • títulos estaduais e municipais 	<ul style="list-style-type: none"> • títulos de outras instituições financeiras • créditos habitacionais em situação normal
Risco normal (100%)	
<ul style="list-style-type: none"> • empréstimos e financiamentos • debêntures • operações de arrendamento mercantil 	<ul style="list-style-type: none"> • operações de câmbio • ações e investimentos • avais e fianças
Risco normal (300%)	
<ul style="list-style-type: none"> • créditos tributários ⁽²⁾ 	

(1) Ponderação de risco criada em 2002 pela Circular 3.140/02.

(2) Inicialmente, o fator de ponderação para créditos tributários era de 100%. No entanto, dada a importância desses nos balanços de algumas instituições, o BCB resolveu alterá-lo para 300%.

Fonte: CMN, Resolução 2.099/94.

¹⁹ Em 1997 o BCB alterou o percentual para 10% e posteriormente para 11%.

Como resultado dessas mudanças na forma de acompanhamento dos limites de alavancagem operacional, do passivo para o ativo ponderado pelo risco, observou-se um aumento da exigência de capital a ser mantido pelas instituições (Lundberg, 1999b).

Ao lado de tais exigências de capital em função das posições ativas, os bancos também têm que manter um capital mínimo para operar no sistema, que varia de acordo com o tipo de instituição. Segundo Moura (1998), esses requerimentos atuariam como barreira à entrada de outras instituições.

Como discutido acima, a Resolução 2.099/94 foi um marco e inaugurou um processo de muitas mudanças no arcabouço regulatório vigente, tendo em vista sua adequação ao novo ambiente doméstico de atuação das instituições financeiras e às mudanças propostas pelo Comitê de Basileia, sempre no sentido de definir regras que garantam avaliação e administração mais acurada dos riscos. A partir de então, novas normas têm sido publicadas, em especial no que toca à avaliação de riscos, mas também no sentido de garantir maior e melhor abertura de informações, à normatização da entrada e manutenção de instituições no sistema, ao comprometimento de gestores e acionistas, entre outros. Algumas dessas mudanças serão aqui discutidas, primeiro e em especial no que tange à mensuração de riscos e à adequação ao aditivo ao Acordo de Basileia, a partir do qual os riscos de mercado, além dos riscos de crédito já considerados, devem ser considerados para o cálculo dos requerimentos de capital.

a) Central de risco de crédito (Resoluções 2.390/97 e 2.724/00)

Com a criação desta Central, os bancos passaram a ter que identificar e informar ao BCB os clientes, pessoas físicas ou jurídicas, que possuam junto a eles dívidas de mais de R\$ 5.000,00, assim como o nível de risco das operações/clientes, garantias e créditos já considerados como prejuízo.²⁰ A idéia subjacente é que essas informações devem contribuir tanto para o fortalecimento da atuação da supervisão

²⁰ Inicialmente as instituições deveriam informar à central as operações de crédito de R\$ 50.000,00. Tal valor foi paulatinamente abaixado até atingir o valor mínimo atual, de R\$ 5.000,00. Segundo a Circular 2.977/00, as informações a serem apresentadas são: i) identificação do cliente; ii) montante de dívidas a vencer, vencidas e baixadas (risco H); iii) valor de coobrigações ou garantias assumidas; e por fim iv) nível de risco da operação (AA a H).

quanto para uma melhor gestão do risco pelas instituições financeiras, uma vez que **estas podem ser acessadas em momentos de decisões de empréstimos**, “... *na busca pela diminuição da inadimplência e conseqüente aumento do volume de crédito (função de bureau de crédito)*” (BCB, 2002, p. 95).

b) Classificação de risco de empréstimos e provisionamento (Resolução 2.682/1999)

O objetivo de tal medida era tornar o provisionamento contra perdas mais adequado ao perfil de risco das operações de crédito, uma vez que esse passou a considerar uma base mais larga e prospectiva de aspectos, não somente o atraso de pagamentos. As instituições financeiras passaram a ter que classificar as operações de sua carteira de crédito e constituir provisões para as perdas esperadas desta carteira a partir dos critérios estabelecidos. Para tal, não só a operação de crédito passou a ser avaliada e classificada a partir de características tais como valor, finalidade, tipo de transação e garantia, mas também e em especial, o tomador e o garantidor da operação passaram a sê-lo a partir de aspectos tais como capacidade de geração de fluxo de caixa do devedor, segmento econômico de atuação, condições macro e setoriais etc.²¹ A classificação das operações deve ser revista periodicamente em função de atraso no pagamento da dívida e publicada nos balanços dos bancos, de modo a garantir maior transparência às informações quanto ao nível de risco da carteira de crédito da instituição em questão.²² Além disto, o BCB pode determinar provisionamento adicional em função da responsabilidade do tomador junto ao Sistema como um todo a partir das informações disponíveis na Central.

c) Diversificação do risco por cliente (Resolução 2.844/01)

Este mecanismo mantém restrições à composição de carteira dos bancos ao limitar a exposição a tomadores individuais a 25% do patrimônio da instituição. Procura

²¹ Ao conceder o empréstimo, os bancos fazem a análise de crédito a partir de tais critérios (do tomador e da operação), e então a operação é classificada em um dos 9 níveis estabelecidos na regulamentação: AA (baixíssimo risco) e H (alto risco ou default). O provisionamento é estipulado a partir da categoria de risco no qual a operação de crédito é classificada. Créditos em atraso devem ser reclassificados.

²² Por exemplo, se uma operação que havia sido classificada como A (provisionamento de 0,5% do valor da operação) sofre atraso de pagamento de 15 a 30 dias, deve ser reclassificada para B (provisionamento de 1,0% do valor da operação). Assim o banco deve aumentar a provisão mantida para tal operação.

garantir nível mínimo de diversificação, assim como evitar empréstimos conectados, uma vez que proíbe operações de crédito para proprietários, administradores da instituição, assim como para seus parentes.

d) Tratamento de riscos de mercado

Entre os riscos que passaram a ser endereçados pelas normas do BCB encontram-se os riscos cambial, de liquidez e de taxa de juros, assim como o risco de crédito de operações de *swaps*. No tocante às operações em moedas estrangeiras e ouro, limitou-se o descasamento total das exposições ativas e passivas e as instituições passaram a ter que manter capital próprio em função destas exposições, em adequação ao aditivo de risco de mercado ao Acordo de Basiléia. O cálculo dos requerimentos mínimos passou a ser feito pela aplicação de um fator de risco F ao nível de exposição, e foi demarcado um limite máximo da relação entre a exposição e o patrimônio de referência (Resolução 2.891).²³ As exposições ao risco de variações de taxas de juros também passaram a ser objeto de exigências de capital e calculadas por uma metodologia desenvolvida a partir de um modelo VaR (Resolução 2.92/00). Definido pelo BCB (Resolução 2.804, art. 2º) como *"... a ocorrência de desequilíbrios entre ativos negociáveis e passivos exigíveis – descasamentos entre pagamentos e recebimentos – que possam afetar a capacidade de pagamento da instituição..."*, o risco de liquidez das posições das instituições passou a ser alvo de procedimentos para a manutenção de sistemas de controle para o acompanhamento permanente das posições em mercados financeiro e de capitais.

O risco de crédito das operações de *swap* também passou a ser coberto por requerimentos de capital pela agregação ao cálculo do patrimônio líquido exigido do custo de reposição dos contratos, a partir da marcação a mercado, assim como da exposição potencial futura (Resolução 2.399/97).

Em dezembro de 2004, alguns meses após a edição do Novo Acordo de Capitais pelo Comitê de Basiléia, o BCB publicou o Comunicado 12.746. Neste documento o BCB indicou as linhas gerais do formato de Basiléia II a ser adotado no

²³ Quando da criação dessa norma, o fator F foi estipulado em 100% e o limite máximo de exposição em 30%. No entanto estes parâmetros estão sujeitos a modificações e atualizações de forma a serem ajustados ao contexto de volatilidade cambial de cada período (BCB, 2002).

Brasil, assim como o cronograma para sua implementação. Segundo o BCB, "... o Comunicado objetiva adaptar tais diretrizes (de Basileia II) às condições, peculiaridades e características de desenvolvimento do mercado brasileiro" (2005, p. 99). As diretrizes apresentadas por tal documento são destacadas abaixo, e a partir delas alguns breves comentários serão realizados.

No tocante ao cálculo de capital em função do risco de crédito, estipulou-se que a adoção de uma abordagem padrão simplificada seria obrigatória para todas as instituições financeiras. Desta forma o BCB explicitou que a abordagem padrão como construída pelo Comitê, amparada na avaliação realizada por agências externas de cálculo de risco, não seria adotada no Brasil, o que faz sentido uma vez que poucos **dos agentes que atuam nesta economia são "ranqueados"**. O amparo da abordagem padrão simplificada encontra-se em um anexo do Acordo de Basileia II, e na verdade é o que podemos chamar de Basileia I turbinado. Se por um lado a abordagem simplificada coloca-se como mandatória para todas as instituições, as de maior porte podem optar pela adoção de abordagem avançada, calcada em modelos internos de avaliação de risco. A possibilidade de adoção de esquemas diferenciados de cálculo de risco de crédito e das exigências de capital a serem mantidos pode contribuir para a criação de desequilíbrios concorrenciais entre instituições de portes distintos. Isto porque a leitura mais acurada dos riscos a ser alcançada pelos agentes que adotarem modelos internos pode ou deve levar à necessidade de manutenção de volumes mais baixos de capital o que, dados os custos de desenvolvimento e implementação de modelos internos, deve ser conseguido pelas instituições de maior porte, em especial as estrangeiras, quando tomadores considerados mais seguros forem alvo das operações. Desta forma, a adoção de regras distintas pode ocasionar condições concorrenciais diversas para instituições que se utilizarem de modelos internos. Outro efeito que pode ser apontado é que agentes mais frágeis, em função do porte, segmento ou região em que atuam, podem se ver diante da piora das condições de acesso ao crédito, seja em termos de volume ou preço.

No tocante ao risco de mercado, o Comunicado coloca a incorporação de premissas presentes no Aditivo de 1996 ainda não introduzidas no arcabouço vigente.

Quadro 3 – Cronograma de Implementação de Basileia II no Brasil

2005		
<u>Risco de Crédito</u> Revisão dos requerimentos de capital para adoção da abordagem simples padronizada	<u>Risco de Mercado</u> Introdução de parcelas de requerimento de capital constantes no primeiro Acordo de Basileia e ainda não contempladas pela regulamentação vigente.	<u>Risco Operacional</u> Desenvolvimento de estudos de impacto no mercado para abordagens mais simples previstas no Novo Acordo.
2007		
<u>Risco de Crédito</u> Estabelecimento dos critérios de elegibilidade para a adoção da abordagem baseada em classificações internas.	<u>Risco de Mercado</u> Estabelecimento dos critérios de elegibilidade para a adoção da abordagem baseada em classificações internas e planejamento para validação desses modelos.	<u>Risco Operacional</u> Estabelecimento de parcela de requerimento de capital pelo método Básico ou método Padronizado Alternativo.
2008-2009		
<u>Risco de Crédito</u> Estabelecimento de cronograma para validação da abordagem baseada em classificações internas (IRB Básico ou Avançado).	<u>Risco de Mercado</u> Introdução de parcelas de requerimento de capital que constam do primeiro Acordo ainda não contempladas pela regulamentação vigente.	<u>Risco Operacional</u> Divulgação dos critérios para adoção dos modelos internos.
2009-2010		
<u>Risco de Crédito</u> Validação da abordagem baseada em classificações internas.	<u>Risco de Mercado</u>	<u>Risco Operacional</u> Estabelecimento de cronograma para validação da abordagem avançada.
2011		
<u>Risco de Crédito</u>	<u>Risco de Mercado</u>	<u>Risco Operacional</u> Validação da abordagem avançada.

Fonte: BCB, Comunicado 12.746.

Conforme estipulado no Comunicado 12.746, destacado no cronograma acima, em julho de 2006, com o atraso de alguns meses, o BCB publicou edital de audiência pública com minutas de Resoluções a serem submetidas ao CMN que tratam da revisão dos requerimentos de capital a serem mantidos pelas instituições em função de suas exposições ao risco de crédito, assim como exposições ao risco de mercado.²⁴

No tocante aos requerimentos de capital em função do risco de crédito, a inovação foi a criação de duas faixas adicionais de ponderação de risco: i) 35% para exposições a financiamentos imobiliários (operações de financiamento de aquisição de imóveis residenciais e certificados de recebíveis imobiliários); ii) 75% para exposições a operações de empréstimo de varejo, sendo estas classificadas como operações de crédito a agentes de pequeno porte, com valor inferior a 0,2% do total da carteira de varejo e que não ultrapasse o montante de R\$ 100.000,00. Na verdade, tais inovações não surpreenderam uma vez que vão ao encontro do estipulado pelo Comunicado 12.746, que apontou a adoção da abordagem padrão simplificada, ou seja, uma versão mais complexa do Acordo de 1988, que no Brasil foi regulamentado pela Resolução 2099/94, com a criação de mais faixas de ponderação de risco. Além disto, Basileia II prevê faixas diferenciadas de risco para financiamentos imobiliários e operações de varejo, dados os benefícios da diversificação de riscos em carteiras tão pulverizadas.

Em conformidade com Basileia II, as regras propostas no edital consideram os efeitos de fatores mitigadores de risco tais como avais, fianças, outros instrumentos de garantia pessoal, coobrigação em cessão de crédito, cessão fiduciária de títulos e valores mobiliários, derivativos de crédito, assim como depósitos em espécie, ouro e títulos públicos federais, entre outros. Quando do uso de tais instrumentos, o fator de ponderação de risco passa a ser determinado por estes. Por exemplo, quando uma operação de empréstimo é garantida pelo Tesouro Nacional, Banco Central, Fundos Constitucionais ou Instituições multilaterais, o fator de ponderação de risco de crédito deixa de ser de 100% e passa a 0%.²⁵

²⁴ Convém ressaltar que o conteúdo de tal edital não necessariamente é definitivo, o que só será efetivamente conhecido através da publicação de Resolução do CMN. No entanto, esse documento com certeza aponta com bastante clareza o sentido das novas regras de requerimento de capital.

²⁵ Maiores detalhes sobre as ponderações que passam a vigorar com o uso dos instrumentos de mitigação de risco são encontrados na íntegra do edital.

Quadro 4 – Basileia II e abordagem padrão simplificada: ponderações de risco de crédito

Ponderação de Risco 0%
<ul style="list-style-type: none"> • Disponibilidades em moeda nacional ou estrangeira • Aplicações em ouro • Operações com o BCB e Tesouro Nacional • Operações com entidades multilaterais de desenvolvimento • Adiantamentos do FGC
Ponderação de Risco 20%
<ul style="list-style-type: none"> • Depósitos bancários à vista • Dívidas do FCVS • Direitos de operações de cooperativas de crédito
Ponderação de Risco 35%
<ul style="list-style-type: none"> • Financiamentos imobiliários para imóvel residencial com alienação fiduciária • Certificados de recebíveis imobiliários
Ponderação de Risco 50%
<ul style="list-style-type: none"> • Operações com outras instituições financeiras • Operações com governos e bancos centrais estrangeiros • Outras operações de financiamento imobiliário
Ponderação de Risco 75%
<ul style="list-style-type: none"> • Operações de varejo
Ponderação de Risco 100%
<ul style="list-style-type: none"> • Operações de créditos • Quotas de fundo de investimento • Outras operações ativas
Ponderação de Risco 300%
<ul style="list-style-type: none"> • Créditos tributários

Fonte: Edital de Audiência Pública n. 26 (jul. 2006).

Por fim, no tocante à supervisão do sistema, algumas alterações importantes também foram implementadas. A fiscalização do sistema financeiro pode ser entendida a partir de dois aspectos que motivam a atuação das autoridades supervisoras, no caso do Brasil, o BCB. Primeiro, a verificação do cumprimento das leis e regulamentos, e segundo o acompanhamento da saúde financeira das instituições. É óbvio que os dois aspectos encontram-se intimamente relacionados, dada a lógica por trás do arcabouço regulatório, qual seja, a garantia da higidez do sistema financeiro. No Brasil, a fiscalização é feita a partir do acompanhamento das informações regulares fornecidas

pelas instituições ao BCB,²⁶ chamada de supervisão indireta, e da atuação direta ou fiscalização de campo, nas quais os supervisores fazem uma avaliação *in loco*. A supervisão tem sido realizada de forma global, consolidada e contínua, a partir da assim chamada inspeção global consolidada (IGC). Esta implica uma inspeção ampliada, com maior número de inspetores e que busca, em determinada data base apurar as condições de risco em nível global e consolidado de determinado conglomerado.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O arcabouço de regulamentação e de supervisão que regem o sistema financeiro brasileiro passou por importante processo de mudanças ao longo dos anos de 1990 e estas devem ser entendidas e analisadas dentro de um processo mais amplo de transformações vivenciadas por tal sistema. A criação de mecanismos e instrumentos de proteção em meados dos anos de 1990 foi bem sucedida ao conseguiu abortar uma crise que então se explicitava. O BCB implementou também um importante esforço no sentido de criar uma série de medidas que significaram a adequação de sua estrutura de regulação e supervisão ao que se colocava como novas necessidades de controle e monitoramento do mercado financeiro e de capitais, qual seja, a construção de um arcabouço voltado para a necessidade de mensuração, avaliação e administração de riscos. O arcabouço que emerge de tais mudanças é bastante distinto do que vigorava no período anterior, e muito mais próximo ao padrão difundido internacionalmente. Desde o acirramento das mudanças o sistema tem vivido em contexto de grande estabilidade, com exceção de alguns casos de intervenção quando da alteração do regime cambial no início de 1999 e mais recentemente com a intervenção no Banco Santos (2004). Pode-se argumentar que tal estabilidade resulta do novo formato assumido pelo arcabouço regulatório, mas também, no limite, que este não foi colocado à prova. O desafio que se coloca no presente momento é a operacionalização de Basileia II, o que vem sendo programado e desenrolado pelo BCB e CMN de forma gradual, em conformidade com a complexidade da implementação e dos possíveis resultados que pode ocasionar sobre o sistema.

²⁶ No Brasil, as instituições financeiras devem apresentar informações regulares ao BCB, seguindo as regras estipuladas pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif). O Cosif, criado no final de 1987, tinha como objetivos a unificação dos diversos planos contábeis então existentes e uniformização dos procedimentos de registro e elaboração de demonstrações financeiras (BCB).

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Edital de Audiência Pública n. 26. Brasília, maio 2006.

_____. Comunicado n. 12.746, de 9 de dezembro de 2004. Comunica os procedimentos para a implementação da nova estrutura de capital – Basileia II.

_____. *Relatório de Estabilidade Financeira*. Brasília: BCB, maio 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Relatório de Estabilidade Financeira*. Brasília: BCB, nov. 2003.

_____. *Relatório de Estabilidade Financeira*. Brasília: BCB, maio 2003.

_____. *Demonstrações Financeiras Sintéticas Intermediárias*. Brasília: BCB, jun.2006.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. Basle: BIS, 1988.

_____. *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a revised framework*. Basle: BIS, 2004.

CARVALHO, F. C. Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos Acordos de Basileia. In: SOBREIRA, Rogério (Org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, 2005.

MOURA, Alkimar R. *A study of the banking supervision in Brazil*. São Paulo: EASP/FGV/NPP, 1998. (Relatório de Pesquisa, n. 19).

MAIA, Geraldo V. S. *Reestruturação bancária no Brasil: o caso do Proer*. Brasília: BCB, jun. 2003. (Nota Técnica do Banco Central do Brasil, n. 38).

LUNDBERG, Eduardo. Rede de proteção e saneamento do sistema bancário. In: SADDI, Jairo (Org.). *Intervenção e liquidação extrajudicial no sistema financeiro nacional: 25 anos da lei 6.024/74*. São Paulo: Textonovo, 1999a.

_____. Saneamento do sistema financeiro: a experiência brasileira dos últimos 25 anos. In: SADDI, Jairo (Org.). *Intervenção e liquidação extrajudicial no sistema financeiro nacional: 25 anos da lei 6.024/74*. São Paulo: Textonovo, 1999b.

LIMA, Gilberto. Evolução recente da regulação bancária no Brasil. In: SOBREIRA, Rogério (Org.). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, 2005.

LLWELLYN, D. *The economic rationale for financial regulation*. London: FSA, Apr. 1999. (Occasional paper, 1).

PERSAUD, Avanish. *Where have all the financial risks gone?* London: Gresham College, Nov. 2002.

RISCOS OPERACIONAIS: A IMPORTÂNCIA DO GERENCIAMENTO PELAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Lourival Nery dos Santos

Superintendente de Riscos Operacionais do Banco do Nordeste

INTRODUÇÃO

A incerteza e a presença de riscos sempre foram características marcantes da indústria bancária. A globalização dos mercados, a desregulamentação, o desenvolvimento tecnológico e a ocorrência de escândalos financeiros que afetaram os mercados nos últimos anos aumentaram a complexidade do sistema financeiro e a exposição dos bancos a situações de risco em níveis mais acentuados. Essas mudanças vêm pressionando o conjunto dos bancos a implementar uma administração de risco mais efetiva.

Um dos desafios atuais das instituições financeiras é a capacidade de gerir os riscos aos quais estão expostas, não somente os riscos de suas atividades fim – captar e emprestar dinheiro (risco de crédito e de mercado) – mas também aqueles riscos relacionados à condução e operacionalização dos negócios, que podem ocasionar perdas e gerar impacto negativo nos resultados, os denominados riscos operacionais. Tais riscos, em algumas situações, provocaram até mesmo o fechamento de importantes instituições financeiras, como foram os casos do banco britânico *Barings Bank*¹ e, no Brasil, o Banco Nacional.

Pesquisas realizadas em bancos que já utilizam metodologias para determinação e alocação do capital necessário à cobertura dos seus riscos revelaram

¹ O britânico *Barings Bank*, instituição com mais de 200 anos, fechou no final de fevereiro de 1995, em função de gigantescas perdas com transações de derivativos de títulos mobiliários negociados na Bolsa de Tóquio. Causas atribuídas: fragilidades nos controles internos. As operações que levaram ao fechamento do banco foram feitas no escritório de Cingapura pelo executivo *Nick Leeson*, que extrapolou sua alçada e escondeu as informações.

que o risco operacional é responsável, em média, por 20% do capital a ser alocado. Em reportagem divulgada pela revista Hi-Finance, em abril 2004, o gerente de riscos de um grande banco brasileiro estimou que os problemas operacionais são responsáveis por 20% do volume global das perdas, sem levar em conta que os prejuízos com crédito, em boa parte, são originários de falhas operacionais.

Em que pese o crescente impacto dos riscos operacionais nas instituições financeiras, estas organizações ainda não foram adequadamente estruturadas com modelagens e metodologias capazes de mensurar e mitigar adequadamente esses riscos, bem como efetuar os registros requeridos. Algumas rubricas contábeis como **"Outras Despesas Operacionais", "Outras Perdas", dentre outras, evidenciam, ainda que** de forma muito restrita, algumas das perdas decorrentes de riscos operacionais. No entanto, estudos e pesquisas recentes apontam que a maior parte do risco operacional não está refletida nas informações contábeis e gerenciais.

A importância da gestão dos riscos operacionais nas instituições financeiras, aspecto que vem ganhando força no mundo inteiro a partir do novo enfoque presente no Acordo de Basileia II, constitui a motivação deste estudo. No Banco do Nordeste do Brasil S/A (BNB) está em curso o mapeamento dos riscos operacionais e levantamento das perdas ocorridas nos diversos processos e, também, daquelas potenciais, de modo a construir base de dados a ser utilizada no gerenciamento desses riscos.

De acordo com recente pesquisa divulgada pela Federação Brasileira dos Bancos (FEBRABAN), o sistema bancário brasileiro está investindo recursos consideráveis na implementação de sistemas de gerenciamento dos riscos operacionais, para adequação aos ditames do Novo Acordo de Basileia, divulgados pelo *Bank for International Settlements* (BIS) em junho de 2004.

Considerando-se a relevância do assunto para o sistema bancário brasileiro, o tema apresenta-se como atual e oportuno, com potencial de proporcionar uma melhor compreensão dos desafios a serem enfrentados pelos bancos para o aprimoramento da gestão dos seus riscos operacionais.

O interesse do autor pelo tema decorre de sua experiência profissional no tratamento das questões relacionadas aos riscos operacionais, adquirida no exercício de funções gerenciais no Banco do Nordeste do Brasil S/A, de modo especial nas áreas de finanças e auditoria, **onde percebeu que é insuficiente avaliar a "posteriori" os riscos**

operacionais, sendo imprescindível a adoção de ações preventivas na gestão desses riscos.

1 BREVE REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

A idéia revolucionária que define a fronteira entre os tempos modernos e o passado é o domínio do risco (Bernstein, 1997).

Nos tempos atuais, na vida prática, a idéia de risco é associada à possibilidade de que algo indesejado aconteça. De acordo com o dicionário Aurélio, o **termo risco é definido como: "perigo ou possibilidade de perigo"**. Entretanto, segundo Bernstein (1997), a origem da palavra risco vem do italiano antigo *risicare*, que significa "ousar", portanto, "uma opção e não um destino". E continua: "a capacidade de administrar riscos, e com ela, a vontade de correr riscos e fazer opções ousadas, são elementos-chave da energia que impulsiona o sistema econômico". Sendo o risco uma opção, então é possível a sua mensuração, a avaliação das suas conseqüências e seu gerenciamento.

A maioria das decisões no dia-a-dia das pessoas envolve uma escolha, uma opção entre algum tipo de risco e a recompensa a ele associada. No mundo dos negócios não é diferente e o assunto assume dimensão de grande relevância, pois implica a determinação do custo do capital utilizado e do retorno esperado. O investimento só é interessante se o retorno for maior que o seu custo de capital, considerados os riscos nele embutidos.

O conceito de risco não é novo e já foi amplamente estudado na área de finanças como variável de modelos matemáticos que abordam a relação risco e retorno. Por exemplo, o retorno que se espera de uma aplicação em uma carteira de títulos financeiros versus o risco desse retorno não acontecer, constitui a base da Teoria das Carteiras (Duarte, 1996). Os diversos conceitos seguem um núcleo comum. **Gitman (1997) conceitua risco como: "a possibilidade de prejuízo financeiro, ou mais formalmente, a variabilidade de retornos associada a um determinado ativo"**. Risco é entendido como uma condição onde existe uma possibilidade de ocorrer um evento adverso do esperado.

Na área de finanças em geral, o risco recebeu duas classificações básicas: sistemático e não-sistemático. Ross et al. (1995) assim define: "Riscos sistemáticos são eventos inesperados que afetam quase todos os ativos em certa medida, porque se

difundem por toda a economia, Riscos não-sistemáticos são eventos inesperados que **afetam ativos isolados ou pequeno grupo de ativos**".

Groppelli e Nikbakt (1999) dizem que "risco e retorno são a base para a tomada de decisões racionais e inteligentes de investimento". Portanto, na capacidade para medir essas variáveis pode estar o diferencial nos negócios de uma organização. O risco, enquanto variável do retorno, está diretamente ligado ao resultado das empresas, por isso é sempre objeto de estudo. Por não ser possível excluir a variável risco e nem estabelecer um valor ideal para as perdas, a determinação de um intervalo no qual elas podem ser aceitas ou o nível de risco ao qual uma instituição pode se expor constitui passo importante para a tomada de decisões e um meio para maximizar o resultado.

Nesse contexto, percebe-se que administrar riscos é necessidade de qualquer empresa. No entanto, nas instituições financeiras, por sua específica atividade de intermediação que utiliza, fiduciariamente, valores de terceiros captados não só através de instrumentos simples como depósitos à vista e de poupança, como também de sofisticados fundos de investimentos, tal necessidade é mais evidente. O colapso financeiro/operacional de um banco pode causar prejuízos em cadeia e atingir boa parte da sociedade.

Marshall (2002) define o risco como "o potencial de eventos ou tendências continuadas causarem perdas ou flutuações em receitas futuras" e acrescenta que: "os riscos enfrentados pela maioria das instituições de serviços financeiros são normalmente decompostos em riscos de mercado, de crédito, estratégicos e operacionais".

Os riscos de mercado são aquelas flutuações no lucro líquido ou no valor de carteira, resultantes de mudanças de fatores específicos de mercado. Técnicas, como a gerência de ativo/passivo (para carteiras de longo prazo sensíveis a taxas de juros) e a gerência de riscos financeiros (para carteiras de mercado de curto prazo), podem ser empregadas para medir e projetar estratégias para proteção dos riscos de mercado.

Os riscos de crédito são flutuações de valores de lucro líquido ou ativo líquido resultantes de um determinado tipo de evento externo – a inadimplência de uma contraparte, de um fornecedor ou de um tomador. A gerência de riscos de crédito evoluiu a partir de uma simples classificação de crédito de tomadores individuais para modelos agregados sofisticados das probabilidades de inadimplência.

Os riscos estratégicos são aquelas mudanças ambientais de longo prazo que podem afetar como uma empresa adiciona valor para os seus interessados. A gestão do risco estratégico é inerentemente mais aberta e baseia-se nas ferramentas e estruturas utilizadas no planejamento estratégico, como a análise de cenários, por exemplo.

Segundo Marshall (2002), dos quatro tipos de risco enfrentados pelas empresas e para os quais necessitam alocar capital, a gestão dos riscos operacionais é a que menos avançou e, em certo sentido, exige abordagem mais geral. A própria diversidade de eventos que levam ao risco operacional torna fugazes as definições **precisas. A visão "estreita" de risco operacional considera que esse tipo de risco resulta** de falhas operacionais no *back-office* ou área operacional da empresa. No outro **extremo, a visão "ampla" do risco operacional** sugere tratar-se de um residual quantitativo, ou seja, a variância no lucro líquido não explicada pelos riscos financeiros como os riscos de mercado e de crédito.

A maioria dos reguladores tem adotado definições situadas em algum ponto entre essas visões extremas, focalizando mais os riscos de falhas de tecnologia, de processos, de controles internos e de pessoal. O *Board of Governors of the Federal Reserve System Trading Activities Manual*, por exemplo, define riscos operacionais **como: "o risco de erro humano ou fraude, ou o de que sistemas falharão em registrar, monitorar e contabilizar adequadamente as transações ou posições"**.

Conforme registra Cruz (2002), resultado de recente estudo mostrou que os bancos estão estimando os seus riscos dividindo-os em três categorias: Crédito (50%), Mercado e Liquidez (15%) e Operacional (35%). Segundo o autor, essa estimativa é apenas aproximada, pois os bancos ainda não dispõem de dados confiáveis acerca dos riscos operacionais.

De acordo com Carvalho (2003), até 1988 o mercado financeiro adotava como parâmetro principal na avaliação de risco, a solidez patrimonial do banco, ou seja, a análise estava muito mais focalizada na ótica do controle do passivo.² Durante muito tempo prevaleceu uma visão de que para se ter um banco sadio era indispensável um efetivo controle do seu passivo. Para tanto, algumas metodologias foram desenvolvidas, sendo a principal delas a que considerava a relação entre o capital próprio e o de terceiros. Nesse contexto, uma fórmula largamente utilizada no Brasil considerava que o passivo exigível (depósitos captados e demais exigibilidades) não poderia exceder um

² Nelson Carvalho, Professor da USP em palestra no Banco do Nordeste do Brasil em setembro de 2003.

determinado número de vezes o capital próprio do acionista. A idéia central dessa metodologia era que o crescimento do passivo exigível deveria ser necessariamente acompanhado do aporte de capital pelos acionistas de forma a ser mantida a relação Capital Próprio x Capital de Terceiros. Estava presente um mecanismo de contenção do crescimento do endividamento do banco que, sob essa visão, garantia maior segurança à instituição e ao mercado.

Essa regra, no jargão do mercado financeiro, recebeu o nome de regulação prudencial, mais conhecida como limite de alavancagem. Tal forma de avaliar o risco dos bancos mostrou-se inadequada, uma vez que estudos e avaliações mais amígdas sobre o assunto terminaram por demonstrar que o risco de um banco não estava no seu passivo como considerava a metodologia até então adotada.

Esses estudos, segundo Carvalho (2003), apontaram para a necessidade de gerenciamento de três riscos clássicos do sistema bancário: risco do descasamento de prazo, risco de descasamento de taxa de juros e risco de descasamento de moeda. Mesmo que, por um lado, o banco capte dinheiro caro e no curto prazo e se, por outro lado, esse dinheiro for emprestado a bons clientes, com garantias eficazes e em um prazo inferior ao prazo de resgate do passivo e, ainda, com uma margem de ganho que remunere os outros custos envolvidos, não se configura situação de maior risco.

A partir do primeiro Acordo de Basileia de 1988 (Basileia I), surgiu a necessidade de foco nos riscos de contraparte (risco de crédito). Posterior revisão do Acordo incluiu a avaliação do risco de mercado e, recentemente, com a edição do Acordo de Basileia II, além do aprimoramento na gestão dos riscos de crédito e de mercado, a necessidade de gerenciamento dos riscos operacionais passou a ser enfatizada.

A importância do risco operacional na gestão das empresas vem crescendo exponencialmente. De acordo com Carvalho (2003), de todos os riscos presentes nas instituições financeiras, o risco operacional é considerado um dos mais devastadores e o mais difícil de ser antecipado. Apesar do grande interesse, os desafios ainda são muitos. O autor argumenta que pouco tem sido feito em termos de mensuração, tendo as publicações acerca do tema focalizado muito mais os aspectos qualitativos do que o processo de mensuração desses riscos. Considera o autor que a melhor forma de prevenir os riscos operacionais é fortalecer o ambiente de controles internos nas organizações. O evento do *Barings Bank*, por exemplo, ocorreu porque um "trader" era

responsável por realizar as transações e, ao mesmo tempo, exercer o registro e o controle.

Em janeiro de 2001, o Comitê de Basileia de Supervisão Bancária³ lançou a proposta de um Novo Acordo de Capital, denominado de Basileia II, estruturada em três pilares, que permite aos bancos e órgãos fiscalizadores uma maior eficácia na administração de riscos:

- Pilar 1 – Necessidades Mínimas de Capital;
- Pilar 2 – Processo de Exame e Fiscalização;
- Pilar 3 – Disciplina de Mercado.

A nova estrutura orienta as instituições financeiras a adequarem suas necessidades de capital ao risco e fornece princípios, métodos e incentivos que permitem identificar, mensurar e administrar os riscos de acordo com o perfil de cada instituição financeira. Para garantir o objetivo das necessidades de capital, o Comitê de Basileia sugeriu métodos de avaliação de risco em graus progressivos de sofisticação, condizentes com o perfil e a disponibilidade de dados da instituição financeira. Dentre as mudanças trazidas pelo Novo Acordo de Capital de Basileia, destacam-se as inovações no método de avaliação e adequação de capital em função do risco de crédito e a inclusão das necessidades de capital para o risco operacional.

Em junho de 2004, o Comitê de Basileia expediu o documento "*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*", que disciplina a adequação de capital para os bancos com atuação internacional, com previsão inicial de implementação até o final de 2006. A seguir, algumas definições e orientações do Comitê de Basileia sobre a gestão do risco operacional.

A. Conceito — O Comitê de Basileia definiu o risco operacional **como "o risco de perdas, resultante de inadequações ou falhas de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos"**. Esta definição inclui o risco legal, mas exclui o risco estratégico e de danos à imagem.

³ O Comitê de Basileia de Supervisão Bancária é um comitê de regulação, fiscalização e supervisão bancária criado pelos bancos centrais do chamado G10, em 1974. Os países membros são: Bélgica, Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Luxemburgo, Holanda, Suécia, Suíça, Reino Unido e Estados Unidos.

B. Princípio – Com base na experiência anterior sobre administração dos riscos de crédito em bancos, embora reconheça as peculiaridades do risco operacional, o Comitê de Basileia formulou os princípios orientadores para a concepção e implementação de um modelo de administração desses riscos.

C. Metodologias – Foram propostas, em graus crescentes de sofisticação e sensibilidade ao risco, três abordagens para calcular a necessidade de capital relativa ao risco operacional: a abordagem básica, a abordagem padronizada e abordagens avançadas.

- Abordagem Básica (AB)

Ao usar essa abordagem, o capital a ser destacado para cobertura do risco operacional (K_{AB}) será equivalente a uma percentagem fixa, α (15%) sobre a receita bruta anual média positiva (RB) dos 3 últimos anos (n). O cálculo de capital será obtido pela seguinte fórmula:

$$K_{AB} = [\sum (RB_{1...n} \times \alpha)]/n$$

- Abordagem Padronizada (AP)

Por essa metodologia, as atividades dos bancos são divididas em 8 linhas de negócios e sobre as receitas brutas (RB) de cada um deles são aplicados percentuais (β), conforme Quadro 1.

Quadro 1 – Linhas de Negócio da Abordagem Padrão

Linha de Negócio	Fator
Finanças corporativas (<i>corporate finance</i>)	18%
Tesouraria e negociação (<i>trading and sales</i>)	18%
Banco de varejo (<i>retail banking</i>)	12%
Banco comercial – pessoa jurídica (<i>commercial banking</i>)	15%
Controle e liquidação (<i>payment and settlement</i>)	18%
Serviços massificados (<i>agency services</i>)	15%
Gestão de ativos (<i>asset management</i>)	12%
Corretagem (<i>retail brokerage</i>)	12%

Fonte: BCBS (2004).

Ao usar essa abordagem, o capital a ser destacado para cobertura do risco operacional (K_{AP}) será equivalente ao somatório do produto de uma percentagem fixa (β) sobre a receita bruta anual média positiva obtida em cada uma das 8 linhas de negócios (RB_{1-8}) nos 3 últimos anos. O cálculo de capital é resultante da seguinte fórmula:

$$K_{AP} = \{\sum \text{anos}_{1-3} \max [\sum (RB_{1-8} \times \beta_{1-8}), 0]\} / 3$$

- Abordagens Avançadas (AA)

Com abordagens avançadas, as necessidades de capital serão calculadas por um sistema desenvolvido pelo próprio banco, o qual incorporará critérios quantitativos e qualitativos e estará sujeito à aprovação da entidade de supervisão bancária.

O Modelo de Administração do risco operacional deve guardar consonância com as características de cada instituição financeira, tais como: tamanho, sofisticação, natureza e complexidade de suas atividades. Entretanto, são consideradas vitais para a eficácia do modelo: estratégias claras e supervisão da alta administração, uma forte **“cultura” de risco operacional e de controle interno, inclusive com responsabilidades** bem definidas e segregação de atividades, relatórios internos eficazes e planejamento de contingência.

D. Critérios de Qualificação – O Comitê de Basiléia estabeleceu os critérios que os bancos devem cumprir perante sua entidade de supervisão bancária (no Brasil, o Banco Central), a fim de poderem utilizar a Abordagem Padronizada (AP) ou Abordagem Avançada (AA). Em geral, as condições de qualificação estão descritas nos Princípios de Riscos Operacionais estabelecidos por aquele Comitê. Para poder utilizar abordagens avançadas, a mensuração do risco operacional deve obedecer a critérios mais rigorosos de qualificação, com uso de padrões qualitativos e quantitativos, dados internos e externos, análise de cenário, entre outros.

E. Provisão – O Comitê de Basiléia sinaliza para a possibilidade de que, a exemplo de outros riscos, provisões sejam feitas para cobrir riscos operacionais, decorrentes de perdas esperadas e não-esperadas (desde que o banco divulgue-as como tal), avaliadas de acordo com a metodologia qualificada pelos órgãos de **fiscalização. Entretanto, informa que “a viabilidade e validade de reconhecer provisões e deduções de perdas depende da existência de um razoável grau de clareza e comparabilidade de métodos para definir como tal regime poderia ser implementado”.** (BCBS, 2004)

O sistema bancário, a partir da constatação de que muitas das perdas decorrem de falhas ou erros operacionais, passou a dedicar atenção especial ao assunto. A partir das recomendações do Comitê de Basileia, o tema entrou na pauta permanente do mercado financeiro e, no Brasil, alguns bancos já apresentam avanços nessa área. A maioria deles, porém, ainda está na fase de mapeamento dos seus riscos operacionais.

Dado o desafio da gestão do risco operacional, a tarefa maior é a de modelar bases de dados para construção de metodologias e modelos de mensuração e, ainda, o tratamento desse tipo de risco, especialmente em termos contábeis e financeiros.

2 A IMPORTÂNCIA DO GERENCIAMENTO DO RISCO OPERACIONAL

Os objetivos de segurança e solidez do sistema financeiro não podem ser conseguidos somente pelo estabelecimento de necessidades mínimas de capital. Os novos requerimentos do Comitê de Basileia buscam estimular nas instituições financeiras a busca pela elevação de suas capacidades de mensuração e administração dos riscos, ou seja, a construção de uma cultura de gerenciamento de riscos como forma de dar sustentação aos resultados empresariais.

A questão que se coloca no processo de gestão das instituições financeiras, notadamente as bancárias, é o tratamento a ser dado ao risco operacional, potencializado, nos últimos anos, pelas rápidas mudanças que têm ocorrido no âmbito de produtos, tecnologias e mercado de serviços financeiros.

A gestão operacional nos bancos vem enfatizando a implementação e a manutenção de eficientes sistemas e processos, capazes de proporcionar níveis de excelência no atendimento ao cliente como diferencial competitivo no mercado em que atuam. De acordo com essa lógica, segundo a qual os objetivos básicos de gestão estão centrados no quesito eficiência no atendimento ao cliente, os processos operacionais nos bancos foram redesenhados de forma a oferecer condições de melhor atendimento de sua clientela, mesmo que, para tanto, pontos de controle considerados críticos no processo, como limites de alçadas decisórias, delegação, segregação de funções etc, deixassem de receber adequada atenção, resultando na elevação do risco de perdas decorrentes dos riscos operacionais.

No Brasil, os resultados das pesquisas sobre o assunto apontam para uma atuação incipiente do sistema bancário no gerenciamento dos riscos operacionais.

Constata-se, também, a não utilização de instrumentos e metodologias de mensuração e registro desses riscos, a despeito de pesquisas recentes apontarem para significativas perdas decorrentes de falhas operacionais.

O desafio posto é o de responder às seguintes questões: i) qual é o impacto dos riscos operacionais nos resultados das instituições financeiras no Brasil? ii) como identificar, mensurar, registrar e reportar esses riscos? iii) como dotar as instituições financeiras de mecanismos e modelos adequados de gestão dos seus riscos operacionais? São questões que necessitam de adequadas respostas do sistema de gestão de risco dos bancos.

A implementação de metodologias e modelos adequados à gestão dos riscos operacionais deverá proporcionar aos bancos significativa redução de perdas, com reflexos diretos na melhoria da *performance* econômica e financeira. Dotar os bancos de instrumental metodológico e tecnológico no gerenciamento desses riscos se afigura como tarefa prioritária, aspecto ressaltado nas recomendações do recente Acordo de Basiléia II já mencionado.

3 O GERENCIAMENTO DO RISCO OPERACIONAL NOS BANCOS NO BRASIL

No tocante ao risco operacional, a implementação das principais recomendações do Acordo de Basiléia II no Brasil estava prevista, inicialmente, para o final de 2006, momento em que seria exigido das instituições financeiras o atendimento de requisitos mínimos de controle e gerenciamento dos riscos, tais como o desenvolvimento de modelos qualitativos na identificação, mensuração e avaliação dos riscos e, também, técnicas e modelagens de quantificação do capital a ser alocado.

De acordo com o observado em visitas realizadas nos principais bancos no Brasil, o processo de gerenciamento de riscos operacionais ainda se encontra em fase inicial de desenvolvimento, sendo que muitos bancos ainda estão trabalhando na etapa de concepção da metodologia a ser aplicada. Em face das diferentes características das instituições financeiras não foi possível, até então, o desenvolvimento de um sistema padronizado de gerenciamento do R que pudesse ser empregado, indistintamente, em todas as organizações bancárias no Brasil. Cada banco possui características próprias que necessitam de tratamento específico, daí a grande dificuldade atual de construção de uma metodologia que possa unificar os padrões e critérios de gerenciamento dos riscos operacionais nos bancos no Brasil.

Nesse sentido, as instituições financeiras no Brasil têm procurado utilizar, cada vez mais, ferramentas quantitativas na gestão do risco operacional. A base de dados internos de perdas surge, na atualidade, como a ferramenta mais utilizada pelas instituições financeiras. O fluxo de aprovação/revisão de produtos, processos e sistemas e as auto-avaliações de riscos e controles também são bastante utilizados. Dentre as ferramentas qualitativas mais usadas, podem ser destacadas: fluxo de aprovação, auto-avaliações de riscos e controles, e mapeamento de processos.

Dentre as metodologias de auto-avaliação mais utilizadas pelas instituições financeiras no Brasil, o *Control Self-Assessment* (CSA), que possui variações como o *Control and Risk Self-Assessment* (CRSA), pode ser destacada como uma das mais requisitadas. Seis Sigma, Gestão da Qualidade Total (GQT) e o *Balanced ScoreCard* (BSC) são outras metodologias também utilizadas.

A gestão do risco operacional pode ser útil na identificação não só dos riscos já incorridos, como também dos potenciais. Essa identificação permitirá à organização estabelecer controles nas atividades que apresentem riscos potenciais e trabalhar na mitigação dos já existentes e identificados.

Está em curso no Banco Central do Brasil (BCB) o processo de definição dos critérios básicos a serem observados pelas instituições financeiras no gerenciamento dos seus riscos operacionais. No início de 2006 foi encerrada audiência pública para edição de resolução que deverá disciplinar o gerenciamento desses riscos e, posteriormente, deverão ser estabelecidos os critérios e métodos de alocação de capital para cobertura desses riscos.

4 O GERENCIAMENTO DO RISCO OPERACIONAL NO BANCO DO NORDESTE

O Banco do Nordeste do Brasil S/A é uma instituição financeira múltipla criada pela Lei Federal n. 1.649, de 19 de julho de 1952, organizada sob a forma de sociedade de economia mista de capital aberto, com mais de 90% do seu capital controlado pelo Governo Federal. Com sede na cidade de Fortaleza, Estado do Ceará, o BNB atua em 1.985 municípios, abrangendo nove Estados da Região Nordeste (Maranhão, Piauí, Ceará, Rio Grande do Norte, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Sergipe e Bahia), o Norte de Minas Gerais (incluindo os Vales do Mucuri e do Jequitinhonha) e o Norte do Espírito Santo, com a missão de impulsionar o desenvolvimento sustentável do

Nordeste do Brasil através do suprimento de recursos financeiros e suporte à capacitação técnica dos empreendedores da Região.

Maior instituição da América do Sul voltada para o desenvolvimento regional, o BNB opera como órgão executor de políticas públicas, cabendo-lhe a administração do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE), principal fonte de recursos operacionalizada pelo Banco. Além dos recursos federais, o BNB opera outras fontes de financiamento nos mercados interno e externo, por meio de parcerias e alianças com instituições nacionais e internacionais, incluindo organismos multilaterais, como o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). No exercício de 2005 o BNB destinou mais de R\$ 6 bilhões em financiamentos de projetos na região, atendendo cerca de 530 mil clientes. Ao final de 2005, os ativos globais do BNB alcançaram o patamar de R\$ 29,1 bilhões, incluindo-se as aplicações do FNE, no atendimento de 1.534 mil agentes produtivos.

As diretrizes da ação financiadora do BNB priorizam setores e segmentos estratégicos regionais como forma de maximizar o crescimento sustentado da Região Nordeste e sua inserção competitiva na economia nacional e mundial, mediante aproveitamento do potencial existente. Como forma de desconcentração de crédito, o BNB atende de forma diferenciada os diversos agentes produtivos regionais, desde os miniprodutores rurais até as grandes empresas que se instalam na região. O processo de concessão de crédito do BNB observa as seguintes etapas:

A. Conhecimento do Cliente – entrevista padronizada com o intuito de conhecer os objetivos de negócios do cliente e a possibilidade de atendimento; visita gerencial ao empreendimento a ser financiado para melhor avaliação de risco do cliente e do projeto.

B. Análise e Deferimento – avaliação do projeto ou plano de negócio pelas instâncias técnicas do Banco, quando são considerados os aspectos de gestão técnica e administrativa, adequação tecnológica, condições mercadológicas etc.

C. Conformidade e Contratação – após as etapas de cadastro, análise e deferimento do crédito, são procedidos exame de toda documentação necessária à contratação e liberação dos recursos, de forma a minimizar os riscos de processo, seguindo às recomendações do Acordo de Basiléia II.

No BNB, o processo de gerenciamento de riscos operacionais, de forma mais sistematizada, foi iniciado em 2003 com a criação de uma unidade específica na

estrutura organizacional, com a responsabilidade de atuar na atividade de atestar a conformidade dos processos (*compliance*). A nova unidade administrativa foi vinculada diretamente ao Conselho de Administração, maior instância diretiva, de forma a conferir a autonomia necessária em relação às demais unidades organizacionais do BNB, no cumprimento de suas atribuições.

Até a criação da unidade de controles internos, a monitoração dos riscos operacionais presentes nas atividades e nos processos era desenvolvida de forma segmentada, em cada uma das áreas do Banco, sem que houvesse uma visão sistêmica desses riscos e, também, sem que fossem utilizadas metodologias e modelagens na mensuração, avaliação e proposição de ações de mitigação do risco operacional.

Para uma maior efetividade no gerenciamento dos riscos operacionais, em termos de cobertura dos processos desenvolvidos no Banco, o foco inicial da atuação da Unidade de Controles Internos no BNB foi o processo de crédito por representar o maior risco para a instituição. Nesse momento, a grande dificuldade foi a construção dos Indicadores Chave de Riscos (ICRs) nos processos, uma vez que as atividades e rotinas desses processos não estavam adequadamente organizadas para permitir a inserção dos ICRs, passo fundamental para a implementação da modelagem de mensuração e gerenciamento dos riscos operacionais.

Identificada a necessidade de uma ação estratégica corporativa para dotar o BNB das condições necessárias ao gerenciamento do risco operacional, a Diretoria do Banco instituiu, a partir de janeiro de 2005, um Projeto Estratégico denominado de Basileia II – Gestão dos Riscos Operacionais, com os seguintes objetivos:

- Definição do escopo e os objetivos para a gerência dos riscos operacionais no BNB;
- Levantamento e mapeamento dos riscos operacionais presentes nas atividades do Banco;
- Análise dos aspectos regulamentares e perspectivas normativas e seus impactos na gestão dos riscos no BNB;
- Alinhamento das práticas de gerenciamento de risco aos objetivos estratégicos do Banco;
- Definição de responsabilidades das áreas envolvidas com o controle e mitigação dos riscos;

- Desenvolvimento e implementação de modelos e metodologias de estimação dos riscos operacionais;
- Construção de modelos de mensuração, análise e avaliação dos riscos operacionais e disseminação do seu uso em todo o Banco;
- Definição e construção de Indicadores de *Performance* a serem utilizados na mensuração dos riscos do BNB.

Dentre as atividades a serem desenvolvidas para adequação do BNB aos requisitos de Basileia II, as maiores dificuldades estão relacionadas às etapas de mapeamento dos processos, dada a quantidade e complexidade, e o levantamento das perdas operacionais com a indicação das motivações desses eventos de perdas. Esses dados são essenciais para a construção de uma matriz de riscos operacionais, onde os eventos serão classificados em função do nível de severidade e da probabilidade de ocorrência.

No caso do BNB e demais bancos de desenvolvimento, como o Banco da Amazônia S/A (BASA) e Banco de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), dadas as peculiaridades dos seus processos, importantes recomendações do Acordo de Basileia II necessitam ser adaptadas para uma adequada implementação. As linhas de negócio, por exemplo, conforme definidas no Acordo, precisam ser ajustadas ao perfil dessas instituições financeiras.

Em visitas a essas instituições financeiras de desenvolvimento, procurou-se avaliar o atual estágio da gestão do risco operacional, ou seja, como essas instituições estão mapeando, quantificando e analisando as suas perdas, e se estão adotando procedimentos de mitigação. Pelas informações levantadas pode-se inferir que essas instituições começaram a tratar o tema risco operacional a partir do advento da Resolução n. 2.554 do Conselho Monetário Nacional, divulgada pelo Banco Central em 24/09/98. Constata-se, no entanto, que as ações limitaram-se à implementação de alguns procedimentos de controle interno, sem que fosse estruturado um adequado sistema de gerenciamento dos riscos operacionais.

Ressalte-se que, apesar dessas instituições já adotarem, ao menos de forma parcial, o gerenciamento dos riscos operacionais por meio de procedimentos de controles internos, o investimento no desenvolvimento de metodologias e sistemas adequados de gestão desses riscos somente ocorreu a partir de recentes recomendações do BCB.

O gerenciamento do risco operacional nas instituições de desenvolvimento depara-se com inúmeras dificuldades, entre elas, as especificidades dos eventos que poderiam se enquadrar numa situação de exposição a esse tipo de risco. Por realizarem operações de crédito diferenciadas daquelas usuais das carteiras dos demais bancos, especialmente nos quesitos finalidade e prazo, a mensuração e monitoração dos riscos dos processos dessas instituições carecem de definição de critérios próprios. O desafio que se apresenta para esses bancos é o de desenvolver modelos adequados às suas características e obter a validação desses modelos pela entidade de supervisão bancária.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As instituições financeiras, por atuarem em ambientes instáveis que apresentam acentuada volatilidade, têm buscado se especializar na gestão dos seus riscos como requisito para a sustentação dos seus resultados. Nada obstante, os órgãos supervisores ainda apontam fragilidades importantes nos processos de gerenciamento dos riscos nos bancos, com foco especial, nos últimos anos, no quesito risco operacional.

Os riscos operacionais são ainda pouco analisados, monitorados e mitigados pelas instituições financeiras. O desenvolvimento de metodologias e sistemas de gerenciamento desses riscos encontra-se em fase inicial quando comparado com a evolução já alcançada no processo de gerenciamento dos riscos de crédito e de mercado.

Este artigo teve como principal objetivo destacar a importância do gerenciamento dos riscos operacionais nas instituições financeiras, sendo esse um requisito fundamental para a obtenção de resultados sustentados. Também foi objeto do presente estudo focar as dificuldades de implementação de metodologias e sistemas de gerenciamento desses riscos, especialmente nos bancos de desenvolvimento, face às características especiais de suas operações e processos.

Pelas informações levantadas é possível concluir que a implementação de metodologias e modelos adequados à gestão dos riscos operacionais deverá proporcionar aos bancos significativa redução de perdas, com reflexo direto na melhoria da *performance* operacional e financeira e que, após o advento do Acordo de Basiléia II, já é possível constatar que os objetivos propostos de buscar um novo patamar na

gestão de riscos nos bancos estão sendo gradativamente alcançados. A evolução obtida até então se deu, em grande parte, pela clara percepção do setor financeiro – por meio da introdução de novas metodologias – da importância de uma maior proximidade entre o capital mínimo exigido (capital regulamentar) e o capital que resulta dos riscos assumidos (capital econômico).

É possível concluir que o Acordo de Capitais de Basileia II, em que pesem as reconhecidas dificuldades de implementação, tanto em termos micro quanto em termos macroeconômicos, está se aproximando de sua meta de alinhamento dos riscos das atividades bancárias e sua administração com os requisitos de capital. O referido acordo delinea-se como um instrumento relevante para melhorar a segurança e a solidez do sistema financeiro nacional e mundial, à medida que busca exigir uma maior ênfase no próprio controle interno dos bancos, em seus processos e modelos de administração de riscos, no processo de revisão do supervisor e, em especial, na disciplina do mercado.

No gerenciamento dos riscos operacionais, as instituições financeiras vêm se deparando com inúmeras dificuldades, destacando-se a diversidade de eventos que poderiam ser considerados como exposição ao risco de perdas, o que tem requerido dos bancos consideráveis investimentos na implementação de metodologias e sistemas de gestão desses riscos.

Cabe destacar, por fim, que os resultados das observações aqui expostos podem não refletir, de forma acurada, o atual estágio de desenvolvimento da gestão do risco operacional nas instituições financeiras no Brasil. Assim, a realização de pesquisas nos diversos tipos de bancos deverá proporcionar importantes subsídios ao processo de gerenciamento dos riscos operacionais nessas organizações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABN AMRO BANK. *Operational Risk Policy*. Amsterdã, Jul. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Os princípios da Basileia*. Brasília, set. 2004. Disponível em: <www.bcb.gov.br>.

BANCO DO NORDESTE DO BRASIL (BNB). *Relatório da Diretoria relativo ao exercício de 2005*. Disponível em: <www.bnb.gov.br>.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basel: BIS, Jun. 2004.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *Sound practices for the management and supervision of operational risk*. Basel: BIS, Feb. 2003.

_____. *Consultive document operational risk*. Basel: BIS, 2001.

_____. *Framework for internal systems in banking organizations*. Basel: BIS, 1998a.

_____. *Operational risk management*. Basel: BIS, 1998b.

BARNHIL Jr, T.M.; GLEASON, K. O novo Acordo da Basileia: a importância da estrutura conceitual. *Resenha BM&F*, São Paulo, 2002.

BEAUD, Michel. *Arte da tese: como preparar e redigir uma tese, uma monografia ou qualquer outro trabalho universitário*. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 1997.

BERNSTEIN, Peter. *Desafio aos deuses: a fascinante história do risco*. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

BRITO, Osias Santana de. *Controladoria de risco-retorno em instituições financeiras*. São Paulo: Saraiva, 2003.

CARVALHO, N. *Palestra realizada no Banco do Nordeste do Brasil*. Fortaleza, 2003.

COLEMAN, R. Operational risk: modeling extremes. *Actuarial Teaching and Research Conference*, Christ Church, Oxford, Jul. 2002.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN (Brasil). Resolução 2.554, de 29 de setembro de 1998. Estabelece exigências abrangentes de controles internos. Disponível em: <www.bacen.gov.br>.

CRISANTE NETO, B.; CRESTO, V. Risco operacional: o porquê de se registrarem perdas. *Resenha BM&F*, São Paulo, jul./ago. 2003.

CRUZ, M. G. *Modeling, measuring and hedging operational risk*. New York: John Wiley, 2002.

DUARTE, Antonio Marcos Jr. et al. Gerenciamento de riscos corporativos: classificação, definição e exemplos. *Resenha BM&F*, São Paulo, n. 134, 2005.

_____. Uma introdução ao risco operacional. *Resenha BM&F*, São Paulo, n. 118, p. 46-58. nov./dez. 1996.

FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos). *Comentários sobre a Terceira Versão de Proposta do Novo Acordo de Capital da Basileia*. Comissão de Gestão de Riscos, 2003.

GIL, Antonio Carlos. *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Ed. Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J. *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Harbra, 1997.

GROPPELLI, A.; NIKBAKHT E. *Administração financeira*. São Paulo: Saraiva, 1999.

KINGSLEY, Stephen et al. Operational risk and financial institutions: getting started. In: OPERATIONAL risk and financial institutions. London: Arthur Andersen Risk Books, 1998.

LEWIS, N. D. *Applied statistical methods for risk management*. New York: John Wiley, 2004.

MARSHALL, Christopher. *Medindo e gerenciando riscos operacionais em instituições financeiras*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

ROSS, Stephen et al. *Administração financeira*. São Paulo: Atlas, 1995.

O BNDES E OS ACORDOS DE CAPITAL DE BASILÉIA¹

Luiz Carlos Prado

Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro

Dulce Monteiro Filha

Economista do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

INTRODUÇÃO

Os Acordos de Capital de Basileia não se aplicam a bancos de desenvolvimento e, portanto, não são marcos relevantes para a formulação de uma política de gestão de risco no BNDES que, entretanto, vem se adequando às normas do Banco Central do Brasil (BCB) que internalizam os Princípios de Basileia para o Sistema Financeiro Brasileiro. Essas normas são, em muitos casos, inadequadas para que o BNDES cumpra com eficácia suas funções legais, definidas nos Estatutos do BNDES (Decreto n. 4.418, de 11 de outubro de 2002) da seguinte forma:

O BNDES é o principal instrumento de execução da política de investimentos do governo federal e tem por objetivo primordial apoiar programas, projetos, obras e serviços que se relacione com o desenvolvimento econômico e social do País.

No momento há um conjunto de alterações em curso nas normas de gestão de risco do Banco. Com a aprovação em junho de 2004 pelo Grupo dos Dez (G10) do documento final do Basileia II (BCBS, 2004b), e com a intenção do BCB de incorporá-las nos próximos anos, o marco jurídico da gestão bancária no Brasil está, também, passando por mudanças importantes. Nessa circunstância é necessário, por um lado, evitar a consolidação de normas de gestão de risco que não sejam adequadas às especificidades do BNDES e, por outro lado, aproveitar a oportunidade para a criação de um marco legal que permita à instituição exercer plenamente sua função de banco de desenvolvimento.

¹ Este artigo foi publicado na *Revista do BNDES*, v. 12, n. 23, p. 177-200, jun. 2005.

1 O COMITÊ DE BASILÉIA

Os presidentes dos Bancos Centrais (bacens) do G10 decidiram criar ao final de 1974, no âmbito do *Bank for International Settlement* (BIS), o *Basle Committee of Bank Supervision* (BCBS), um comitê para a discussão de problemas de supervisão bancária.² Tal Comitê não possui poder formal de supervisão supranacional e suas determinações não têm, nem pretendem ter, força legal. É um grupo que se reúne quatro vezes ao ano e formula linhas gerais de padrões de supervisão, diretrizes e recomendações de melhor prática bancária, tendo como objetivo que autoridades de regulação e supervisão, muitas vezes os próprios bancos centrais, de diversos países venham a aderir a essas orientações, adaptando-as às suas necessidades e às realidades nacionais.

O Comitê reporta-se aos presidentes dos Bancos Centrais do G10, que sustentam suas iniciativas. Um grande número de questões financeiras é tratado nas recomendações do Comitê, sendo que um dos principais objetivos é corrigir falhas na supervisão internacional para que: i) nenhum estabelecimento bancário no exterior escape da supervisão e ii) haja um nível adequado de supervisão. Para alcançar esses objetivos o Comitê têm produzido vários documentos desde 1997.

O Acordo de Capital de Basileia, também conhecido como Basileia I, foi firmado em 1988 com o objetivo de implementar mecanismos de mensuração de riscos de crédito e estabelecer a exigência de um padrão mínimo de capital. Desde então, essas medidas foram progressivamente introduzidas por autoridades monetárias de diversos países e, dessa forma, o Acordo acabou por ser implementado por um número de países muito superior aqueles do G10.

Na década de 1990 várias crises financeiras e falências bancárias afetaram o sistema financeiro global. Nessas circunstâncias, o aumento do número de falências de

² O G10 é formado pela Bélgica, Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Holanda, Suécia, Suíça, Reino Unido e EUA. Os bancos centrais desses países criaram vários comitês cujas secretarias estão instaladas no BIS, em Basileia, Suíça. Os mais importantes criados em ordem cronológica são: O Comitê dos Mercados (1962); O Comitê do Sistema Financeiro Global (1971); O Comitê de Basileia (1974).

instituições financeiras mostrou que Basileia I não era suficiente para reduzir significativamente a vulnerabilidade do setor bancário nos países desenvolvidos.³

Algumas tentativas de melhorar a segurança do setor foram tentadas na ocasião. Com o objetivo de difundir um conjunto de princípios para fortalecer a solidez dos sistemas financeiros, o Comitê de Basileia publicou um documento com os mais importantes princípios para a supervisão bancária (BCBS, 1997), elaborado em consulta com representantes de países não-participantes do Comitê e endossado pelos países do G7 e pelo G10.⁴ Foram propostos 25 Princípios Básicos indispensáveis para um sistema de supervisão eficaz no tocante às seguintes questões:

- pré-condições para uma supervisão bancária eficaz (Princípio 1);
- autorizações e estrutura (Princípios 2 a 5);
- regulamentos e requisitos prudenciais (Princípios 6 a 15);
- métodos de supervisão bancária contínua (Princípios 16 a 20);
- requisito de informação (Princípio 21);
- poderes formais dos supervisores (Princípio 22);

³ Nas principais economias maduras o número e a importância das falências bancárias cresceram na década de 1990. No Reino Unido, no início da década, um grande número de pequenos e médios bancos especializados em empréstimos para determinadas regiões, setores industriais ou grupos étnicos passou por dificuldades financeiras, situação que foi agravada com a falência em julho de 1991 do *Bank of Credit and Commerce International* (BCCI). Esses pequenos bancos foram obrigados a aumentar sua liquidez e reduzir seus ativos totais, que declinaram em 25% no período 1990/92. Três desses bancos (*Chancery, Edington e Authority*) acabaram por falir em 1991. Com a crise de liquidez do *National Mortgage Bank* (NMB), o Banco da Inglaterra foi obrigado a intervir através de transferência de fundos para o NMB e vários outros bancos. Porém, a mais importante falência do período foi a do *Baring Brothers*, em 1995, um dos mais antigos bancos de investimento britânico. Nos Estados Unidos, enquanto a maioria das falências bancárias no período 1980/2000 foi de pequenos bancos, o *Federal Reserve* foi obrigado a intervir em algumas crises de maiores dimensões. Algumas ocorreram antes do Basileia I, como a falência, em 1984, do *Continental Illinois National Bank*, o sétimo banco comercial dos Estados Unidos, seguindo-se a falência de outros 79 bancos. Mas na década de 1990 um grande número de instituições de pequeno porte também passou por graves problemas financeiros, entre as quais faliram o *BestBank* em 1998, o *The National Bank of Keystone* e o *Pacific Thrift and Loan*. No Japão, o período 1994/96 foi marcado por várias falências de instituições financeiras. Em dezembro de 1994 duas cooperativas de crédito urbanas faliram, o *Tokyo Kyowa* e o *Anzen*. Em julho de 1995 faliu o *Cosmo Credit Cooperative* e em agosto, os *Hyogo Bank* e *Kizy Credit Cooperative*. Entre 1995 e 1996 as *Jusen* (empresas de crédito imobiliário) passaram por uma grande crise, tendo sido ajudadas por dinheiro público. Em 1997 o *Nippon Credit Bank* (NCB) foi obrigado a reestruturar-se, e em seguida o *Hokkaido Takushokyo Bank* (HTB), que tinha um ativo de Y 22 trilhões. Finalmente, em 26 de novembro de 1997 foi anunciada a falência do *Tokuyo City Bank* (BCBS, 2004a).

⁴ Participaram da preparação desse documento representantes do Comitê da Basileia e dos seguintes países: Chile, China, República Checa, Hong Kong, México, Rússia e Tailândia. Colaboraram Argentina, Brasil, Hungria, Índia, Indonésia, Coréia do Sul, Malásia, Polônia e Cingapura.

- atividades bancárias internacionais (Princípios 23 a 25).

O documento foi divulgado em meio à crise financeira da Ásia, que eclodiu em julho de 1997 com a flutuação do *bath* tailandês. A evidência de que o sistema bancário das economias maduras continuava vulnerável levou a discussões para alteração do marco regulatório vigente, através do desenho de um acordo de capital reformulado, que levasse à implementação de um modelo de gestão de risco mais eficaz.⁵

2 O ACORDO DE BASILÉIA II

Em decorrência da percepção da elevada fragilidade do sistema bancário mundial, o Comitê de Basileia propôs, em junho de 1999, um novo acordo para a adequação de capital bancário composto por três pilares: i) requerimentos mínimos de capital; ii) revisão feita por supervisão externa dos processos internos de avaliação de risco da instituição; e iii) uso efetivo de divulgação de informações (*disclosure*) para reforçar os mecanismos de mercado como um elemento complementar aos esforços de supervisão.

O objetivo dessa nova proposta seria aprofundar e refinar as regras do Acordo de 1988 para tentar reduzir os riscos de uma crise bancária e melhorar a percepção de segurança nas instituições financeiras. Para isso foi preparado um documento-base para consultas, que deu origem a uma proposta divulgada em abril de 2003, com previsão para a introdução de novas regras até o final de 2006.

Em 26 de junho de 2004, em reunião no BIS, o G10 endossou formalmente o documento conhecido como Basileia II, que estabeleceu padrões para requerimento mínimo de capital, levando em conta os riscos assumidos pelas organizações bancárias. Essas diretrizes baseiam-se no princípio de que os bancos devem adequar sua estrutura de capital aos riscos que assumem e que é responsabilidade dos bancos

⁵ Em outubro de 1997 a Bolsa de Hong Kong caiu 25% em quatro dias, em novembro de 1997, o *won* sul-coreano entrou em colapso. No Japão a falência da *Yamaichi Securities* mostrou a fragilidade das empresas financeiras no país. Em agosto de 1998 a Rússia desvalorizou o rublo. No mesmo ano, em seguida à crise russa, o Brasil foi forçado a negociar um pacote de ajuda de cerca de US\$40 bilhões de dólares com o FMI, em plena campanha eleitoral, para evitar o colapso da moeda, o que finalmente ocorreu em janeiro de 1999, depois das eleições (Gilpin, 2004).

centrais (agentes reguladores e supervisores) supervisionar as administrações dos bancos para garantir a operação destes de acordo com as regras estabelecidas. Além disso, pretende reforçar a disciplina de mercado através da crescente transparência nos relatórios financeiros dos bancos.

O Acordo se aplica aos bancos internacionalmente ativos em base consolidada para que o capital total dos bancos seja preservado e a dupla contagem eliminada, assim como às empresas *holdings* dos grupos bancários, de tal forma que o risco total do grupo seja considerado. Entre os principais objetivos do Acordo está a proteção dos depositantes dos bancos, que devem ter as informações necessárias para avaliar o grau de segurança dessas instituições (BCBC, 2004b, p. 7). Já os bancos centrais devem, através da supervisão bancária, garantir a segurança do depositante e, portanto, reduzir o risco de corrida bancária. Tal acordo não tem por objetivo tratar dos problemas específicos da gestão de risco de bancos de desenvolvimento que não possuem depositantes privados, tais como o Banco Mundial, o BID ou o BNDES.

A principal diferença entre Basileia I e Basileia II é que o Novo Acordo aumenta a ênfase na relação entre estrutura de capital e nível de risco e pretende promover adequada capitalização dos bancos e induzi-los a melhorar a qualidade de sua gestão de risco, uma vez que isso levaria à maior estabilidade dos sistemas financeiros domésticos e internacional. Nesse sentido o Basileia II sustenta-se em três pilares:

A. Capitalização e risco

O Novo Acordo revisa as recomendações do Acordo de Basileia I, estabelecendo que os requerimentos mínimos de capital devam ser alinhados ao risco de perda econômica de cada banco. Portanto, o Acordo de Basileia II estabelece que os bancos devam dispor de níveis maiores de capital para aqueles devedores que apresentam níveis mais elevados de risco de crédito. Para avaliar esses riscos são permitidas diferentes abordagens, que refletem o grau de sofisticação das atividades bancárias e os controles internos:

- na abordagem padronizada, os bancos que operam com formas menos complexas de operações financeiras podem usar informações externas (no caso de

agências de *rating*) para determinar a qualidade dos seus tomadores de recursos e estabelecer o risco de crédito que indicará as necessidades de capital;

- os bancos que operam com modelos mais sofisticados de operações financeiras e são capazes de desenvolver um sistema de medida de risco de crédito interno podem, com a aprovação de seus supervisores, selecionar um dos “sistemas internos de avaliação de risco” – *Internal Ratings-Based* (IRB) – e nesse caso podem se basear, parcialmente, em seu próprio sistema de medida de risco de crédito para determinar suas necessidades de capital.⁶

Além dos riscos de crédito determinados acima, o Novo Acordo estabelece um custo de capital para a exposição do banco a falhas em sistemas, processos e ação de empregados, além dos causados por eventos externos, como desastres naturais. Ao alinhar as necessidades de capital a partir das medidas de risco de crédito e operacional calculadas pelo próprio banco, o Novo Acordo induz estes a refinarem tais medidas. Estabelece, também, menores necessidades de capital para os que adotarem medidas precisas e amplas para o risco e processos mais efetivos de controle de seu grau de exposição a esses riscos.

B. Supervisão externa

O Novo Acordo estabelece a necessidade de supervisão ampla do gerenciamento interno do banco ao risco para garantir os padrões de avaliação de risco e o cumprimento dos requisitos de capital. Para isso, os supervisores terão poderes para determinar se os critérios do Banco são adequados e recomendar alterações nos procedimentos operacionais internos. Espera-se com isso reforçar a qualidade desses procedimentos e seu contínuo aprimoramento.

⁶ Há dois tipos de IRB: a Abordagem Básica (*Foundation Approach*) e a Avançada. Para cada classe coberta pelo modelo do IRB há três elementos chave: i) componentes de risco – estimativas de parâmetros de risco fornecidas pelos bancos e pelo supervisor; ii) funções de ponderação de risco – os meios pelos quais os componentes de risco são transformados em requerimentos de capital; e iii) requisitos mínimos – os padrões mínimos que devem ser atendidos para que o banco possa usar a abordagem IRB para uma determinada classe de ativos. As diferenças entre a Abordagem Básica e a Avançada do IRB são: no primeiro caso, os bancos fornecem suas estimativas de probabilidade de *default* (PD) e os outros componentes de riscos são baseados em estimativas do supervisor; e, no segundo caso, os bancos fornecem suas próprias estimativas de PD, de perda em caso de *default* (LGD) e exposição ao *default* (EAD). Essas abordagens serão discutidas detalhadamente mais adiante.

C. Informação e mercado

Além da supervisão externa, pretende-se induzir o comportamento prudente das administrações bancárias através de mecanismos de mercado. Isso é, a divulgação ampla de informações e a transparência das ações dos bancos irão permitir ao mercado avaliar a qualidade da gestão bancária e a adequação do grau de capitalização dessas instituições financeiras.

3 OS ACORDOS DE BASILÉIA E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

Os dois Acordos de Basileia foram produtos da percepção da instabilidade crescente dos sistemas bancários domésticos e do sistema financeiro internacional. Desde a década de 1970, com o fim do Sistema Monetário Internacional baseado em taxas de câmbio fixas, conhecido como Sistema de *Bretton Woods*, as relações financeiras internacionais passaram por grandes transformações. Mas, na década de 1990, a dimensão e a frequência das crises levaram a uma preocupação crescente com os chamados riscos sistêmicos. Em trabalho recente, o Comitê de Basileia justificou as razões de sua preocupação para adequar o capital dos bancos aos riscos assumidos na forma seguinte:

Muitas economias altamente desenvolvidas, que têm antigos e sofisticados mercados e sistemas bancários, enfrentaram falências bancárias importantes ou crises bancárias nos últimos trinta anos. Os banqueiros centrais temem falências bancárias generalizadas porque elas exacerbam as recessões cíclicas e detonam crises financeiras. Portanto, não é de estranhar que esses episódios tenham levado a mudanças nos sistemas legais e regulatórios nos países afetados, com o objetivo de reduzir a probabilidade de quebras bancárias e os custos dessas falências. O capital bancário cumpre o papel de servir como um colchão protetor durante as instabilidades econômicas e o aumento dos níveis de capital ou a indução para que o capital seja mais sensível aos riscos bancários contribui para estabilizar o sistema bancário, reduzindo a incidência e o custo das falências bancárias (BCBS, 2004a, p. 1).

A natureza dos riscos de quebra bancária e a probabilidade de uma crise sistêmica, no entanto, são muito distintas, dependendo do tipo de país e de sua inserção no sistema financeiro global. Naqueles em desenvolvimento, a crise é resultado do rápido movimento de capitais que valoriza ou desvaloriza as moedas não-conversíveis desses países, produzindo fortes intervenções das autoridades monetárias

e grandes oscilações nas taxas de juros. Nesse caso, uma dimensão importante das crises financeiras são os problemas de balança de pagamentos, causados normalmente pelo comportamento da conta de capital, com conseqüências no sistema bancário doméstico.⁷

Para os países desenvolvidos a natureza do risco é distinta e, nesse caso, a questão da rentabilidade da atividade bancária é essencial. Diferentes trabalhos oficiais e estudos acadêmicos analisaram as causas e as respostas das autoridades às falências bancárias em economias maduras. As evidências disponíveis apontam como causas da maioria das dificuldades bancárias problemas de crédito e, em alguns casos, riscos operacionais. Riscos sistêmicos têm sido mais raros, enquanto problemas de gestão e controle têm sido recorrentes (BCBS, 2004a). Nesses casos, os requisitos de capital mínimo e regras de prudência e transparência podem contribuir para reduzir o número de falências bancárias. Os bancos – instituições financeiras que recebem depósitos do público –, quando atravessam dificuldades financeiras, põem em risco não apenas o capital de seus acionistas, mas também os recursos de seus clientes. Portanto, um banco que perde credibilidade junto aos seus depositantes tem grande dificuldade de se recuperar. E, se a perda de credibilidade afeta o sistema bancário como um todo, as conseqüências macroeconômicas são imensas.⁸

Embora os problemas do setor bancário em economias maduras e em países em desenvolvimento sejam distintos, em ambos os casos justificam-se regras estritas de prudência para bancos comerciais ou de investimentos privados. O Acordo de Basiléia de 1988 foi uma iniciativa que tinha por objetivo uniformizar as normas de prudência e os requisitos de capital para os riscos bancários, além de reforçar o sistema bancário internacional e promover convergência das normas domésticas para reduzir diferenças e remover desigualdades que afetassem a competição dos bancos

⁷ Para uma explicação dos problemas gerados para países de moeda não-conversível e em especial para os países emergentes pela instabilidade do sistema monetário internacional recente, ver Davidson (2002, p. 218). Em linha similar à de Davidson, Yilmaz Akyuz, ex-Diretor da Divisão de Globalização e Estratégias de Desenvolvimento da UNCTAD, argumentou que na gestão das crises financeiras nos **mercados emergentes "um peso exagerado tem sido atribuído a políticas domésticas**; ao contrário de restaurar confiança e estabilizar mercados, fortes aumentos de taxas de juros e austeridade fiscal servem para aprofundar a recessão e agravar os problemas financeiros dos devedores privados. Os pacotes de resgate internacionais não têm sido desenhados para proteger as moedas contra ataques especulativos ou importações financeiras, mas para atender às demandas dos credores e manter a conta **de capital aberta."** (Akyuz, 2002, p. 117).

⁸ A crise do sistema bancário argentino em 2001 mostrou o custo da desorganização do sistema financeiro de um país.

internacionais. Observe-se que esse acordo não foi feito para regular a ação de bancos públicos, e, em especial, não tem nada a dizer sobre normas de funcionamento de bancos de desenvolvimento.

Desde seu lançamento, o Acordo de Basiléia de 1988 foi criticado por não medir os efeitos da redução de risco devida à diversificação das operações, o que poderia restringir os empréstimos bancários, e por sua calibração arbitrária e indiferenciada das ponderações para os riscos de crédito. O Comitê da Basiléia respondeu a essas críticas pela apresentação da proposta de acordo reformulada: o Acordo de Basiléia II que, como mencionado, prevê duas abordagens básicas para os padrões numéricos de adequação de capital (os sistemas padronizado e IRB).

O sistema padronizado, cuja principal característica é o emprego de avaliações das agências de *rating* para a determinação do risco, tem sido considerado altamente controverso. Ocorre que o histórico das agências de *rating*, especialmente com referência à identificação de riscos de devedores soberanos, não é bom o suficiente para justificar seu uso como norma de procedimento de prudência por autoridades supervisoras.

O uso de agências de *rating* para formulação de política econômica é ainda mais controverso. Elas já têm hoje um papel nos sistemas de regulação de vários países, como por exemplo, nos Estados Unidos, onde suas informações são usadas **para distinguir aplicações consideradas "investment grade" das consideradas especulativas**. Contudo, não há qualquer evidência empírica indicando que essas agências foram capazes de fazer previsões sobre a capacidade de pagamento, alterando as classificações de risco *antes* de mudanças importantes nas condições de mercado. Nesse sentido, o aumento do uso de tais agências no Novo Acordo é preocupante e lesivo aos interesses dos países em desenvolvimento, que são os maiores prejudicados por classificações de crédito.⁹ O maior risco do uso intensivo

⁹ Para uma avaliação da incapacidade das agências de *rating* de anteciparem as mudanças nas condições de mercado no caso de risco soberano, ver Cornford (2000b, p. 17-18), o qual observa que a expansão, nas últimas décadas, da avaliação de risco soberano por agências de *rating* renova uma prática que era comum no período entre guerras. Tanto no período 1929/35 como na década de 1990, elas foram incapazes de prever crises financeiras graves nos países avaliados. No primeiro período, a maior parte dos países em *default* tinha *investment grade*. Na década de 1990, as reduções nos graus dos países asiáticos foram rápidas e depois de deflagrada a crise. Por exemplo, a Tailândia foi rebaixada quatro graus pela *Moody's* e pela *Standard and Poor's* entre julho de 1997 e início de 1998, a Indonésia quatro graus pela *Moody's* e seis pela *Standard and Poor's* entre junho de 1997 e início de 1998 e a Coreia seis graus da *Moody's* e 10 pela *Standard and Poor's* no mesmo período.

dessas agências é o aumento da volatilidade na disponibilidade e no custo financeiro do crédito. Finalmente, a natureza do processo de avaliação de risco dessas agências é pouco útil para políticas de desenvolvimento, uma vez que essas não têm por objetivo reagir a questões conjunturais, mas promover mudança estrutural e crescimento em prazos mais longos.

Já o IRB permite que os requisitos de capital sejam estabelecidos a partir da avaliação quantitativa e qualitativa do banco e, por sua vez, admite duas abordagens: a básica e a avançada. Em ambos os casos, o papel da supervisão é essencial para avaliar, estimar ou autorizar os modelos de determinação de risco do banco. O IRB é aplicável, apenas, a instituições que tenham porte e sofisticação técnica para desenvolver seus modelos internos de avaliação de risco. Essa abordagem permite incorporar informações sobre os tomadores de recursos que podem não estar disponíveis para as empresas externas de mensuração de risco, tais como as agências de *rating*. Por outro lado, essa maior flexibilidade torna mais difícil a comparação dos riscos entre instituições e abre espaço para um grau razoável de subjetividade.

A abordagem do IRB é mais adequada para uma agência de desenvolvimento do que a abordagem padronizada. Entretanto, como a anterior, essa não está desenhada para esse tipo de instituição, já que em tal caso o risco pode ser mitigado por características institucionais da agência e/ou do tomador dos recursos. Por exemplo, no caso de atrasos de pagamento superiores a 30 dias, o Banco Mundial suspende a liberação de todos os tipos de recursos para países ou quaisquer instituições e empresas nesses países; da mesma forma o BNDES pode inscrever um devedor no CADIN (Cadastro Informativo de Créditos não-Quitados do Setor Público) e impedir seu acesso a qualquer financiamento público. Esse poder institucional é específico de agências de desenvolvimento ou bancos de desenvolvimento, que, além disso, não têm depositantes privados e, portanto não estão sujeitos a uma crise de liquidez devida à redução do volume de depósitos.

4 POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCO E O BNDES

Embora os bancos de desenvolvimento não estejam sujeitos aos princípios de Basileia, isso não implica que não tenham regras de prudência e padrões para avaliação dos riscos. A natureza dessas instituições não permite que tais regras sejam similares às dos bancos comerciais, já que a função dos bancos de desenvolvimento

não é competir com comerciais, mas operar em áreas nas quais, devido à existência de falhas de mercado, a ação dos bancos privados é inexistente ou insuficiente.

Portanto, o *benchmark* para a gerência de risco financeiro no caso do BNDES não deve ser os Acordos de Basiléia, mas semelhante aos modelos desenvolvidos por instituições como Banco Mundial, BID, *Asia Development Bank*, *Korea Development Bank*, *DBS Singapura*, *China Development Bank* e outras instituições similares. O principal problema desse tipo de instituição é compatibilizar a política de crédito com o cumprimento do papel de promoção de desenvolvimento da instituição.¹⁰

Observe-se ainda que, mesmo em comparação com essas instituições, o BNDES tem especificidades que devem ser ressaltadas e que sua atuação, no caso brasileiro, tem sido mais ampla que a de outras agências de desenvolvimento. O Banco cumpre quatro papéis distintos: i) financiar projetos de longo prazo na área industrial e de infra-estrutura e realizar operações indiretas através de agentes financeiros; ii) financiar exportações, atuando como *export credit agency* em operações de pré-embarque e pós-embarque; iii) atuar, através da BNDESPAR, como fundo de investimento, capitalizando empreendimentos controlados por grupos privados, apoiando o desenvolvimento de novos empreendimentos e fortalecendo o mercado de capitais; e finalmente, iv) atuar como agência de fomento, fazendo aplicações de não-reembolsáveis em investimentos de caráter social, geração de emprego e renda, serviços urbanos, saúde, educação, justiça, alimentação, habitação, meio ambiente, desenvolvimento rural ou regional, assim como apoiar projetos ou programas de ensino e pesquisa, ou de natureza tecnológica.¹¹

O escopo de sua atuação faz do BNDES uma instituição única nos países em desenvolvimento, sendo um poderoso instrumento para a execução de políticas públicas. Como não há financiamento privado de longo prazo no Brasil, o BNDES cumpre o papel de viabilizar recursos para investimentos que não seriam realizados em função das limitações do mercado de capitais no país e da preferência dos bancos privados por aplicações de curto prazo, em especial aplicações de tesouraria. Como

¹⁰ Documento do Banco Mundial discute com detalhes sua política de administração de liquidez e gerência de risco financeiro e mostra como um banco de desenvolvimento administra o risco, levando em conta suas características, de forma distinta do modelo de Basiléia, mas ainda seguindo estritas regras de prudência, transparência e controle (IBDR, 2003).

¹¹ Ver a legislação básica, em especial o *Estatuto do BNDES* (Decreto 4.418, de 11.10.2002) e o *Estatuto Social da BNDESPAR* (Decisão 178, de 25.03.2002).

aparelho de Estado, o BNDES é um instrumento de política ativa do governo, promovendo mudanças estruturais, e ao mesmo tempo sendo um articulador poderoso na eliminação de barreiras institucionais e técnicas à mobilização de capital. Como agente financeiro, sua ação é condicionada pelo contexto no qual se insere: a de um país que possui um sistema financeiro de longo prazo baseado no crédito em que a atuação do governo é decisiva, tendo fundos compulsórios como fonte de recursos.

A metodologia de análise de projetos foi uma das razões técnicas da criação do BNDES, pois as instituições da época eram inadequadas à tarefa de organizar a contrapartida de recursos nacionais aos empréstimos do *Eximbank* dos Estados Unidos e do BIRD. As entidades existentes eram ou instituições financeiras que alocavam recursos com base em informações cadastrais e garantias sem análise do projeto, ou órgãos da administração pública direta ou indireta que analisavam apenas a exequibilidade, mas não a rentabilidade do projeto. O interesse na época era criar uma instituição que analisasse a rentabilidade e a viabilidade de projetos (Monteiro Filha; Modenesi, 2002).

A literatura de análise de investimento faz distinção entre dois modelos de financiamento de longo prazo: i) o financiamento de projetos; e ii) o financiamento a empresas (Nevitt; Fabozzi, 1995; IFC, 1999). No caso do BNDES, o exame realizado por agentes financeiros para a concessão de crédito de longo prazo usa três abordagens: i) análises de crédito da empresa e dos controladores (esse tipo de análise é relevante em operações de renda variável, de planos de investimento para determinados períodos, de giro para exportações, entre outros); ii) verificação da capacidade de pagamento do projeto (no caso de projetos de grande porte para o desenvolvimento econômico ou de projetos que se pagam – auto-sustentáveis); ou iii) uma combinação dos dois critérios anteriores.

A *análise de projetos*, que estuda a capacidade de pagamento do projeto (e não da empresa), procura verificar a possibilidade de sucesso do empreendimento, que, em última instância, é o que garante o retorno adequado dos financiamentos concedidos pelos agentes financeiros. Nesse caso, mais do que a capacidade prévia de pagamento da empresa, o fator relevante é a qualidade do projeto. O analista de projetos entra em contato com a empresa, obtém informações sobre o projeto e, de acordo com o seu nível hierárquico no BNDES, realiza ações institucionais (como participação em fóruns, seminários etc), forma uma opinião sobre a exequibilidade do projeto e sua importância econômica e social para o desenvolvimento do país. E tem,

necessariamente, uma visão mais ampla e uma melhor percepção de futuro. Esse tipo de análise possibilita, por exemplo, o financiamento estratégico de superação de **“pontos de estrangulamento” da economia e também o financiamento de “pontos de germinação” de grande** importância para políticas que queiram promover mudanças estruturais da economia por sua capacidade de difusão.¹² Além disso, é uma metodologia fundamental para o financiamento de investimentos de grande porte.

A *análise de crédito* tem a finalidade de qualificar o tomador do empréstimo e é mais superficial que a de projeto, uma vez que não analisa a qualidade da base técnica que está sendo implantada (que é um dado fundamental em um investimento de longo prazo). A análise financeira tem um peso preponderante nessa metodologia, pois o analista de crédito não estuda todos os aspectos de competitividade das empresas e/ou dos grupos envolvidos. Ele usa diversos indicadores que são baseados nas informações disponíveis no presente e tem muita confiança nos dados do passado, pois não possui uma boa percepção de futuro.

A *análise de crédito* determina o *rating* e o limite de crédito da empresa ou grupo, qualificando-os ou não a assumir o financiamento, assegurando que a garantia pessoal dada na operação seja confiável. A classificação obtida é uma estimativa do grau de risco do investimento e do limite desejado de exposição dos agentes financeiros ao risco de seus clientes.¹³ O limite de crédito é usado em operações no mercado de títulos e valores mobiliários, assim como em financiamentos à exportação, mas não é suficiente para a análise de investimentos de grande porte, que necessitam de estudos mais detalhados.

No financiamento de grandes projetos, o BNDES combina os modelos de análise de projeto e de análise de crédito. Na concessão do empréstimo, as empresas devem ter *rating* e limite. Enquanto este impede a operação, aquele, em teoria, não é um fator de restrição absoluta. Com relação ao financiamento industrial, o Banco faz uma análise da qualidade do projeto e da competitividade da empresa e, ainda estuda se o projeto ou a empresa tem condições de pagar o empréstimo.

¹² Essa é a definição de financiamento estratégico usada neste trabalho.

¹³ A Fitch define como *“uma opinião sobre a capacidade de uma instituição ou de um emissor de títulos cumprir suas obrigações no prazo acordado”*, ver <www.fichratings.com>. A metodologia e os critérios da análise de risco do BNDES guardam semelhança com as de agências internacionais de crédito como *Moody's*, *Fitch* e *Standard & Poor's*.

Esse equilíbrio entre os méritos do projeto e o *rating* da empresa expressa o papel do BNDES como uma instituição comprometida com a promoção do desenvolvimento, mas consciente de sua responsabilidade como administradora de fundos de poupança compulsória dos trabalhadores brasileiros. Entretanto, se o BNDES continuar a ter que obedecer aos mesmos critérios para a concessão de limites de crédito que, por exemplo, os bancos comerciais (Resolução n. 2.844), esse equilíbrio pode ser rompido e a análise de crédito (análise do cliente) passar a ser a mais importante, talvez mesmo a única determinante.

Em vista das mudanças que vêm sendo implementadas nos últimos anos, é necessário discutir o que seria um eficiente gerenciamento de risco para o BNDES. Um ponto de partida para esse debate é a comparação dos critérios adotados pelo Banco com os estipulados pelo BCB, para avaliar as possíveis conseqüências da política atualmente adotada.

A. Conceito de cliente

O conceito de cliente adotado hoje pelo BNDES¹⁴ é menos rigoroso do que o disposto na Resolução n. 2.844 do CMN/BCB, cuja definição (nos parágrafos 1 e 2 do art 1) é a seguinte:

Parágrafo 1. Considera-se cliente, para fins previstos nesta Resolução, qualquer pessoa, física ou jurídica ou grupo de pessoas agindo isoladamente ou em conjunto, representando interesse comum.

Parágrafo 2. Em se tratando do setor público, consideram-se clientes a União, os estados, o Distrito Federal e os municípios, cada qual em conjunto com suas entidades direta ou indiretamente vinculadas (empresas públicas, sociedades de economia mista, suas subsidiárias e demais empresas coligadas; autarquias e fundações; demais órgãos ou entidades).

Nesse sentido, a demanda do BCB é de que o BNDES controle também as operações na área de infra-estrutura, inclusive as com o setor público, para as quais o limite de crédito se baseia em políticas públicas (como a Lei de Responsabilidade

¹⁴ A definição de clientes pelo BNDES inclui pessoas físicas (em casos específicos), pessoas jurídicas (empresas privadas nacionais e empresas estrangeiras, instaladas e com sede e administração no Brasil), órgãos da administração pública direta e indireta, em níveis federal, estadual ou municipal, e ainda as demais entidades que contribuam para os objetivos do Banco. Associações, sindicatos, condomínios e assemelhados que não exerçam atividade produtiva, além de clubes, somente poderão receber apoio para aquisição de equipamentos (linhas FINAME, FINAME Agrícola e FINAME Leasing) e de itens passíveis de aquisição por meio do Cartão BNDES.

Fiscal). Como o BCB dispõe agora de um controle completo de informações sobre empresa/grupo através da Central de Risco (CERIS), seus inspetores vão ter um instrumento de fiscalização poderoso que está sendo implantado.¹⁵

Por decisão interna (Dec Dir 316/96), o BNDES estabeleceu os parâmetros de risco junto ao setor público e determinou que o desembolso com operações diretas para o setor público deve ser limitado a 20% do desembolso total. Da mesma forma, as operações de repasses para o setor público realizadas por agentes do Banco que sejam do setor público são limitadas a 40% do desembolso total por eles efetuado.¹⁶

B. Processo de seleção de operações: limite por empresa/grupo

O processo de seleção do BNDES é mais restritivo do que o do BCB, pois considera limites para a concessão de crédito com base no ativo total e no patrimônio líquido da empresa/grupo. O limite estabelecido pela Resolução n. 2.844 é de 25% do Patrimônio de Referência (PR) do Banco, que é o único a que o BNDES é obrigado a obedecer, conforme pode ser constatado no art 1:

Art 1. Fixar em 25% do Patrimônio de Referência (PR) o limite máximo de exposição por cliente a ser observado pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, Caixa Econômica Federal, sociedade de crédito, financiamento e investimento, sociedades de arrendamento mercantil, sociedades de crédito imobiliário e companhias hipotecárias na contratação de operações de crédito e arrendamento mercantil e na prestação de garantias, bem como em relação aos créditos decorrentes de operações com derivativos.

Para a determinação do limite de risco (estabelecido pelas Dec. Dir. 305/2002 e 373/2004), o valor máximo de envolvimento financeiro do Sistema BNDES com empresas e grupos econômicos não-financeiros não pode exceder, em cada grupamento de níveis de risco, ao menor dos valores obtidos com a aplicação de três parâmetros:

¹⁵ É fundamental ter em conta que um dos pilares do Basileia II é a supervisão externa. A relação entre a supervisão e o papel legal do BNDES na promoção do desenvolvimento terá de ser esclarecida no processo de implantação desse Acordo no Brasil.

¹⁶ A Dec. Dir. 421/97 foi revogada pela Dec. Dir 1034/2005 de 10.11.2005, que também derogou para tornar sem efeito os itens 2.3 e 4.6 da Dec. Dir. 316/96.

Quadro 1 – BNDES: Parâmetros Máximos para a Concessão de Empréstimos

Grupamento de Níveis de risco	Ativo total da Empresa (%)	Patrimônio Líquido da Empresa (%)	Patrimônio Líquido de Referência do Sistema BNDES (%)
A ou acima	35	60	30
BBB	30	50	20
BB	25	40	15
B	20	35	10

Fonte: Dec. Dir. 305/02.

Em 2004 houve uma flexibilização do critério utilizado com a aprovação da Dec. Dir. 373/2004, que possibilita a “análise dinâmica” ao considerar a agregação dos ativos e as fontes de recursos decorrentes da implementação do projeto, desde que existam mecanismos (fiança bancária, seguro-garantia, etc.) que mitiguem os riscos que incidem durante a fase de construção ou execução física do projeto. A possibilidade de considerar a existência das garantias da operação como fator mitigador no cálculo do *rating* já era permitida pelo BCB, mas não vinha sendo utilizada pelo BNDES.

Para regular o nível de exposição setorial de modo a evitar a concentração, a Dec. Dir. 305/2002 estabeleceu que a participação máxima em cada setor de atividade econômica, exclusive o setor financeiro, não deve exceder a 10% do estoque de Ativos de Risco e 40% do Patrimônio Líquido de Referência do Sistema BNDES.

A metodologia baseada na análise de crédito não considera a existência de ciclos setoriais de investimentos. O limite setorial do Banco é linear, não levando em conta as diferenças de porte das plantas e ignorando que o acréscimo de capacidade produtiva das indústrias de processo, intensivas em capital, ocorre aos saltos. Esse modelo tem, portanto, uma falha importante: a falta de discriminação entre setores distintos, o que pode impedir que os setores intensivos em escala aproveitem integralmente seu potencial tecnológico, com reflexos na competitividade do país.

O papel do BNDES para o investimento produtivo na área industrial é decisivo. No caso brasileiro é muito difícil encontrar parceiros para financiar os investimentos em conjunto com o Banco. Para países em desenvolvimento, o montante de recursos necessários para investimentos de grande porte, à exceção do BNDES, está disponível apenas em agências multilaterais de crédito (Banco Mundial, BID), que

têm programas apenas para infra-estrutura, e nas *export credit agencies*, que financiam a importação de máquinas. Os países fabricantes de bens de capital, em face de sua demanda depender do ciclo de investimento de outros setores, precisam exportá-los quando a demanda interna cai, e para isto têm esquemas de financiamento acoplados à venda externa de seus produtos. Como o setor de bens de capital é importante na difusão do progresso técnico, a decisão de compra pode ser, nesse caso, determinada não por critérios exclusivamente técnicos, mas por aspectos de caráter financeiro.

C. Cálculo do "rating"

Com relação à classificação da operação de acordo com o nível de risco, o BCB especificou, dentre outros parâmetros, a necessidade do estabelecimento de um limite de crédito, embora ainda permita que a classificação de risco seja de responsabilidade da instituição detentora do crédito (Resolução n. 2.682). Com a aprovação do Acordo de Basileia II, o BCB poderá, através da ação dos supervisores, determinar um ajuste no critério de classificação de acordo com as normas que julgar adequadas. A redação do art 2 é a seguinte:

Art 2 – A classificação da operação no nível de risco correspondente é de responsabilidade da instituição detentora do crédito e deve ser efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas, contemplando, pelo menos, os seguintes aspectos:

- I- em relação ao devedor e seus garantidores:
 - a. situação econômico-financeira;
 - b. grau de endividamento;
 - c. capacidade de geração de resultados;
 - d. fluxo de caixa;
 - e. administração e qualidade dos controles;
 - f. pontualidade e atrasos nos pagamentos;
 - g. contingências;
 - h. setor de atividade econômica;
 - i. limite de crédito.
- II- em relação à operação:
 - a. natureza e finalidade da transação;
 - b. característica das garantias, particularmente quanto a suficiência e liquidez;
 - c. valor.

A metodologia adotada pelo BNDES pressupõe dois tipos de análise: simplificada (metodologia sumária aprovada pelas Dec. Dir. 458/93 e 251/98 e ajustada à Resolução n. 2.682) e abrangente (Dec. Dir. 021/99).

O BNDES utiliza-se de dois tipos de indicadores para o cálculo do *rating*: uma matriz quantitativa e outra qualitativa. Na análise simplificada os indicadores qualitativos são apenas ajustados por sinalizadores qualitativos, enquanto na análise abrangente o critério quantitativo tem um peso de 70%, e o qualitativo de 30%. Pela Dec. Dir. 021/99, a pontuação da matriz qualitativa não pode exceder em mais de 30% a média de pontuação da matriz retrospectiva e prospectiva. É, portanto, realizada uma análise bastante conservadora para um Banco que tem o objetivo de ser o **"agente de mudanças"**. O peso excessivo de uma visão restritiva de análise de crédito, em especial da exigência de *rating*, pode criar dificuldades para o BNDES apoiar novos setores ou empresas. Esse modelo, portanto, precisa ser reformulado para que o Banco possa cumprir sua função pública de promotor do desenvolvimento econômico.

Cabe destacar que, embora o *rating* não impeça uma operação, há uma indução a rejeitar operações com *rating* abaixo de B-.¹⁷ Muitas empresas dentro dos setores apoiados pela política industrial do Governo Federal têm *rating* abaixo de "BBB-". O papel do BNDES, diferente dos bancos comerciais que não têm essa obrigação, é contribuir para a estruturação de setores que foram considerados estratégicos, inclusive para assegurar competitividade à matriz produtiva do País no futuro.¹⁸ Na realidade, as definições adotadas num processo de seleção de operações com o predomínio da análise de crédito induzem o apoio financeiro às empresas capitalizadas e de baixo nível de risco, que nem sempre são as prioritárias para as políticas públicas. Tal política frustra uma das razões básicas para a existência do BNDES: a necessidade da existência de uma instituição pública que dê apoio financeiro a ações que possam romper com pontos de estrangulamento e promover pontos de germinação.

Entretanto, se o BNDES obedecer aos mesmos critérios para a concessão de limites de crédito que, por exemplo, os bancos comerciais, e a análise de crédito (análise do cliente) passar a ser a mais determinante (e talvez mesmo a única),

¹⁷ As Dec. Dir. 188 de 03.04.2000 e 251 de 08.06.1998 especificaram como definidor do "grau de investimento" um *rating* acima ou igual a BBB- e do "grau especulativo" quando inferior a BBB-.

¹⁸ A definição de estratégico considera os setores que possibilitem a superação de "pontos de estrangulamento" da economia e também o surgimento de "pontos de germinação" de grande importância para políticas que queiram promover mudanças estruturais da economia por sua capacidade de difusão.

perderá significativamente sua atuação como instrumento do Estado brasileiro na promoção de suas políticas de desenvolvimento.

As determinações do Banco Central com relação à análise de risco, baseadas nos Acordos de Basileia, não são adequadas ao BNDES. Essas determinações podem possibilitar condições para que os administradores dos bancos comerciais desenvolvam um eficiente gerenciamento de risco e um processo interno de mensuração de capital de acordo com o perfil de risco e o controle de sua instituição. Entretanto, no caso do BNDES esse modelo não cumpre um papel similar. Cabe observar que esta instituição não recebe depósitos do público e sua capitalização depende das decisões do governo federal. Não pode, portanto, ser considerada uma instituição sujeita ao risco sistêmico, mas, ao contrário, um poderoso instrumento que pode contribuir com as autoridades supervisoras no sentido de reduzir fontes de instabilidade financeira na economia. Em outras palavras, as características institucionais do BNDES não o tornam uma fonte de preocupação para a eclosão de risco sistêmico no setor financeiro do país. Ao contrário, seu papel como instrumento do governo pode e deve ser um fator de detecção e correção de problemas que possam levar a tal risco. Mesmo tendo como função precípua a promoção do desenvolvimento, o BNDES deve atuar em consonância com o BCB na promoção da estabilidade da economia. Entretanto, para isso é necessário que lhe seja permitido exercer suas atividades com liberdade em setores em que os desafios são maiores, e não simplesmente como um banco comercial, procurando as melhores oportunidades de retorno de operações financeiras, com os menores riscos.

CONCLUSÃO

A legislação atual sobre supervisão bancária, derivada de Basileia I, não considera as especificidades do BNDES, nem tampouco qualifica o papel de banco de desenvolvimento. Nesse sentido, as Resoluções do CMN/BCB incluem o BNDES na mesma categoria de bancos comerciais, bancos múltiplos etc. (n. 2.844). Essa ausência de discriminação é um equívoco por duas razões: i) o BNDES não concorre com as outras instituições financeiras, mas atua complementarmente a elas; e ii) o BNDES, dada a sua natureza pública, não corre risco de perda de depósitos ou risco sistêmico, mas, ao contrário, pode ser um instrumento essencial para atender às necessidades de crédito de longo prazo no país e abrir espaço para as políticas de curto prazo do BCB, sem que isso leve a interrupções graves dos investimentos essenciais ao equilíbrio de longo prazo da economia brasileira.

A estrutura de supervisão bancária em implantação, baseada nos pilares em que o Basileia II se sustenta, levará à consolidação de um marco legal que não permitirá que o BNDES cumpra com eficácia suas funções legais.

Pelas razões apresentadas, são necessárias alterações na política de gestão de risco do BNDES que permitam compatibilizar princípios de prudência bancária, transparência e eficácia na promoção de políticas de desenvolvimento. Essas novas regras devem ser discutidas com a autoridade supervisora para que substituam as Resoluções do CMN/BCB não aplicáveis a bancos de desenvolvimento. Essas mudanças institucionais evitarão que o BNDES perca dinamismo, o que será inevitável caso esse seja obrigado a adequar sua gestão de risco a um modelo que não foi desenhado para bancos de desenvolvimento e, em muitos casos, é incompatível com essas funções.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AKYÜZ, Y. *Reforming the global financial architecture: issues and proposals*. Genebra: Unctad, Zed Books, TWN, 2002.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). *Core principles for effective banking supervision*. Basel: BIS, 1997.

_____. *Bank failure in mature economies*. Basel: BIS, Apr. 2004a. (Working Paper n. 13).

_____. *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*. Basel: BIS, 2004b.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN (Brasil). Resolução n. 2.682, de 22 de dezembro de 1999. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

_____. Resolução n. 2.844, de 29 de junho de 2001. Dispõe sobre limites de exposição por cliente.

CORNFORD, A. *The Basle Committee's Proposals for Revised Capital Standards: rationale, design and possible incidence*. Unctad & Harvard University, 2000a. (G-24 Discussion Paper Series, n. 3).

_____. *Commentary on the financial stability Forum's Report of the Working Group on Capital Flows*. Unctad & Harvard University, Dec. 2000b. (G-24 Discussion Paper Series, n. 7).

DAVIDSON, P. *Financial markets, money and the real world*. Cheltenham: Edgar Elgar, 2000.

GILPIN, R. *O desafio do capitalismo global: a economia mundial no século XXI*. Rio de Janeiro: Record, 2004.

INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT (IBRD). *Management's discussion and analysis*. Washington, DC, Jun. 2003.

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (IFC). *Project finance in developing countries*. Washington, DC, 1999.

MONTEIRO FILHA, D. C.; MODENESI, R. L. (Org.). *BNDES, um Banco de Idéias: 50 anos refletindo o Brasil*. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

NEVETI, P. K.; FABOZZI, F. *Project financing*. Rochester, UK: Euromoney Publications/PLC, 1995.

SITES CONSULTADOS:

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>.

FICHT. Disponível em: <www.fichratings.com>.

PARA QUE BANCO PÚBLICO?

Jorge Mattoso

*Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas
Ex-presidente da Caixa Econômica Federal*

Marcos Vasconcelos

*Assessor Econômico da Caixa Econômica Federal
Professor da Universidade Estadual de Maringá*

1 CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

A história do desenvolvimento econômico de países tão díspares como Estados Unidos, Alemanha, Japão, Itália, Coreia do Sul e Brasil revela o papel desempenhado pelos Estados nacionais na indução desse processo.

No passado, vários foram os instrumentos, as políticas, e as estratégias utilizadas pelos governos nacionais para fomentar o desenvolvimento econômico em seus países. Proteções tarifárias, imposições de cotas de importações, subsídios diretos e indiretos a setores e empresas, concessões de financiamentos subsidiados e de monopólios; mas, também, construção de infra-estrutura, formação e regulação do mercado de trabalho, indução e fomento de capacidades tecnológicas e competitivas, prospecções e aberturas de novos mercados para os produtores nacionais; enfim, uma miríade de ações.

Com a internacionalização e as transformações ocorridas na economia mundial – tanto no plano tecnológico quanto nas alterações dos sistemas comercial e financeiro-monetário internacional – novos arranjos advieram, e algumas daquelas ações deixaram ou de gerar resultados positivos para o desenvolvimento econômico, ou de ser factíveis. Esse processo terminou por favorecer o credor face ao devedor, o financeiro frente ao produtivo e abriu espaços para que adversários da intervenção do Estado argumentassem contra qualquer tipo de política estatal que tivesse como objetivo direto promover o desenvolvimento econômico. Na ótica neoliberal – que passou a predominar a partir da década de 1980 – a ação governamental deveria se

limitar a prover uma estabilidade macroeconômica na qual os agentes privados pudessem, sem sobressaltos, buscar a maximização dos seus ganhos.

Atualmente, porém, há o reconhecimento de que um ambiente macroeconômico estável não é suficiente para a promoção do desenvolvimento econômico. As atuais políticas de desenvolvimento econômico destacam a importância de políticas industriais para a geração de inovações, de conhecimento tecnológico e para a exploração de economias de escala capazes de tornar as empresas domésticas competitivas internacionalmente, bem como da construção de instituições estáveis e aptas a impulsionar o investimento tanto privado quanto público (Rodrik, 2003). O Estado pode incentivar os setores considerados estratégicos, definindo prazos e metas de desempenho. Deve também fomentar a formação e o desenvolvimento de mercados, como o de capitais, criando incentivos para que eles ampliem a transparência e os sistemas de auto-regulação.

Alerta-se, todavia, **para a inexistência de uma “receita” universal** – com corretas políticas econômicas e arranjos institucionais para a promoção do desenvolvimento econômico – aplicável em qualquer país do planeta. As políticas de desenvolvimento adequadas estão estreitamente conectadas às restrições e potencialidades presentes em cada nação. Portanto, cabe ao governo e à sociedade de cada país buscar de forma criativa e inovadora a mais oportuna e eficiente estratégia de desenvolvimento econômico e social.

Entretanto, um ponto tem recebido crescente atenção dos estudiosos da questão do desenvolvimento econômico: o papel do sistema financeiro.¹ Afinal, a disponibilidade de crédito em condições de prazos, custos e quantidades adequadas viabiliza para os agentes econômicos o efetivo aproveitamento das oportunidades de investimento que se mostrarem *ex-ante* rentáveis. Em especial, reconhece-se que um sistema financeiro eficiente pode fornecer melhores condições para a realização de investimentos destinados a ampliar a capacidade produtiva de empresas, regiões ou países. Inexistindo a oferta de crédito, os agentes realizam os investimentos até o limite dado pelos seus fundos próprios. E isso pode restringir tanto a acumulação de capital físico (Rajan; Zingales, 1998) quanto atrasar a trajetória tecnológica de um país (Schumpeter, 1911), subvertendo assim o seu potencial de crescimento econômico.

¹ Ver, por exemplo, Berger et al. (2004).

Portanto, qualquer nação que ambicione ingressar em uma trajetória de crescimento sustentado e ampliar sua competitividade no mercado mundial deve procurar aperfeiçoar as condições de oferta de financiamento, principalmente de longo prazo.

2 EXPANSÃO DO CRÉDITO NO BRASIL

Esta é uma questão relevante no Brasil e que apenas recentemente começou a ser efetivamente enfrentada. Afinal, nas duas décadas de 1980 e 1990, o avanço e a modernização do sistema bancário estiveram atados a uma conjuntura de financeirização, de baixo crescimento econômico e de elevados juros, bem como desvinculados de um esforço de democratização do seu acesso e de expansão do crédito para a população de menor renda e para as micro e pequenas empresas. Ademais, a inexistência no Brasil de um sistema financeiro adequado e a necessidade da realização de investimentos estimulou ora a prática de políticas inflacionárias, ora o endividamento externo do país ou o estrangulamento da capacidade doméstica de produção. Os resultados foram crises e interrupções dos incipientes movimentos de crescimento econômico.

Apesar de o país possuir importantes bancos federais públicos voltados ao atendimento de varejo, inexistia orientação precisa para que essas instituições desenvolvessem ações de inclusão bancária e disseminação do crédito. Por outro lado, ao longo dos anos 1990 e começo dos 2000, a constante ameaça de privatização dessas instituições favoreceu o predomínio de uma outra lógica. Alguns dos próprios organismos multilaterais se encarregavam de apresentar essa lógica como a única possível.

No Brasil, no entanto, ao mesmo tempo em que se mantinha o eterno prenúncio das privatizações dos bancos públicos federais, a sua efetivação foi protelada. Em parte, porque imaginavam que com a abertura do mercado financeiro e de capitais ocorreria uma corrida dos bancos estrangeiros ao país e uma maior ocupação do mercado nacional por esses bancos, que se tornariam, assim, os potenciais futuros compradores. Não menos importante para a postergação da privatização dos bancos públicos federais foi a necessidade de manipular os fundos de

pensão desses bancos, sobretudo PREVI e FUNCEF,² para “azeitar” o processo de privatização das empresas públicas de mineração, telefonia, energia, entre outros.

No entanto, ainda que sem sua efetivação no plano das instituições federais, o processo de privatização andou, e bastante, junto aos bancos controlados pelos governos estaduais. O primeiro movimento ocorreu a partir de 1994, quando o Banco Central aplicou o Regime de Administração Especial Temporária (RAET) e assumiu o controle de cinco bancos estaduais: Banco do Estado de São Paulo (Banespa), Banco do Estado do Rio de Janeiro (Banerj), Banco do Estado de Rondônia (Beron), Banco do Estado do Mato Grosso (BEMAT) e Banco do Estado de Alagoas (Produban).

O segundo movimento aconteceu em agosto de 1996, quando o governo federal lançou o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), oferecendo a opção de refinanciar 100% das dívidas dos bancos estaduais em prazos e taxas mais favoráveis do que as praticadas no mercado, desde que os bancos estaduais assumissem o compromisso de não emitir títulos de dívida até 2010 e que os seus respectivos governos estaduais realizassem a liquidação, privatização ou transformação desses bancos em instituições não-financeiras ou agências de fomento. Caso o governo estadual desejasse manter o controle acionário, o governo se dispunha a financiar até 50% dos gastos com o saneamento do banco. Existia ainda a alternativa de federalizar o banco, com o Governo Federal assumindo todos os custos do saneamento e ficando responsável pela decisão de liquidar, privatizar ou devolver o banco ao governo estadual no futuro. Como resultado do PROES, entre 1995 e 2000, as participações dos bancos e caixas estaduais (mais a dos bancos federais, exceto Banco do Brasil e Caixa Econômica) nos totais de ativos, depósitos e operações de crédito do setor bancário foram reduzidas em 16,28 p.p., 8,71 p.p. e 18,34 p.p., respectivamente.

Embora não efetivada a sua privatização, também os bancos públicos federais sofreram as conseqüências da onda neoliberal que atingiu a economia brasileira nos anos 1990. O Banco Meridional foi privatizado, o Banco da Amazônia (BASA) foi lentamente estrangulado, o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) foi relegado ao papel de agência de fomento da região nordeste, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) deixou de ser um banco de desenvolvimento para atuar principalmente como banco de investimento e o Banco do

² PREVI (Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil) e FUNCEF (Fundação dos Economizadores da Caixa) são os Fundos de Previdência do Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal.

Brasil (BB) e a Caixa Econômica Federal (CAIXA) sofreram processos de reestruturação com vistas à futura privatização.

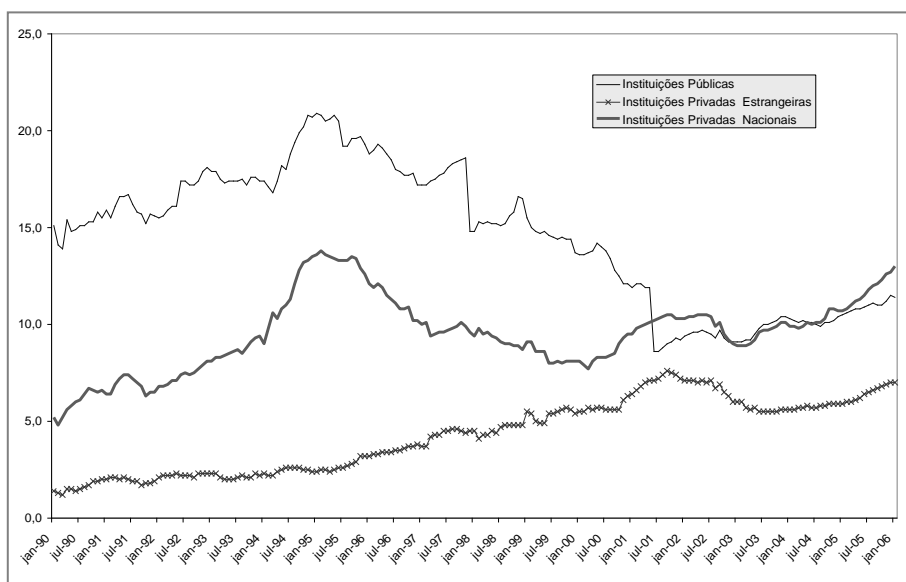
A CAIXA, por exemplo, passou por uma profunda reestruturação financeira e patrimonial em 2001, com o intuito de inseri-la, no futuro não distante, em um processo de privatização. Dessa forma, formou-se na Instituição uma **“cultura de privatização”**, perceptível em diversas decisões tomadas. Entre essas decisões destacam-se: i) a venda da Datamec, empresa da CAIXA que tratava da parte de informática; ii) a entrega dos serviços lotéricos a uma empresa privada; iii) a crescente separação das atividades bancárias daquelas próprias às áreas de desenvolvimento urbano e de pagamento de benefícios sociais; iv) a ampliação do número de empregados terceirizados, desmantelamento da estrutura interna e da capacitação e treinamento dos empregados; e v) a redução de sua participação em um mercado crescentemente competitivo, com o descaso seja da parte física – agências superlotadas, lotéricos desmotivados e escassos correspondentes bancários –, seja da oferta de produtos e serviços, sem tecnologia e qualidade. O resultado não podia ser outro senão a geração de um quadro funcional desmotivado e o crescente descrédito dos clientes com a qualidade dos produtos, a carência de serviços e o futuro da instituição.

Nesse contexto, a CAIXA vinha perdendo espaço no mercado bancário devido tanto à defasagem tecnológica frente aos seus principais concorrentes quanto a sua baixa capacidade de lançar produtos e serviços atraentes aos clientes. Com isso, teve sua imagem comprometida junto à população, que passou a vê-la como uma instituição financeira destinada apenas a realização de operações de financiamento habitacional e depósitos de poupança. Não sem razão, a CAIXA ocupava os primeiros lugares na lista de reclamações do Banco Central. Em contrapartida, a CAIXA (depois do ajuste patrimonial em 2001) concentrou seus recursos em operações de Tesouraria direcionadas para o carregamento de títulos públicos, gerando daí quase todo o seu resultado líquido. O negócio de crédito comercial era visto como secundário – ou até mesmo desnecessário – nas operações da instituição.

O resultado geral do processo de privatização foi que das trinta e quatro instituições bancárias públicas existentes em 1994 restaram apenas treze, das quais duas, Banco do Estado de Santa Catarina e Banco do Estado do Piauí, são instituições financeiras estaduais ainda sob intervenção do Banco Central dentro do PROES.

Esse processo faz com que ao se observar as informações das operações de crédito tendo por referência o emprestador final – isso é, se é uma instituição financeira pública, privada nacional ou estrangeira – verifique-se uma considerável queda da proporção crédito/PIB das instituições públicas. De fato, de 20,7% em janeiro de 1995, o crédito da esfera pública *vis-à-vis* o PIB caiu para 9% em janeiro de 2003.

Gráfico 1 – Operações de Crédito
% PIB



Fonte: BCB.

Desde seu início, o governo do Presidente Lula – visando criar as condições para um crescimento sustentado com distribuição de renda – buscou reverter essa situação de anemia da oferta de crédito, bem como de desmonte dos bancos públicos. Várias medidas foram implementadas com o objetivo de desenvolver e implementar condições favoráveis para a ampliação da oferta de crédito tanto para consumidores quanto para empresários de todos os portes.

Entre elas estão, por exemplo, as que tiveram impacto direto no mercado de crédito habitacional, tais como a regulamentação do regime de alienação fiduciária, o

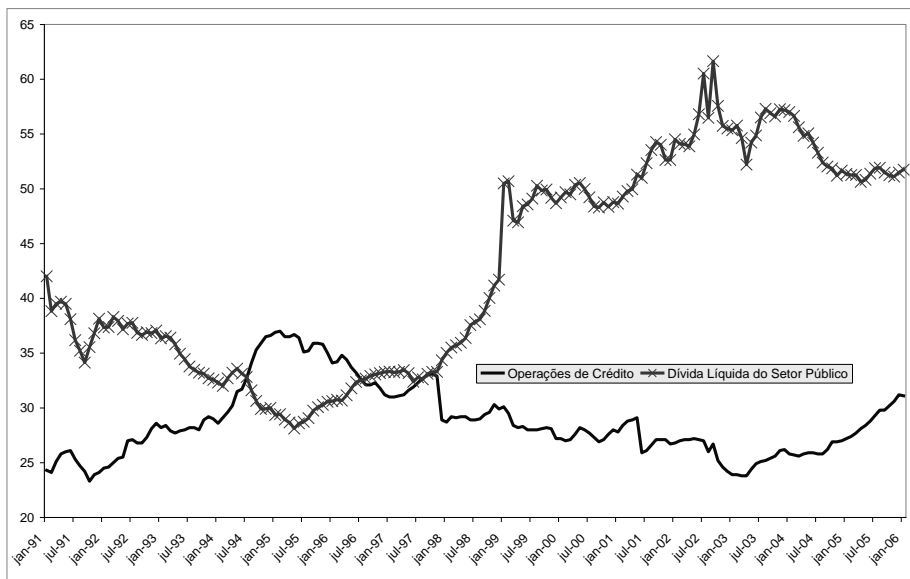
estabelecimento de um regime tributário especial para o patrimônio de afetação e a criação da Letra de Crédito Imobiliário e da Cédula de Crédito Imobiliário. Outras medidas beneficiaram diretamente os tomadores pessoa física, tais como a regulamentação das operações de crédito em consignação em folha de pagamento – modalidade na qual a CAIXA foi a primeira grande instituição financeira a atuar –, o incentivo à criação de cooperativas de crédito e a criação da Cédula de Crédito Bancário, entre outras. Também foi um importante avanço a aprovação da nova Lei de Falências, oferecendo um maior grau de proteção aos agentes credores de empresas em dificuldades financeiras.

Da mesma forma, o governo recuperou, fortaleceu e ampliou a capacidade de empréstimos dos bancos públicos federais, importantes fornecedores de crédito, em especial os de longo prazo. Rapidamente, e das mais diversas formas, os bancos públicos federais passaram a contribuir ativamente para a melhora da situação social e econômica do país, inclusive executando suas mais diferentes missões com cada vez maior eficiência. Entre 2002 e 2005, a CAIXA, por exemplo, aumentou em 124% suas concessões anuais de crédito comercial e, ao mesmo tempo, efetivou uma economia de R\$ 1 bilhão com seu programa de racionalização de gastos e eliminação de desperdícios.

Como resultado de todo esse esforço do governo federal, a proporção de crédito bancário em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) subiu de 23,6%, em janeiro de 2003, para 32,1%, em abril de 2006. Esse avanço de mais de oito pontos percentuais é expressivo, representando, aproximadamente, adicionais R\$ 158 bilhões disponíveis na economia, e tem contribuído para o desempenho recente da economia brasileira e proporcionado taxas de crescimento do PIB superiores às esperadas pela maioria dos analistas. Tal fato já ocorreu em 2004 e deverá novamente ocorrer em 2006, demonstrando a necessidade de se obter uma melhor compreensão das transformações estruturais recentes do mercado de crédito brasileiro.

Tão importante quanto a elevação da oferta de crédito são os indicadores mostrando que o aumento do crédito ocorre em sincronia com a melhora na qualidade das carteiras dos bancos privados e públicos. Portanto, distintamente de outros momentos da história brasileira, no período recente observa-se um ciclo de expansão do crédito sem que isso signifique ameaça da solvência do sistema bancário nacional.

Gráfico 2 – Operações de Crédito e Dívida Líquida do Setor Público
%PIB



Fonte: BCB.

Por sua vez, todos reconhecem que 32% na relação crédito/PIB ainda é um patamar baixo para um país com o grau de desenvolvimento e as necessidades do Brasil. Mesmo levando em conta os saldos de crédito bancário transferidos para agentes não-bancários nos últimos anos – por exemplo, os contratos de financiamentos imobiliários transferidos da CAIXA para a Empresa Gestora de Ativos (ENGEA) – a relação crédito/PIB permanece baixa e não deve atingir os 40%, percentual ainda bem abaixo dos observados em alguns dos países com as mais elevadas taxas de crescimento nos últimos tempos. Na China a relação crédito/PIB ultrapassa os 140%; na Irlanda supera os 150%. Na América do Sul, há o Chile, com mais de 60%. O mais importante, porém, é que nos últimos três anos o País vem seguindo uma trajetória consistente de ampliação e democratização da oferta de crédito.

Ademais, é preciso reconhecer que a relação entre crédito e crescimento tem mão dupla. De um lado, a semi-estagnação da economia brasileira nas décadas de 1980, 1990 e início de 2000, pontuada por diversas crises, contribuiu para a situação observada no começo de 2003. Por outro, a atual retomada da trajetória de

crescimento sustentado e a consolidação de um quadro macroeconômico de maior solidez e resistência às vicissitudes da economia internacional – consubstanciada, por exemplo, na queda da relação dívida externa/exportações ou nos menores níveis de risco-país – estimulam a oferta de mais crédito, o que favorece a continuidade do movimento de expansão, principalmente quando financia novos investimentos. Portanto, com o fortalecimento do arranjo institucional e a manutenção do bom desempenho macroeconômico, o crédito deverá continuar crescendo nos próximos anos, levando o Brasil a ter, no médio prazo, uma relação crédito/PIB próxima das economias mais desenvolvidas.

3 IMPORTÂNCIA DOS BANCOS PÚBLICOS

No momento atual e no futuro, o papel dos bancos públicos é continuar fomentando o desenvolvimento econômico e social brasileiro, ofertando crédito e serviços financeiros nas melhores condições e para o público mais amplo possível. Isso muitas vezes significa atender parcelas da população ou regiões do País que, por razões diversas, não interessam aos bancos privados. Há casos bem recentes mostrando como os bancos públicos foram, de fato, desbravadores de novos mercados que posteriormente atraíram as grandes instituições privadas.

Por muitos anos a oferta de crédito agrícola e de financiamento habitacional esteve restrita ao Banco do Brasil e à CAIXA, respectivamente, por total desinteresse das instituições financeiras privadas nesse tipo de operação. Mais recentemente, foram os bancos públicos federais que iniciaram o esforço de inclusão bancária das parcelas de menor renda da população ou que ofereceram de forma mais ampla o crédito com desconto em folha de pagamento para a população, apesar dessa modalidade apresentar um *spread* significativamente inferior – e, portanto, uma taxa de juros paga pelo tomador – aos observados nas demais operações de crédito pessoal. Enquanto isso, alguns grandes bancos privados negam-se a oferecer crédito consignado para os seus clientes com a justificativa de evitar a redução do *spread* médio de suas operações.

Da mesma forma, a existência de financiamento de longo prazo na economia brasileira ainda permanece quase que restrita ao oferecido pelos bancos públicos. No fornecimento de crédito de longo prazo para a realização de investimentos industriais ou comerciais o BNDES é quase exclusivo; no financiamento imobiliário

apenas recentemente a CAIXA passou a ter a companhia de bancos privados, mesmo ainda detendo mais de 60% desse mercado, graças, em grande parte, às melhores condições de taxas de juros, prazos e celeridade na avaliação e aprovação das demandas que recebe.

Entretanto, desconsiderando tais questões, a visão conservadora e privatizante (bem representada pelos economistas congregados em torno da Casa das Garças no Rio de Janeiro) critica a presença dos bancos públicos na economia brasileira, argumentando ser esta presença uma das grandes responsáveis pelo não desenvolvimento no país de um sistema de crédito de longo prazo. Confundem, assim, causa com consequência. Nas últimas décadas, a instabilidade macroeconômica vivenciada pelo país repeliu os bancos privados das operações creditícias de prazos mais dilatados, fossem elas destinadas a financiar investimentos industriais ou construções imobiliárias, dado o grau de incerteza que elas aportavam aos balanços dessas instituições. Nesse contexto, coube às congêneres públicas administrarem o risco e suprirem a carência – ainda que alguém das necessidades do país – desse tipo de crédito. Por sua vez, quando tais operações se apresentam como uma relação rentabilidade-risco condizente com a lógica de mercado, os bancos privados não se furtam de atuar, vide o caso recente de sua agressividade no negócio de crédito imobiliário.

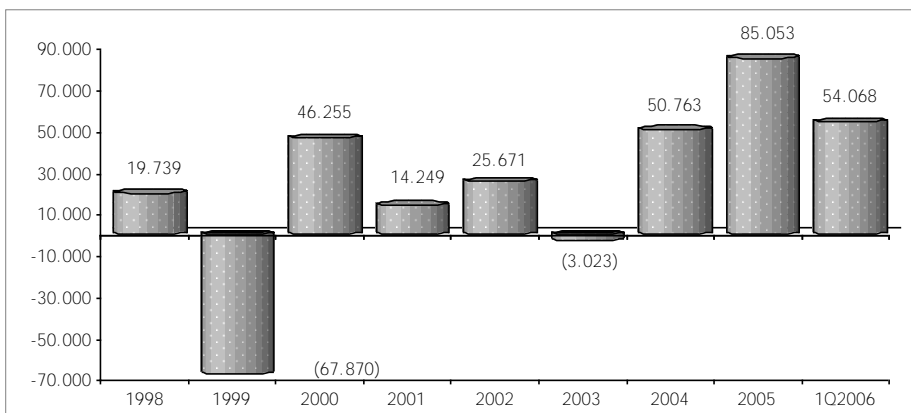
Outra crítica comumente apresentada pelos detratores dos bancos públicos é o uso de recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) como *funding* do BNDES e da CAIXA.³ Esquecem-se, porém, que os recursos do FGTS também estão acessíveis às instituições privadas e que se o seu custo é considerado menor que o encontrado no mercado financeiro. Também o são as taxas de juros das operações por ele proporcionadas, ou seja, operar com o FGTS implica aceitar *spreads* bastante inferiores aos praticados nas operações de mercado, o que até recentemente foi um dos fatores a desestimular os bancos privados a operarem tais linhas.

O uso exclusivo do FGTS no desenvolvimento urbano e a maior disponibilidade de recursos nos anos recentes – graças à expansão da atividade produtiva, por conseguinte da geração de emprego, e à melhoria da fiscalização – formaram parte importante no processo de expansão do crédito imobiliário. Somadas

³ Ver, por exemplo, Arida (2005).

às mudanças legislativas e microeconômicas favorecidas pelo Ministério da Fazenda, à definição de prioridades e de uma política nacional de habitação pelo Ministério das Cidades, ao direcionamento de mais recursos da poupança para o financiamento imobiliário privado definido pelo Banco Central e às mudanças introduzidas na CAIXA (novos produtos, redução de taxas de juros, aumento de prazos, aperfeiçoamento dos sistemas de risco, simplificação dos processos de contratação e realização dos "Feirões"), possibilitaram a retirada do setor da construção civil da crise a que havia sido relegado nos governos anteriores e fazê-lo novamente um setor capaz de gerar novos empregos na economia, em especial para trabalhadores de menor qualificação.

Gráfico 3 – Número de Novos Empregos com Carteira Assinada Gerados no Setor da Construção Civil



Fonte: CAGED/MTE.

Além de fundear uma parte significativa das operações de financiamento imobiliário, ressalte-se que os recursos do FGTS são destinados prioritariamente ao atendimento daqueles segmentos de renda nos quais estão concentrados aproximadamente 90% do déficit habitacional, ou seja, famílias cuja renda não ultrapassa cinco salários mínimos. Se em 2002 tais famílias respondiam por 51% das operações habitacionais feitas com *funding* FGTS, em 2006 tal percentual alcança 85%. Portanto, nos últimos anos o FGTS teve intensificado o seu caráter social e uma eventual submissão desse recurso a uma lógica puramente individualista e financeira significaria excluir milhões de brasileiros do sonho da casa própria.

Da mesma forma, a eliminação das instituições financeiras públicas implicaria a interrupção de vários serviços, sociais e bancários, atualmente acessados pela população de mais baixa renda, dado que dificilmente os bancos privados passariam a ter esta parcela da população como prioridade nos seus negócios. Estranhamente, tal ponto nunca é considerado pelos que defendem a privatização dos bancos públicos.⁴

Ademais, o argumento comumente utilizado de instituições financeiras públicas como sinônimo de ineficiência sustenta-se tão somente em experiências e casos pretéritos em que tais instituições foram capturadas por grupos de interesses e não possuíam o controle, grau de governança e transparência corporativa do presente. Afinal, nos últimos anos as decisões dos bancos públicos passaram a ser tomadas de forma colegiada e submetidas a diversas instâncias técnicas internas antes de serem efetivamente postas em prática, além de precisarem estar alinhadas às diretrizes definidas nas políticas de crédito, de riscos, entre outras, previamente estabelecidas e conhecidas por toda a corporação. Os resultados, bem como as ações e opções que os geraram, podem também ser conhecidos e fiscalizados por toda a sociedade quando da publicação dos relatórios administrativos, financeiros e contábeis desses bancos, tal como fazem os acionistas de uma instituição privada.

Portanto, muitos dos defensores da privatização demonstram o seu preconceito em relação às instituições públicas usando argumentos sem fundamentos para sustentar suas posições. **Cardoso, por exemplo, afirma que a “privatização do BB e da Caixa Econômica Federal é medida indispensável à transparência dos orçamentos do governo e à estabilidade financeira, pois bancos estatais representam empecilhos ao crescimento sustentado”, mas para justificar sua afirmativa diz simplesmente que “gerentes de bancos privados direcionam empréstimos aos setores competitivos, em que não existe a intromissão do governo” (Cardoso, 2005). Observações dessa natureza só indicam que a autora desconhece inteiramente os bancos federais de hoje, sua profissionalização, seus comitês, sua governança e sobretudo seu compromisso com o Público.**

4 EXEMPLO DA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

A CAIXA constitui-se em um bom exemplo de como uma instituição pública pode rapidamente sair de uma situação de quase letargia para se transformar em um

⁴ Ver, como exemplo desse tipo menosprezo, Cardoso (2005).

poderoso e eficiente instrumento em prol do desenvolvimento social e econômico e, ao mesmo tempo, apresentar resultados financeiros positivos.

No início do governo do Presidente Lula, duas grandes possibilidades estavam abertas para a CAIXA: a primeira era dar continuidade ao processo de privatização da instituição iniciado no governo anterior e que recebia o apoio inclusive do Banco Mundial; a segunda era desenvolvê-la como um banco 100% público eficiente e competitivo capaz de bem atender a todos os brasileiros e de concorrer com os grandes bancos privados nos mais diversos segmentos do mercado bancário. Em outras palavras, um banco preparado não só para executar políticas públicas e oferecer os serviços financeiros demandados pelos clientes mais exigentes, como também para promover a inclusão bancária.

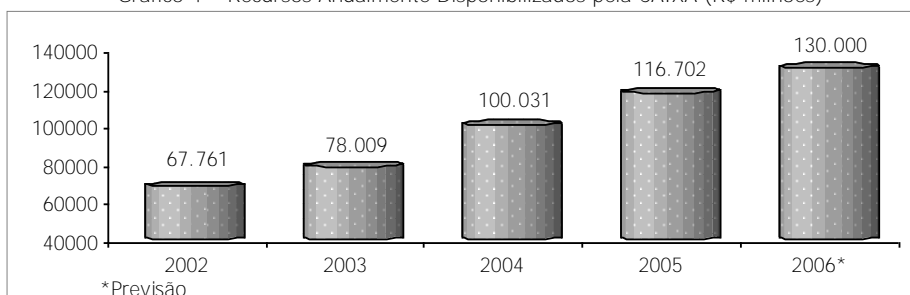
Com a escolha da segunda opção, iniciou-se uma série de ações com o objetivo de fortalecer a instituição e prepará-la para o futuro. Estabeleceram-se instâncias técnicas e corporativas – diretoria executiva, comitês de risco, de crédito, de compras, de captações e aplicações, entre outras – que fundamentassem as decisões estratégicas. Duas novas vice-presidências foram criadas: uma voltada especificamente para a área de crédito comercial; outra para gerenciar os aspectos tecnológicos do banco. Definiu-se uma política de *marketing* capaz de reformular e promover a imagem da instituição diante de seus clientes e de toda a sociedade. Desenvolveram-se novos modelos de administração de risco capazes de proporcionar uma expansão segura dos ativos de crédito. Buscou-se integrar todas as ações da instituição dentro de um único plano estratégico, pondo fim ao discurso até então prevalecente de que a CAIXA era formada por três “bancos” relativamente independentes – um “banco da habitação”, um “banco social” e um “banco comercial” – que, em geral, disputavam espaços entre si.

Obviamente, essas e outras modificações não foram realizadas de imediato nem em um curto espaço de tempo. De fato, muitas delas ainda estão em processo de implementação. Afinal, mudanças em uma instituição do porte e com as múltiplas funções da CAIXA exigem grande grau de prudência para evitar a paralisação da instituição a partir do surgimento de grupos contrários a elas. Assim, cada passo demanda ampla negociação e todas as partes envolvidas e interessadas no processo precisam estar convencidas da adequação e relevância da mudança proposta. Apesar das eventuais e normais dificuldades encontradas, diversos indicadores mostram como

a CAIXA tornou-se, nestes últimos anos, uma instituição mais relevante para o Brasil e simultaneamente mais eficiente e competitiva no mercado bancário.

É indicativo desse avanço, a expressiva e constante expansão, nos últimos três anos, dos recursos anualmente disponibilizados pela CAIXA. Nesse período, ocorreu um aumento de 72%, alcançando o equivalente a pouco mais de 6% do PIB em 2005.

Gráfico 4 – Recursos Anualmente Disponibilizados pela CAIXA (R\$ milhões)



Fonte: CAIXA.

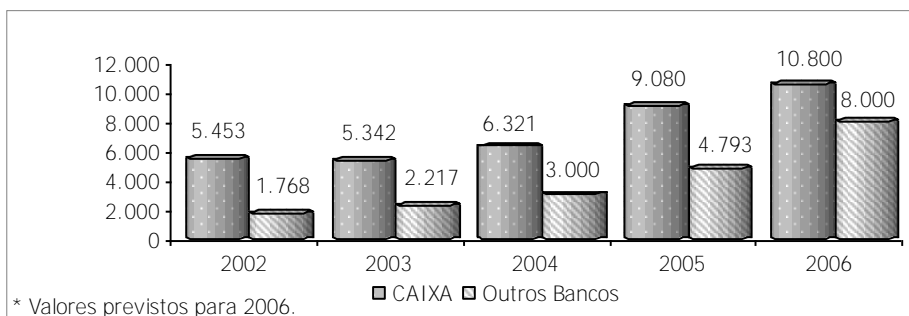
A elevação dos recursos reflete a expansão de 124% das operações de crédito. Cabe destacar que a CAIXA optou por priorizar as modalidades de crédito com *spreads* menores, assim como por elevar a oferta de serviços financeiros diversos a um amplo e crescente número de clientes – aumento de 51% na base de clientes – e quase sempre com as menores tarifas do mercado. Preocupou-se, também, em ampliar sua atuação enquanto agente repassador das políticas de transferência de renda, aumentando em 14% da sua rede de atendimento, seja por meio de novas agências, seja através de correspondentes bancários, assim como em melhorar seus índices de eficiência. Mesmo tendo expandido seu número de clientes e o atendimento ao cidadão, destaca-se que a CAIXA, como resultado do conjunto de ações tomadas, há mais de dois anos não participa da lista do Banco Central de instituições financeiras com mais reclamações de clientes.

Aliás, como banco público a CAIXA tem sido um importante instrumento de pressão competitiva e de introdução de inovação no mercado bancário brasileiro. No começo de 2003, foi precursora na disponibilização de uma conta bancária simplificada que possibilitou a inclusão bancária até o começo de 2006 de mais de 4 milhões de pessoas de menor renda, sendo também pioneira na expansão e consolidação do

mercado de crédito com desconto em folha de pagamento para trabalhadores ativos e inativos. Realizou ainda o lançamento de um serviço de remessas e aplicações para os emigrantes brasileiros, que ajudou a redução significativa das tarifas médias cobradas por esse serviço e ampliou as possibilidades de investimento no país para os brasileiros residentes no exterior. Esse serviço vem sendo reconhecido como importante *estudo-de-caso* internacional (Bielefeld; Arevalo, 2005).

Na área de habitação, a empresa preparou-se para a crescente concorrência com os bancos privados, requalificando seus quadros, revisando processos, adaptando a análise de risco aos novos tempos, criando novos produtos, reduzindo juros, **ampliando os prazos de financiamento, criando os “Feirões da Casa Própria”**. Dessa forma tem conseguido ampliar os recursos e participar ativamente de um novo momento do financiamento habitacional. As contratações imobiliárias da Caixa subiram de R\$ 5,3 bilhões, em 2002, para R\$ 9 bilhões em 2005, uma alta de 70%. Em 2006, até o mês de maio, as 205 mil contratações já realizadas, que beneficiaram 832 mil pessoas e geraram ou mantiveram 456 mil empregos, alcançaram o valor de R\$ 4,8 bilhões e já representam 46% de um orçamento sem igual desde a segunda metade dos anos 80, R\$ 10,8 bilhões.⁵ Segundo a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP), os bancos privados em seu conjunto devem conceder mais R\$ 8 bilhões. Assim, o financiamento total deverá alcançar mais de R\$ 18 bilhões, o maior valor de recursos destinados ao crédito imobiliário nos últimos dois decênios.

Gráfico 5 – Concessões Anuais de Crédito Imobiliário (R\$ milhões)*

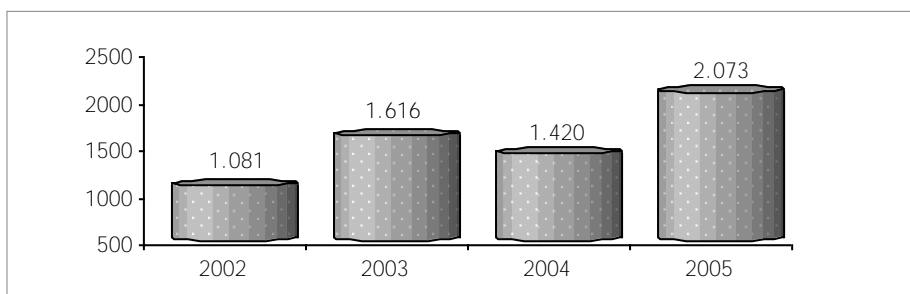


Fonte: CAIXA e BCB.

⁵ Esse é o orçamento previsto para o ano de 2006.

Simultaneamente à expansão de suas atividades, a CAIXA alcançou em 2005 o lucro mais elevado de sua história de 145 anos, mostrando que é perfeitamente possível compatibilizar eficiência e rentabilidade com ações em prol do desenvolvimento social e econômico do país.

Gráfico 6 – Lucro Líquido Anual da CAIXA
(R\$ milhões)



Fonte: CAIXA.

Ressalte-se ainda que, os lucros obtidos pela CAIXA vindo sendo alcançados com uma participação crescente das receitas resultantes de operações de empréstimos comerciais. Isso proporciona à Instituição uma maior segurança quanto à sustentabilidade de seus resultados no futuro, afinal o País está diante de uma tendência a conviver, já nos próximos anos, com taxas de juros em patamares similares aos verificados internacionalmente e, portanto com um ambiente macroeconômico no qual a carteira de títulos públicos não seja a principal fonte de ganhos para os bancos.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Apesar de sua importância destacada ao longo deste texto, é preciso admitir que ser uma instituição financeira pública no Brasil não é das tarefas mais fáceis. Além de estarem recorrentemente submetidos às críticas daqueles que desejam o seu fim, os bancos públicos, mais recentemente e em função dos lucros atingidos, também têm sido alvos daqueles setores da sociedade que os defendem. Entretanto, tais defensores da existência dos bancos públicos, ao criticarem a ocorrência de resultados positivos, cometem um duplo equívoco. Primeiro, porque se esquecem que os resultados são repassados ao Tesouro e servem para cumprir com as obrigações do governo central

(investimento, custeio, pagamentos de programas de transferência de renda, juros, entre outros). Em outras palavras, parte dos lucros alcançados pelos bancos públicos volta para a sociedade. Segundo, porque se esquecem de que nas atuais condições de concorrência bancária e de restrições fiscais do governo federal, um banco público precisa ser eficiente e competitivo, e assim obter ganhos com as suas operações, para ser capaz de investir em tecnologia, expansão física e melhoria de produtos e serviços.

Os avanços ocorridos na CAIXA nestes últimos anos mostram que um banco pode ser público, ter compromisso social e obrigações com as políticas de governo e, ao mesmo tempo, ser eficiente e competitivo, desvelando não existir uma inerente incapacidade das instituições financeiras estatais cumprirem a contento suas mais diversas missões. No entanto, se essa *batalha* foi *soi-disant* vencida, o mesmo ainda não se pode dizer da *guerra* pelo crescimento sustentado e pela redução da desigualdade da renda. Nessa *guerra*, a preservação do caráter público e do compromisso social exigirá – no próximo período – uma maior articulação e coordenação da ação das instituições financeiras federais e a contínua elevação da sua eficiência e competitividade, seja nas suas ações tipicamente sociais, seja naquelas inerentes à atividade bancária. Caso contrário, os interesses privatistas – sempre presentes, mesmo quando aparentemente adormecidos – terão maior facilidade de retomar sua peroração. Não sem razão, com o precoce início da fase pré-eleitoral em 2005 e a então aparente vitória das oposições, não foram poucas as vozes que retomaram a apologia da privatização e a defesa do fim do crédito dirigido dos bancos públicos: Eliana Cardoso, Pérsio Arida etc.

Como já exposto, os bancos estatais, nos últimos anos, passaram a manter em sua atuação um compromisso Público. Sim, Público maiúsculo, ou seja, com os objetivos maiores de crescimento econômico e distribuição de renda, em meio à sua maior eficiência e competitividade, na busca constante pela preservação de um patrimônio que é de toda a sociedade. Muitas vezes, a crítica aos bancos públicos, assim como sua defesa, é verdade, parece viver do passado e permanece algumas décadas atrás, desconhecendo, de fato, as mudanças ocorridas na economia mundial e brasileira, bem como nas próprias instituições financeiras controladas pelo governo federal.

Além disso, independentemente dos avanços ocorridos recentemente, as demandas nacionais de crédito e investimento continuam muito elevadas e os bancos públicos de hoje têm uma dupla responsabilidade. Por um lado, o fomento ao

desenvolvimento econômico e social brasileiro, ofertando crédito e serviços financeiros nas melhores condições e para o público mais amplo possível. Isso significa continuar se dispondo a desbravar novos mercados e atender parcelas da população ou regiões do País que, por razões diversas, inicialmente não interessam aos bancos privados nacionais ou estrangeiros. Por outro lado, assegurar sua eficiência e desempenho em um mercado crescentemente competitivo. Dessa maneira, os bancos públicos federais não precisarão ter receio da concorrência com os bancos privados, nacionais ou estrangeiros, e nem dos arautos de sua privatização.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARIDA, Pérsio. Mecanismos compulsórios e mercado de capitais: propostas de política econômica. In: BACHA, E. L.; OLIVEIRA FILHO, L. C. (Org.). *Mercado de capitais e crescimento econômico*: lições internacionais, desafios brasileiros. Rio de Janeiro: Ed. Contra Capa, 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Séries Temporais*. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/srgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (CAIXA). *Demonstrações financeiras*, vários anos. Disponível em: <<http://www.caixa.gov.br/acaixa/relatorios/demonstrativo.asp>>.

CARDOSO, Eliana. Entrevista ao jornal *Folha de São Paulo*, 26 nov. 2005.

BERGER, Allen N.; HASAN, Iftekhar; KLAPPER, Leora F. Further evidence on the link between finance and growth: an international analysis of community banking and economic performance. *Journal of Financial Service Research*, v. 25, n. 2/3, p. 169-202, 2004.

BIELEFELD, Norbert; ARÉVALO, Angela. *Going beyond remittances*. WSBI and MIF Conference Highlights Socially Committed Banks and Financial Inclusion. United Nations Capital Development Fund Microfinance, 13 Jun. 2005.

RAJAN, Raghuram G.; ZINGALES, Luigi. Finance dependence and growth. *The American Economic Review*, v. 3, n. 88, p. 559-586, 1998.

RODRIG, Dani (Ed.). *In search of prosperity*: analytic narratives on economic growth. Cambridge: Princeton University Press, 2003.

SCHUMPETER, J. (1911). *The theory of economic development*. London: Oxford University Press, 1934.

A AMAZÔNIA E O SEU BANCO DE DESENVOLVIMENTO

Daniel Corrêa Rayol

Economista do Banco da Amazônia

Laura do Socorro da Rocha Santos

Coordenadora de Planejamento do Banco da Amazônia

Oduval Lobato Neto

Gerente Executivo de Estudos Econômicos e Relações Institucionais do

Banco da Amazônia

INTRODUÇÃO

É sabido que a Amazônia, pela complexidade oriunda de suas características naturais, sociais, econômicas, políticas, dentre outras, figura como espaço de interesses múltiplos, não só de atores nacionais como internacionais. Assim, a atuação institucional nesse território requer que o conhecimento dessa realidade extrapole os limites das parcas estatísticas oficiais sobre a região, e penetre no campo do *modus operandi*, explicitando todas as peculiaridades e sutilezas pertinentes a ela.

O Banco da Amazônia, com sessenta e quatro anos de existência, vem acumulando experiência sobre a Região Amazônica, cujo conteúdo não se restringe a sua área de atuação específica, a partir de informações bancárias ou, de forma mais abrangente, informações sobre sua economia, mas agrega um vasto e diversificado conhecimento sobre a realidade multifacetada de sua população, seus ecossistemas etc. Em sua atuação no meio regional, transformou e foi transformado: ora reestruturando-se em função de demandas sociais mais organizadas; ora antecipando-se a situações e necessidades de atores regionais, assumindo o papel indutor de políticas públicas na região.

Assim, num contexto de construção de um processo de desenvolvimento duradouro para a Amazônia, a atuação do Banco e dos demais atores representativos do governo, da sociedade e da iniciativa privada, cuja atuação colabora, de maneira

direta ou indireta, com tal processo, torna-se imprescindível a conformação de uma rede de gestão compartilhada, a partir de princípios de cooperação, integração e co-responsabilidade.

1 CARACTERIZAÇÃO DA AMAZÔNIA BRASILEIRA

A Amazônia brasileira possui uma área territorial de 5,2 milhões de km² o que representa cerca de 61% do território nacional. Sua estrutura político-geográfica é composta por 9 estados - Acre, Amapá, Amazonas, Maranhão (porção a oeste do Meridiano 44°), Mato Grosso, Pará, Rondônia, Roraima e Tocantins. Ao todo são 757 municípios. Atualmente, a população da Amazônia é de aproximadamente 23 milhões de habitantes com densidade demográfica de 4,5 hab/Km², sendo que mais de 60% residem em áreas urbanas.

A Região Amazônica possui a maior bacia hidrográfica do Planeta. São mais de 80.000 km de rios, além de lagos e milhares de igarapés. Seu potencial hidrelétrico possibilita o abastecimento interno de energia e também a exportação energética para outras regiões do País. Possui uma extraordinária fonte pesqueira, existindo em suas águas mais de 1.500 espécies diferentes de peixes.

A Amazônia detém 1/3 das florestas tropicais úmidas do mundo, 3,5 milhões de hectares de floresta virgem, 750 espécies diferentes de árvores, inigualável diversidade biológica. A sua fauna e flora constituem o maior banco genético do mundo, além de um considerável celeiro de reservas minerais.

2 BREVE HISTÓRICO DO BANCO DA AMAZÔNIA

O Banco da Amazônia foi criado em 1942, com o nome de Banco de Crédito da Borracha (BCB), para atender ao esforço conjunto dos governos brasileiro e norte-americano na produção da borracha natural destinada ao suprimento dos exércitos aliados na Segunda Guerra Mundial. O Banco da Amazônia viria a se transformar, ao longo de 64 anos de sua existência, na mais perene instituição de desenvolvimento regional atuante na Amazônia.

Na década de cinquenta sofre sua primeira grande reestruturação, passando a se chamar Banco de Crédito da Amazônia (BCA). Em vinculação institucional com a recém-criada Superintendência do Plano de Valorização da

Amazônia (SPEVEA), participa do esforço pioneiro de planejamento e execução dos primeiros elementos da infra-estrutura regional financiando, inclusive, algum excedente de exportação. Em meados dos anos sessenta, em meio à legislação desenvolvimentista conhecida por Operação Amazônia, é objeto de uma nova reestruturação e passa a se chamar Banco da Amazônia S.A. e a exercer na Superintendência de Desenvolvimento da Amazônia (SUDAM), substituta da SPEVEA, as funções de agente financeiro do Governo Federal na Região.

Nas décadas seguintes, sofre os impactos da conjuntura econômica e política, variando seu perfil institucional de sorte a adaptar-se ao contexto contingente. A generalidade de atribuições, como banco de fomento, banco de investimento e sociedade de capital aberto, obrigou a Instituição a disputar outros mercados fora da Região Amazônica, em função de serem áreas mais promissoras para a captação de recursos financeiros, tão carentes na Região.

Desde a regulamentação dos Fundos Constitucionais (Lei n. 7.827/89), criados pela Constituição Federal de 1988, o Banco da Amazônia passou a administrar o Fundo Constitucional de Financiamento do Norte (FNO). Este fundo representa a sua principal fonte de recursos estáveis para o fomento das atividades econômicas da Região e tem como objetivo básico contribuir para o desenvolvimento econômico e social da Região Norte, através de programas de financiamento aos setores produtivos privados.

Sua atuação no desenvolvimento regional acompanha as diretrizes estratégicas para o desenvolvimento da Amazônia, consubstanciadas em Planos e Políticas do Governo Federal, por meio de apoio à geração de renda de mini/pequenos produtores; à produção familiar organizada; ao fortalecimento do associativismo, organizando atividades com ganhos de competitividade; à fixação do homem no campo; às iniciativas ligadas ao extrativismo vegetal; à conservação do meio ambiente, às pesquisas aplicadas ao desenvolvimento regional sustentável; às iniciativas de desenvolvimento local; aos arranjos produtivos locais, dentre outras formas de atuação que visam o crescimento socioeconômico regional.

O Banco da Amazônia está atento às constantes mudanças que ocorrem nas necessidades de financiamento do setor produtivo. Procura acompanhar esse processo por meio da customização de suas linhas de crédito (adequação do crédito à realidade regional), introduzindo um novo padrão de financiamento na Região.

Objetiva dessa forma, o redirecionamento cada vez maior da economia real para construção de um modelo de desenvolvimento sustentável para a Amazônia.

A Instituição possui uma base de informações atualizadas sobre a Região: biblioteca especializada, com acervo superior a 24 mil publicações sobre a realidade regional; experiência técnica acumulada e corpo funcional de 3.012 empregados, capacitado e atualizado sobre as questões Amazônicas, que atua nos nove estados da Amazônia Legal e presença em Brasília, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre.

Visando o fortalecimento, a modernização e o aumento da competitividade do Banco da Amazônia, em 2004, teve início a implementação do Projeto Estratégico **“Excelência por Natureza”, que delinea os rumos da Instituição nos próximos anos** a partir de três pilares: pessoas, processos e tecnologia.

3 A POLÍTICA DE ATUAÇÃO DO BANCO DA AMAZÔNIA NO DESENVOLVIMENTO REGIONAL

O Banco da Amazônia, como agente financeiro da política de crédito do Governo Federal para o desenvolvimento regional, tem no foco de sua missão o compromisso de dispensar tratamento especial à Amazônia, que possui um conjunto de ecossistemas extraordinariamente ricos em recursos naturais. Nesse sentido, vem procurando conciliar no processo de desenvolvimento, sob a ótica do desenvolvimento sustentável, o crescimento econômico, a equidade social e o respeito ao meio ambiente, ou seja, vem buscando um crescimento econômico duradouro, sem exaustão dos recursos naturais da Região.

A importância estratégica da Amazônia impõe urgência na busca de sua integração intra e inter-regionais, inserindo sua economia no mercado internacional. Nesta perspectiva, a implantação de um novo padrão de financiamento baseado na crescente incorporação de novas tecnologias de produção, através da oferta de recursos para a modernização e competitividade em especial para a agricultura familiar, na transferência e adequação de tecnologias limpas e no incentivo ao desenvolvimento de atividades inovadoras, representa um dos principais instrumentos na construção de um modelo de desenvolvimento sustentável para a Região.

A atuação do Banco da Amazônia prima por duas grandes vertentes: i) a valorização das potencialidades regionais, através de ações estratégicas voltadas para a melhoria da qualidade de vida da população regional e redução das desigualdades

intra e inter-regionais; e ii) a criação de estímulos à formação e fortalecimento de parcerias entre os atores envolvidos na condução do desenvolvimento regional, apoiando programas voltados à capacitação da mão-de-obra para a indústria do turismo, produtores rurais, o agronegócio e a produção comunitária e, ao mesmo tempo, incentivando o desenvolvimento de empresas de base tecnológica, inclusive através de parcerias com incubadoras ou em ambiente de incubadoras.

O Banco da Amazônia, enquanto indutor do desenvolvimento regional, busca potencializar as oportunidades de negócios que a Região oferece. Essas oportunidades apontam alternativas para: o agronegócio (produtos madeireiros, carnes, pescado, grãos, óleos, frutas); as indústrias moveleira, florestais não madeireiras, siderúrgicas e metalúrgicas; o turismo sustentável; o artesanato; o beneficiamento de produtos florestais; a fruticultura (principalmente frutas regionais); os fármacos; entre outras.

4 PRINCIPAIS AÇÕES DO BANCO DA AMAZÔNIA PARA VENCER OS DESAFIOS DA POLÍTICA DE CRÉDITO

Para cumprir sua missão institucional, o Banco da Amazônia enfrenta vários desafios, sobretudo no que se refere às deficiências e carências de infraestrutura econômica e social da Região, compreendendo transportes (vias e meios para escoamento da produção), equipamentos portuários, comunicações, armazéns, energia, escolas, hospitais, assistência técnica, incipiente sistema de pesquisa, carência de mecanismos de adaptação e difusão de ciência e tecnologia, além de limitações relacionadas à fragilidade dos ecossistemas.

Para vencer esses e outros desafios, o Banco da Amazônia vem implementando ações diversas, entre as quais se destacam:

- seleção de atividades-chave, com potencialidade para produzir impacto na economia regional, através da utilização de estudos específicos financiados pelo Banco da Amazônia e das reuniões de planejamento realizadas com os parceiros institucionais, nos nove estados da Amazônia Legal onde são identificados Arranjos Produtivos Locais (APLs) prioritários com a indicação de produtos potenciais para a formatação de projetos;
- realização de estudos dos setores produtivos que o Banco da Amazônia vem apoiando financeiramente, a partir dos estados que apresentam os menores índices

de aplicação de recursos, objetivando a identificação de áreas potenciais e de oportunidades de investimentos;

- incentivo à produção familiar organizada, fomentando o associativismo e organizando atividades com ganhos de competitividade, além de iniciativas ligadas ao extrativismo vegetal;

- apoio à realização de pesquisas, em parceria com diversos centros de excelência, visando à modernização das atividades tecnologicamente carentes;

- apoio financeiro à assistência técnica e extensão rural através da realização de convênios com os órgãos oficiais que atuam nesse segmento em todos os estados da Região Norte;

- prioridade aos financiamentos que viabilizem a formação de APLs e o adensamento das cadeias produtivas, incentivando a utilização das matérias-primas locais, o aumento do valor agregado e a melhoria da infra-estrutura econômica, social e de logística;

- estímulo à criação de oportunidades de negócios voltados à conservação e preservação ambiental, uso da biodiversidade, turismo sustentável, geração de energia limpa, gestão do patrimônio natural, utilização sustentável dos recursos naturais e outros concebidos sob o novo conceito de **"ecossistemas de negócios"** (empreendedorismo consciente com devastação zero);

- incentivo à formação e fortalecimento das alianças institucionais entre os diversos atores envolvidos no processo de desenvolvimento regional;

- apoio a programas voltados à capacitação da mão-de-obra para as atividades do turismo e do agronegócio, e para a produção rural e em bases comunitárias;

- incentivo ao desenvolvimento de empresas de base tecnológica, através de parcerias com incubadoras de empresas;

- vinculação progressiva da concessão de crédito à incorporação da variável ambiental nos projetos a serem financiados, contribuindo para reduzir o passivo ambiental, melhorando o balanço social da Região e reabilitando áreas alteradas ou degradadas, bem como os ecossistemas comprometidos por atividades econômicas que utilizaram processos danosos ao meio ambiente.

Tendo a percepção de que a estrutura produtiva da Amazônia vem passando por mudanças significativas e extremamente complexas nas últimas

décadas e que a questão do desenvolvimento regional incorpora as inter-relações presentes na economia dos diferentes estados que compõem a base político-institucional da Região, o Banco da Amazônia, em parceria com o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), elaborou o trabalho **“Estrutura Produtiva da Amazônia: Uma Análise de Insumo-produto”, o qual contou com a participação de** uma equipe composta por pesquisadores de reconhecido saber e experiência na formulação e operacionalização desse modelo de ferramenta de equilíbrio geral.

O supracitado trabalho realiza uma análise estrutural da economia amazônica, que inclui a identificação de setores-chave para geração de emprego, renda e produção e a mensuração dos fluxos de produtos e serviços nas relações da Amazônia e de seus estados com outras regiões do País e com o exterior, através da construção da matriz de insumo-produto para os estados da área de atuação do Banco da Amazônia. Suas apreciações foram construídas a partir de uma ampla base de dados, abrangendo 90 setores econômicos e 141 produtos desagregados para cada um dos estados da Amazônia Legal. O nível de detalhamento apresentado no trabalho viabiliza a análise dos fluxos econômicos interestaduais e das relações entre a economia amazônica e o resto do Brasil, permitindo uma ampla compreensão da distribuição e apropriação do valor adicionado e dos benefícios gerados nas economias de cada um dos estados da Região pelos financiamentos concedidos pelo Banco da Amazônia, ao mesmo tempo em que tornará possível direcionar a sua atuação para projetos que proporcionem o maior retorno em termos de avanços econômico e social, em consonância com a conservação dos recursos naturais.

5 O PROJETO ESTRATÉGICO DO BANCO DA AMAZÔNIA PARA CONSTRUIR O FUTURO DA REGIÃO

O avanço da globalização da economia exige cada vez mais das instituições promotoras do desenvolvimento o perfeito conhecimento do Estado e dos movimentos tanto endógenos, quanto exógenos das atividades econômicas, de modo a capacitá-las a atuar com efetividade no desempenho de sua missão. Atento às constantes mudanças do mundo contemporâneo, o Banco da Amazônia atua buscando adequar-se à realidade do presente e com a visão focada nas possibilidades do futuro, a fim de assegurar a sua perpetuidade e, em decorrência, a sustentabilidade de suas ações.

Objetivando estabelecer a visão de futuro do Banco da Amazônia, bem como fortalecer a Instituição para enfrentar com mais solidez os desafios inerentes à execução de sua política de crédito, foi concebido, em 2004, o Projeto Estratégico Excelência por Natureza. Referido Projeto foi delineado a partir de uma consulta às bases, com o propósito de ser ousado, excelente, inovador, novo, eficiente, efetivo, norteador e participativo.

Originalmente, o Projeto foi estruturado em 10 dimensões de mudanças, caracterizadas como desafios, abrangendo um conjunto de 49 resultados, perseguidos com a realização de aproximadamente 200 operações. Os desafios do Projeto abrangem todas as ações finalísticas do Banco da Amazônia e o suporte interno para que as mesmas sejam atingidas.

Os avanços e resultados já alcançados pelo Projeto Excelência por Natureza indicam que o Banco da Amazônia está caminhando em direção a um novo patamar. No entanto, para que a transição para o novo modelo de organização, gestão e atuação do Banco da Amazônia ocorra sob condições objetivas favoráveis foram estabelecidos cinco eixos prioritários: i) criação de rede (Rede Telemática de Gestão Compartilhada) de relacionamentos visando à construção do pacto pelo desenvolvimento sustentável da Amazônia; ii) revisão e implantação de cinco processos-chave: crédito, risco, atendimento, custos e tesouraria; iii) definição de políticas de pessoal; iv) formulação de políticas de desenvolvimento sustentável e inclusão da variável ambiental como negócio; e por fim v) elaboração de planos estratégicos de marketing e comunicação, modelo de segmentação e modelo de marketing de relacionamento.

O eixo que trata da instalação das redes de gestão compartilhada para o desenvolvimento amazônico ocupa um lugar de destaque nos serviços a serem realizados, pois é do ambiente externo que emergirão as demandas e as necessidades a serem atendidas pelo Banco da Amazônia. Esse eixo encontra-se estruturado em duas redes de relacionamentos: redes interna e externa de parceiros.

A Rede Interna de Parceiros tem como âmbito de atuação os nove estados que compõem a Amazônia Legal, e envolve todos os agentes dos diversos níveis e esferas de governos, empresários de diferentes portes e organizações do terceiro setor que atuam na Região. A Rede Externa de Parceiros tem como âmbito de atuação, entre outros agentes, as instituições públicas dos diversos níveis e esferas do Governo Federal, empresas da iniciativa privada, organismos multilaterais, atores

internacionais e investidores situados fora da abrangência territorial da Amazônia. O papel dessa rede é contribuir para a implementação de projetos e investimentos que darão suporte às estratégias e ações, visando o desenvolvimento sustentável da Região Amazônica.

Cabe ao Banco da Amazônia, no eixo de gestão compartilhada, o papel de articular e integrar as Redes Interna e Externa de Parceiros e, ao mesmo tempo, estabelecer o elo entre as duas redes. Deverão prevalecer, como elementos essenciais da gestão compartilhada, a integração de agentes dos setores público e privado e do terceiro setor; a cooperatividade sistêmica, que busca a realização de objetivos convergentes para o desenvolvimento da Região; e a cultura da corresponsabilidade.

As parcerias entre os diversos atores sociais que atuam na economia regional são de fundamental importância uma vez que a eficiência da política de crédito não depende apenas da oferta de recursos, mas da conjugação desses com outras variáveis, entre as quais assistência técnica, capacitação, treinamento, pesquisa, tecnologia, infra-estrutura e mercado.

Algumas iniciativas podem ser usadas para exemplificar essa estratégia de atuação em parceria:

- parceria com o Banco Mundial (Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento – BIRD) através da assinatura de um memorando de entendimento para a realização de ações conjuntas entre o Banco da Amazônia e o Banco Mundial com objetivos voltados para o desenvolvimento sustentável da Região Amazônica;
- parceria com o Ministério do Desenvolvimento Agrário (MDA) para viabilizar o apoio do Banco da Amazônia ao fortalecimento da Política Nacional de Assistência Técnica, com a destinação de recursos próprios (não reembolsáveis) aos órgãos oficiais prestadores de serviços de assistência técnica nos estados da Região Norte;
- assinatura de um Termo de Cooperação Técnica com o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) apoiando o projeto Telecentro de Informações e Negócios, projeto este voltado para a oferta de cursos e treinamentos presenciais e à distância, informações, serviços e oportunidades de negócios com o intuito de fortalecer as condições de competitividade das micro e pequenas empresas. Em 2005, foram doados mais de 100 microcomputadores a diversas prefeituras dos estados do Amazonas, Acre e Tocantins;

- realização de um Termo de Cooperação Técnica com a Agência de Desenvolvimento da Amazônia (ADA) com o intuito de implementar o projeto **“Indicadores do Desenvolvimento da Amazônia”** que tem por objetivo criar uma base de dados e gerar um sistema de indicadores que permita o monitoramento do desenvolvimento da Amazônia em bases sustentáveis e em suas múltiplas dimensões: econômica, ambiental, social e política;

- parceria com o Grupo ORSA que tem investimento de base florestal na Amazônia por meio da ORSA FLORESTAL S.A., para financiamento de um projeto integrado com o objetivo de beneficiar madeira tropical nativa oriunda de área de 545 mil hectares de manejo florestal sustentável, localizada na Região do Vale do Jarí, no Estado do Pará. Esse projeto incorpora plenamente os quesitos da sustentabilidade, uma vez que sua cadeia de custódia será objeto de certificação pelo *Forst Stewardship Council* (FSC), e prevê também o aproveitamento do resíduo industrial na geração de energia renovável, além do respeito aos direitos da população local residente na área do projeto, permitindo que cerca de 260 famílias colemem os produtos florestais não madeireiros que são utilizados na alimentação e/ou geração de renda para sustentar 1.300 pessoas.

6 PRINCIPAIS AÇÕES DO BANCO DA AMAZÔNIA PARA O DESENVOLVIMENTO REGIONAL

O Banco da Amazônia organiza e coordena o Projeto Desenvolve Amazônia, que consiste na realização de encontros técnicos de planejamento para a aplicação dos recursos nos nove estados da Amazônia Legal. Tais encontros contam com a efetiva participação dos diversos parceiros institucionais (agentes públicos e privados) que atuam no processo de desenvolvimento sustentável da região. Nesses encontros são indicados os arranjos produtivos locais (APL) prioritários para cada estado a serem apoiados pelo conjunto de instituições parceiras participantes do evento. Essa iniciativa tem potencializado a atuação do Banco, assim como das demais instituições partícipes, à medida que ocorre a complementaridade de investimentos pelo somatório de esforços nos APL focalizados.

O investimento na estratégia de desenvolvimento baseada em APL demonstra a preocupação do Banco da Amazônia em incentivar a utilização racional das matérias-primas locais, o aumento do valor agregado da produção, a elevação da

competitividade dos produtos regionais e a consolidação do cooperativismo entre os agentes produtivos, notadamente as micro, pequenas e médias empresas, tendo em vista a capacidade dos arranjos de congregar elementos que contribuem para a montagem de uma rede integrada entre instituições de pesquisa, tecnologia, educação, transportes, infra-estrutura e produção.

Visando facilitar a ampliação de mercados aos produtos regionais, conferindo uma nova dimensão à captação de recursos e, ao mesmo tempo, abrindo perspectivas para a inserção de investimentos estrangeiros nos arranjos produtivos regionais, o Banco da Amazônia implantou, em 2005, sua área de assuntos internacionais. Um dos principais objetivos dessa nova área de atuação do Banco da Amazônia é captar recursos externos, oriundos da União Européia, a fim de dar suporte ao ganho de competitividade das micro e pequenas empresas regionais, viabilizando a internacionalização, interconexão e troca de informações entre as empresas locais e aquelas da União Européia, notadamente as localizadas na Península Ibérica.

A questão ambiental é um dos principais pilares da política de crédito do Banco da Amazônia. Tal preocupação tem suscitado a incorporação, no processo de desenvolvimento regional, de um novo padrão de utilização de suas fontes de riquezas, baseado no incentivo às atividades inovadoras que estejam alinhadas aos princípios norteadores da sustentabilidade ambiental. Com base nessa premissa, o Banco da Amazônia **instituiu o Prêmio "Banco da Amazônia de Empreendedorismo Consciente" cuja concepção está assentada em um novo conceito, denominado ecossistemas de negócios.** Estes representam uma forma de promover o desenvolvimento da Região Amazônica em bases sustentáveis, com zero de destruição de seus ecossistemas, de modo que haja a conciliação do desenvolvimento econômico com as preocupações ambientais e sociais mediante a utilização racional de seus ativos ecológicos.

Referido Prêmio tem por objetivo ampliar a consciência da sociedade sobre o modelo de desenvolvimento praticado na Amazônia e incentivar o maior número de pessoas, residentes ou não no Brasil, a investirem sua criatividade estratégica na concepção de soluções viáveis e concretas para um desenvolvimento econômico e social da Região com zero de degradação de seus ecossistemas.

Ainda na defesa do compromisso com o desenvolvimento sustentável, o Banco da Amazônia dispensa atenção especial ao uso dos recursos florestais, induzindo os produtores e empresas a considerarem o meio ambiente como variável econômica nas decisões de seus negócios, mantendo presente a preocupação com a sustentabilidade dos ecossistemas a partir de práticas de manejo florestal. Nessa linha, em 2004, o Banco da Amazônia financiou o primeiro projeto de manejo florestal sustentável comunitário, sendo, também, o primeiro projeto da América Latina. O projeto beneficia, diretamente, 40 famílias cuja atividade básica está centrada no extrativismo sustentável.

Outra iniciativa que reforçou a responsabilidade ambiental do Banco da Amazônia foi a criação da Unidade de Meio Ambiente na sua estrutura organizacional. Referida unidade tem o propósito de definir a política de atuação da Instituição com relação à sustentabilidade ambiental, assim como a instituição do Sistema de Avaliação de Risco Ambiental de Empreendimentos Econômicos (SISIMPACTO) que permite identificar o grau dos impactos ambientais (solo, ar e água) gerados pelas atividades financiadas a partir dos sistemas ou processos de produção dos empreendimentos e, ao mesmo tempo, possibilita indicar as medidas mitigadoras desses impactos.

Em suas estratégias de ação, o Banco da Amazônia tem como prioridade o apoio à pequena produção (mini e pequenos produtores rurais e micro e pequenas empresas), com ênfase na valorização da pequena produção de base familiar. Através do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF), o Banco da Amazônia auxilia a execução da Política de Reforma Agrária, com o financiamento de atividades produtivas na Amazônia desenvolvidas em áreas de colonização. Contribui, assim, para a democratização do crédito, inclusão social, geração de emprego e renda, e para a criação de condições para exploração das vocações regionais em bases sustentáveis, e valoriza a utilização da mão-de-obra familiar.

No período de 1999 a 2002, o Banco da Amazônia aplicou por meio do PRONAF na agricultura familiar cerca de R\$ 240,4 milhões. No período de 2003 a 2005, o volume aplicado elevou-se para R\$ 822 milhões, o que representou um aumento de 242% em relação aquele período. Somente no ano de 2005 foram

aplicados cerca de R\$ 241,2 milhões nesse segmento, beneficiando 59.968 famílias e gerando cerca de 238.968 ocupações de mão-de-obra na Região.

Além do apoio do crédito direto, a agricultura familiar regional também passou a ter o apoio do Banco da Amazônia para a prestação do serviço de assistência técnica. Para a safra de 2005/2006, o Banco da Amazônia está destinando recursos de seu orçamento para fortalecer e melhorar o desempenho dos Órgãos Estaduais de Assistência Técnica e Extensão Rural para os mini e pequenos produtores rurais da Região Norte. É uma parceria pioneira que visa eliminar um problema que há muitos anos aflige o pequeno produtor rural da Região: a falta de apoio técnico para o cultivo e a comercialização da safra. Com isso, o Banco da Amazônia espera melhorar os resultados de sua política de crédito e proporcionar maior retorno financeiro para a agricultura familiar, que se constitui num importante segmento da economia rural amazônica.

Com uma política de atuação voltada para o pequeno produtor, o Banco da Amazônia valoriza o associativismo de produção e intensifica o seu apoio às populações tradicionais como ribeirinhos, extrativistas, quilombolas, pescadores artesanais e indígenas, entre outros povos da floresta, atendendo também agricultores sem-terra, nos programas oficiais de assentamento, colonização e reforma agrária. Um exemplo importante foi o financiamento do primeiro pólo de fruticultura da Região Amazônica, com o objetivo de criar bases sustentáveis para a expansão da cadeia produtiva regional, viabilizando crédito para a ampliação da unidade industrial da Nova Amafruta, empreendimento cujos donos são os agricultores e os trabalhadores da agroindústria reunidos em três cooperativas diferentes, e que atualmente absorve a produção de cerca de 4 mil famílias em 29 municípios.

Procurando manter a posição de vanguarda em relação ao conhecimento regional, o Banco da Amazônia promove inúmeras iniciativas para a identificação de novas oportunidades de investimento e de apoio à pesquisa científica e ao desenvolvimento tecnológico, voltadas para a ampliação da competitividade da economia amazônica. Por meio do Programa de Apoio ao Desenvolvimento de Pesquisas na Amazônia foram concluídas pesquisas, publicados trabalhos e celebradas parcerias para proporcionar apoio ao processo decisório de novos

investimentos. Esses trabalhos representaram importantes ferramentas de suporte para o planejamento do desenvolvimento sustentável. O Banco da Amazônia já apoiou financeiramente (com recursos não reembolsáveis), em parceria com diversos centros de excelência, 303 projetos que totalizaram recursos da ordem de R\$ 22,6 milhões.

No apoio à pesquisa, o Banco da Amazônia focaliza algumas áreas temáticas como a geração de energia alternativa, já que a Amazônia possui uma gama de oleaginosas nativas que podem ser utilizadas na geração de fontes alternativas de energia; a modernização e competitividade da agricultura familiar, considerando que as pesquisas podem melhorar as atividades produtivas dos pequenos produtores rurais, extrativistas, comunidades indígenas e pescadores artesanais, com linhas de crédito adaptadas às reais necessidades desses grupos; e os recursos florestais, tendo em vista que a pesquisa pode indicar formas de melhor utilização dos recursos da floresta e o agronegócio.

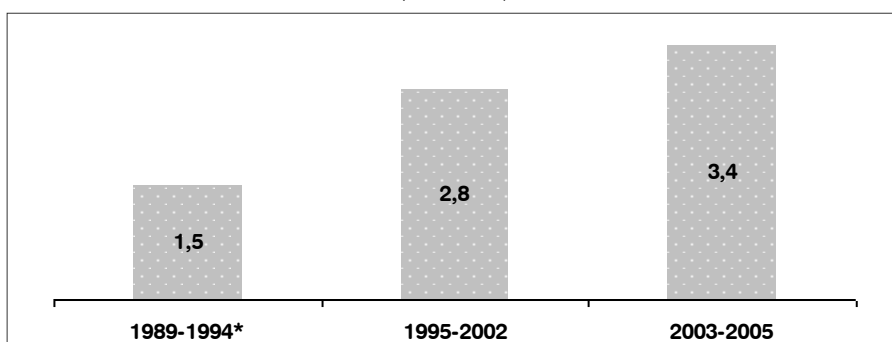
Além do apoio à pesquisa, o Banco da Amazônia também atua no patrocínio e na publicação de livros e revistas sobre temas voltados para os interesses da Região, a exemplo dos trabalhos **“Cruzando Fronteira: 30 Anos de Estudo do Campesinato na Amazônia”**, **“Amazônia: Terra e Civilização, Uma Trajetória de 60 Anos”** e da revista **“Amazônia: Ciência e Desenvolvimento”**, bem como no apoio à realização de seminários técnicos e científicos.

O apoio ao fomento regional tem sido a característica principal da atuação do Banco da Amazônia. Nos últimos quatro anos, a carteira de fomento da Instituição teve um expressivo crescimento no volume de crédito aplicado, apresentando uma elevação de 259%. Esses recursos têm contribuído para dinamização da economia regional mediante a geração de riqueza, criação de oportunidades de trabalho e incremento da produção e demanda.

No período de novembro de 1989, quando o Banco da Amazônia começou a operacionalizar o FNO - sua principal fonte de recursos de fomento -, até dezembro de 2005 foram contratadas 244.884 operações de crédito, envolvendo recursos no valor de R\$ 7,7 bilhões e proporcionando significativos benefícios socioeconômicos à Região, como a criação de mais de 1,5 milhão de oportunidades de ocupação produtiva e incremento de mais de R\$ 18 bilhões no Valor Bruto da Produção (VBP).

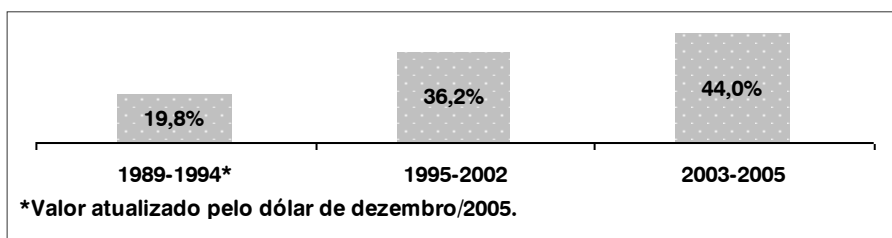
Entre os anos de 1989 e 1994, o Banco da Amazônia aplicou, através do FNO, o equivalente a R\$ 1,5 bilhão (correspondente a 19,8% do volume de recursos aplicados de 1989 a 2005); entre 1995 e 2002, o total aplicado foi de R\$ 2,8 bilhões (correspondente a 36,2% do montante de recursos aplicados) e nos últimos três anos, o volume aplicado de recursos foi da ordem de 3,4 bilhões (equivalente a 44% do total aplicado de 1989 a 2005).

Gráfico 1 – FNO: Valor Aplicado por Período
(R\$ bilhões)



Fonte: BASA.

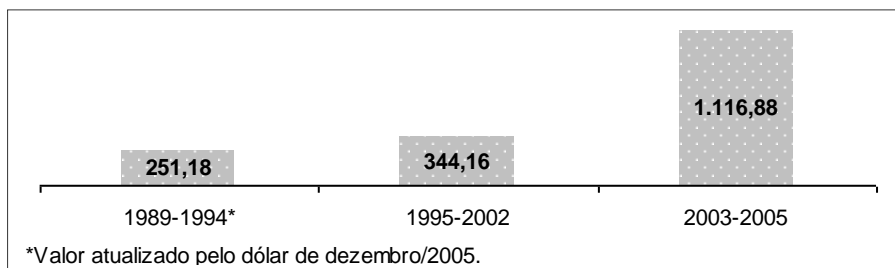
Gráfico 2 – FNO: Valor Relativo Aplicado por Período



Fonte: BASA.

O Gráfico 3 demonstra o valor médio anual aplicado por período. Verifica-se que no período compreendido entre os anos de 1989 e 1994 o valor médio anual aplicado correspondeu a R\$ 251 milhões, no período de 1995 a 2002 foi de R\$ 344 milhões e no período de 2003 a 2005 o valor médio de aplicação anual foi da ordem de R\$ 1.117 milhões.

Gráfico 3 – FNO: Valor Médio Anual Aplicado por Período
(R\$ milhões)



Fonte: BASA.

Cabe destacar que, atendendo às normas vigentes, o Banco da Amazônia tem priorizado os financiamentos aos beneficiários de menor porte (cooperativas/associações, mini/micro e pequenos produtores), tendo realizado ao longo desses 15 anos de gestão do FNO mais de 230 mil operações, envolvendo recursos da ordem de R\$ 4,4 bilhões.

Quanto à capilaridade, o Banco da Amazônia utiliza o critério que maximize a expansão da cobertura regional, atuando em conjunto com as demais instituições financeiras oficiais, transferindo para a comunidade os benefícios dessa racionalidade nos custos da ampliação do seu atendimento. Atualmente, a rede de pontos de atendimento do Banco da Amazônia é constituída por 128 unidades, entre agências e postos, o que representa 11% da rede de bancária da Região Norte, atendendo a 95% dos municípios. Sua *performance* operacional responde por quase 80% do volume de crédito de fomento na Região.

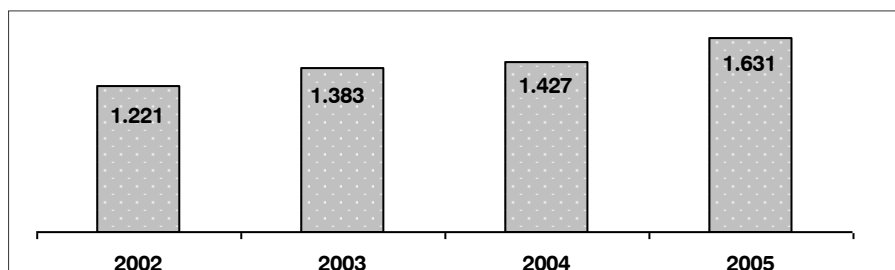
Atuando como banco comercial, a Instituição tem sempre presente a preocupação de se manter em sintonia com as necessidades do mercado regional, modernizando seu potencial tecnológico, disponibilizando um portfólio de produtos e serviços adequados, concedendo prioridade na democratização do crédito, no acesso de pessoas físicas de baixa renda aos serviços bancários e na facilitação do crédito para micro e pequenas empresas.

Ademais, as ações do Banco da Amazônia vêm contribuindo para a redução das desigualdades intra e inter-regionais. Nessa perspectiva, cabe destacar a melhoria nos índices de aplicação nos Estados do Acre, Amapá e Roraima, que foram os estados de menor desempenho relativo em 2005. Esse resultado é fruto de ações

implementadas pela atual gestão da Instituição, orientadas pelos objetivos da Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR), do Ministério da Integração Nacional.

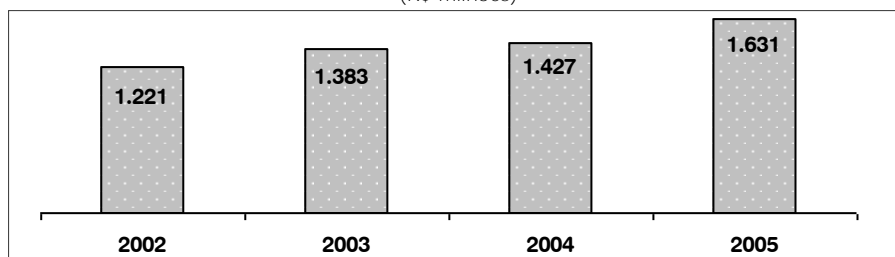
Conforme demonstrado no Gráfico 4, o Patrimônio Líquido do Banco da Amazônia alcançou, em 2005, o patamar de R\$ 1.630,9 milhões, que representa um salto de aproximadamente 33% em relação ao ano de 2002. Em 2005, como se observa no Gráfico 5, o Lucro Líquido teve um acréscimo, em relação ao ano anterior, próximo de 120%, chegando a R\$ 252,4 milhões, expressando a solidez financeira da Organização.

Gráfico 4 – Evolução do Patrimônio Líquido do Banco da Amazônia 2002 a 2005
(R\$ milhões)



Fonte: BASA.

Gráfico 5 – Evolução do Lucro Líquido do Banco da Amazônia 2002 a 2005
(R\$ milhões)



Fonte: BASA.

No campo social, o Banco da Amazônia reconhece a importância de ações socialmente responsáveis e busca incorporar esse princípio na condução de seus negócios, nos financiamentos que concede e nos projetos que apóia ou desenvolve em parcerias, exigindo de seus financiados o compromisso com a não-exploração do trabalho infantil e escravo, bem como a manutenção das florestas através de

projetos que contemplem o manejo florestal e o reflorestamento. Entre as ações desenvolvidas na área social destacamos o patrocínio aos seguintes projetos: Adolescente Aprendiz, Pró-Rios, All Star Rodas, Espaço Cultural Banco da Amazônia, Alfabetização Solidária, Projeto Yepá, Quinta Cultural, Renascer, Vida Livre e Combate à Fome.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O Banco da Amazônia tem consciência de que o processo de desenvolvimento regional, duradouro e com sustentabilidade em seus diversos aspectos - econômico, ambiental, social, cultural e política - depende fundamentalmente da conjugação de ações e esforços entre os diversos agentes do governo, sociedade civil e iniciativa privada atuantes na região, não podendo ser concebido como um projeto isolado de uma instituição. Realiza, então, uma política institucional marcada pela opção de construir um futuro promissor pautado pelos princípios do desenvolvimento sustentável, razão pela qual o Banco da Amazônia é signatário do protocolo Verde e participante ativo na construção da Agenda 21 Brasileira.

Essa forma de atuar faz com que o Banco envide permanentes esforços de estruturação interna para que possa atuar de maneira satisfatória frente às grandes **e novas oportunidades que se vislumbram: os “produtos verdes”, ecoeficientes, entre** outras denominações; os mercados da água (comercialização de água potável), do ar (qualidade do ar/importância das florestas) e da vida (biodiversidade). Por outro lado, esse diferencial de atuação, coloca o Banco em situação privilegiada na institucionalidade amazônica, haja vista o *now-how* adquirido ao longo de sua trajetória de desenvolvimento na região. Essa talvez seja a maior riqueza do Banco: a experiência e especialização de seu corpo funcional em questões amazônicas.

Diante desse contexto é que se descortina um quadro de resultados muito favoráveis para a Amazônia, tais como: i) realinhamento da base produtiva regional, com a modernização dos processos e indução de novas atividades, conservando e/ou preservando o patrimônio natural; ii) formação de uma nova cultura de consciência ambiental fundamentada em ecossistemas de negócios conscientes; iii) maior competitividade dos produtos regionais; iv) elevação da geração de emprego e da internalização da renda para os amazônidas, dentre outros.

Contudo, o alcance de tais resultados, em maior ou menor grau, dependerá, sobremaneira, da eficácia de iniciativas de gestão compartilhada, indispensáveis para a construção do desenvolvimento regional sustentável. Por esse motivo, o Banco da Amazônia assumiu um papel de vanguarda com esse objetivo e espera a adesão e o compromisso da sociedade amazônica em suas diversas formas de representação.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO DA AMAZÔNIA (BASA). *Revista Econômica do BASA*, Belém, 1970.

_____. *Plano de Aplicação dos Recursos do FNO 2006 a 2008*. Belém, 2005.

_____. *Revista Técnica: ciência & desenvolvimento*, Belém, 2006.

BRASIL. Decreto-lei n. 4.451, de 9 de julho de 1942. Autoriza a constituição do Banco de Crédito da Borracha e dá outras providências.

_____. Lei n. 5.122, de 28 de setembro 1966. Dispõe sobre a transformação do Banco de Crédito da Amazônia S. A. In: *Banco da Amazônia S. A.* Belém: Banco da Amazônia, 1974.

_____. Lei n. 1.184, de 30 de agosto de 2005. Dispõe sobre o Banco de Crédito da Borracha S. A.

GUILHOTO, J. J. M.; SESSO FILHO, U. A. *Estrutura produtiva da Amazônia: uma análise de insumo-produto*. Belém: Banco da Amazônia, 2005.

MENDES, A. D. (Org.). *Amazônia: terra e civilização, uma trajetória de 60 anos*. Belém: Banco da Amazônia, 2004.

REZENDE, F.; TAFNER, P. (Ed.). *Brasil: o estado de uma nação*. Rio de Janeiro: IPEA, 2005.

SANTANA, Antônio C. (Coord.). *O Fundo Constitucional de Financiamento do Norte e o desenvolvimento da Amazônia*. Belém: M & S, 2002.

_____. *Cadeias produtivas e oportunidades de negócio na Amazônia*. Belém: UNAMA, 2005.

TURA, L. R.; COSTA, F. de A. (Org.). *Campesinato e Estado na Amazônia*. Brasília, DF: Brasília Jurídica, 2000.

UFPA/FADESP. *Análise dos setores produtivos da Amazônia*. Belém, 2001.

OS AUTORES

Adriana Cezar Nogueira Ribeiro

Consultora Técnica da Vice-Presidência de Administração de Riscos da Caixa Econômica Federal com ampla experiência na área de mensuração de riscos. Atuou em diferentes projetos, superintendências e Conselhos tais como Projeto de Adequação da Caixa Econômica Federal à Basileia II (Coordenadora), Projeto de Desenvolvimento do Sistema de Mensuração de Risco Operacional (Metodologia LDA) (Coordenadora), Superintendência Nacional de Risco Operacional (Gerente), Superintendência Nacional de Controles Internos (Analista) e Conselho de Tecnologia da Informação (Membro Titular). É analista de sistemas e especialista em Planejamento e Gestão Empresarial e em Gestão de Riscos.

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

Professora do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas e pesquisadora do Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais (CERI) e do Núcleo de Estudos da Indústria e Tecnologia (NEIT/IE). É doutora pela mesma instituição (2002). Suas atividades de pesquisa e docência concentram-se em teoria monetária e financeira, macroeconomia e economia internacional.

Andrew Cornford

Pesquisador do *Financial Market Center*. Trabalhou por mais de duas décadas na UNCTAD (Comissão das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento). Seu trabalho de pesquisa tem se centrado em questões da macroeconomia e finanças globais a partir do desenvolvimento de trabalhos sobre mercados financeiros internacionais, fluxos de capital e de comércio. Autor de uma ampla gama de livros e artigos acadêmicos, contribuiu para o *Financial Regulator* e *Journal of Economic Issues* e para uma série de publicações da UNCTAD.

Avinash Persaud

Professor da Cátedra de Comércio no *Gresham College, London*. É diretor da *Intelligence Capital Limited* e diretor de investimento da *Global Asset Management*. Suas atividades de pesquisa concentram-se em análise de investimento.

Bolivar Tarragó Moura Neto

Vice-Presidente de Administração de Riscos da Caixa Econômica Federal. É Professor licenciado do Departamento de Economia da PUC-RS e tem uma vasta experiência no setor público, onde atuou no Ministério da Fazenda (Assessor Especial do Ministro), no Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN- Conselheiro-Presidente), Banco do Nordeste do Brasil S.A. (Presidente do Conselho de Administração), Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A. (Diretor Comercial) e Banco Central (Analista). É mestre em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Daniel Correa Rayol

Analista do Banco da Amazônia e professor de História Geral e Brasileira. Economista, formado pela Universidade Federal do Pará (UFPA).

Dominique Plihon

Professor da Universidade de Paris XIII-Nord. Doutor em economia pela *State University of New York, Albany, EUA* (1974). Suas atividades de pesquisa concentram-se em economia monetária e bancária e finanças internacionais. É autor de uma ampla gama de livros e artigos publicados em revistas especializadas.

Dulce Monteiro Filha

Economista do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), onde atuou como assessora da Diretoria (2003/2004). É doutora em economia (IE/UFRJ) e **publicou o livro "BNDES: Um Banco de idéias – 50 anos refletindo o Brasil", além de** inúmeros artigos na revista BNDES Setorial e Revista do BNDES.

Fernando Nogueira da Costa

Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, atualmente atua como Vice-presidente de Finanças e Mercado de Capitais da Caixa Econômica Federal. Entre suas atividades profissionais destacam-se as atuações enquanto diretor-executivo da Federação Brasileira de Bancos, membro do Conselho de Administração da CAIXA Vida & Previdência, da CIBRASEC e da CIP, coordenador da área de economia da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP) e chefe de Departamento de Estudos Econômicos e Estatística Derivada (IBGE). Publicou os livros *Ensaio de Economia Monetária* (1992), *Economia Monetária e Financeira: Uma Abordagem Pluralista* (1999) e *Economia em 10 Lições* (2000), e vários capítulos de livros e artigos em revistas especializadas e em jornais de grande circulação. Escreveu trabalhos para a FENAG. Em 2001 foi ganhador do Prêmio de Mérito Acadêmico *Zeferino Vaz* pelo IE-UNICAMP.

Jan Kregel

Chefe do Departamento de Relações Econômicas e Sociais (Desa) da Organização das Nações Unidas (ONU), Professor Adjunto da *John Hopkins University* e Professor visitante da *University of Missouri-Kansas City*. Doutor pela *Rutgers University* (1970). É autor de ampla produção acadêmica publicada em livros e artigos em revistas especializadas como *Journal of Economic Literature*, *Journal of Post Keynesian Economics* e *Journal of Economic Issues*.

Jorge Mattoso

Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, atuou como Presidente da Caixa Econômica Federal (2003-2006) e Secretário de Relações Internacionais da Prefeitura de São Paulo. É doutor em economia pela Universidade Estadual de Campinas (1995) e fez pós-doutorado no *Institut des Sciences Sociales du Travail* (1998). Suas publicações concentram-se no mercado de trabalho.

Kumagae Hinki Junior

Responsável pela Diretoria Setorial de Gestão de Riscos da Febraban e membro do Comitê Gestor do grupo de trabalho Bacen/Indústria Financeira para implementação de Basiléia II no Brasil. No Conglomerado Itaú é responsável pela modelagem, gerenciamento e controle do risco de crédito desde 1998 e pela coordenação da implantação de Basiléia II desde 2003.

Trabalhou no Banco Francês e Brasileiro (BFB), onde foi responsável pela área de desenvolvimento de produtos para o segmento *corporate*, tendo atuado anteriormente como gerente de projetos de tecnologia de informação (TI) para a área de mercado de capitais e tesouraria. Trabalhou em desenvolvimento de sistemas no Crédit Lyonnais-Paris. Graduado em Análise Sistemas (Fatec/UNESP), pós-graduado em Administração Financeira (FGV/SP) e MBA (MIT-Massachusetts Institute of Technology).

Laura do Socorro da Rocha Santos

Coordenadora de Planejamento do Banco da Amazônia, Docente de Graduação em Ciências Econômicas, Instrutora, Moderadora de Processos Grupais, Consultora do SEBRAE, Vice-Presidente do Conselho Regional de Economia PA/AP. Mestre em Economia.

Luciano G. Coutinho

Professor Colaborador-Voluntário do Instituto de Economia da UNICAMP, instituição na qual foi professor titular e atuou como Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Economia e do Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia e diretor do Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais. Foi professor Visitante da USP, da *University of Texas at Austin* e da *Université de Paris-Nord*. No setor público exerceu o cargo de Secretário Geral do Ministério da Ciência e Tecnologia (1985-1988). É doutor em economia pela Universidade de Cornell, EUA (1974).

Luiz Carlos Prado

Professor adjunto da Universidade Federal do Rio de Janeiro, é doutor pela *University of London* (1991). Sua área de atuação concentra-se, especialmente, nos seguintes temas: Brasil Império, Desenvolvimento Econômico, História Econômica, História Econômica do Brasil e História Financeira. É autor de capítulos de livros e artigos em revistas especializadas em economia.

Lourival Nery dos Santos

Superintendente da Área de Controles Internos, Segurança Corporativa e Riscos Operacionais do Banco do Nordeste do Brasil. Professor convidado das Universidades Federal do Ceará e de Fortaleza. Mestre em Administração Financeira e Contábil pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo. Participou do Curso de Altos Estudos de Política e Estratégia da Escola Superior de Guerra no Rio de Janeiro. **Autor dos livros:** “*O Problema da Mensuração de Ativos na Contabilidade*” e “*Princípios de Governança Corporativa-Aplicabilidade na Gestão Pública*”.

Marcos Roberto Vasconcelos

Professor adjunto da Universidade Estadual de Maringá, atualmente atua como assessor econômico da Caixa Econômica Federal. É doutor pela Universidade Estadual de Campinas (1998). Suas atividades de pesquisa concentram-se nos seguintes temas: mercado cambial, ataques especulativos e crises cambiais. É autor de uma série de capítulos de livros e artigos publicados em revistas especializadas tais como *Economia e Sociedade* e *Ensaio FEE*.

Mario Dehove

Professor associado da *Université de Paris XIII*. Suas atividades de ensino concentram-se em macroeconomia, *modélisation*, economia internacional, moeda e finanças e instituições. É autor e co-autor de uma série de livros e artigos publicados em revistas especializadas em economia, tais como *Critiques de l'Économie Politique* e *Revue d'Économie Industrielle*.

Miguel Segoviano

Pesquisador associado do *Financial Market Group*, da *London School of Economics* e economista do Fundo Monetário Internacional. Suas atividades de pesquisa concentram-se na modelagem de risco de crédito de carteira e choques macroeconômicos, risco sistêmico em mercados emergentes e regulação financeira e estabilidade financeira.

Oduval Lobato Neto

Gerente Executivo de Estudos Econômicos e Relações Institucionais do Banco da Amazônia S. A. Graduado em Arquitetura pela Universidade Federal do Pará (UFPA) e especialista em Meio Ambiente, Ecoturismo e Planejamento. É autor de publicações na **área de Ecoturismo no Amazonas, entre os quais capítulos dos livros "O Ecoturismo e a Questão Ambiental na Amazônia" e "O Meio Amazônico em Desenvolvimento: exemplos de alternativas econômicas"**.

Randall Wray

Professor de Economia da *University of Missouri-Kansas City*, pesquisador do *Center for Full Employment and Price Stability* e *Senior Scholar* visitante do *Jerome Levy Economics Institute, Bard College*. PhD pela *Washington University* (1988). Suas atividades de pesquisa concentram-se em teoria e política monetárias, macroeconomia e políticas de emprego. É autor de extensa produção acadêmica entre livros e artigos publicados em revistas especializadas, tais como *Journal of Post Keynesian Economics*, *Journal of Economic Issues* e *Review of Political Economy*.

Robert Guttman

Professor do Departamento de Economia da *Hofstra University* (Hempstead, Nova York) e professor visitante da *Université de Paris - Nord* (Villetaneuse, França). Suas atividades de ensino e pesquisa concentram-se em Moedas e Bancos, Comércio e Finanças Internacionais. É autor de uma ampla gama de livros e artigos publicados em revistas especializadas tais como *Money in Regulation Theory*, *La Lettre de la Régulation*.

Robert Boyer

Diretor de pesquisa do *National Center for Scientific Research* (CNRS), professor da *Université de Paris X* (Nanterre) e da *Ecole Polytechnique*. e economista do *Centre pour la Recherche Economique et ses Applications*. Um dos criadores da teoria da regulação, a luz da qual vem discutindo as transformações de longo prazo de economias nacionais a partir de comparações entre sistemas internacionais e história do pensamento econômico. Tem trabalhado na construção de uma teoria macroeconômica histórica e institucional a partir da análise dos sistemas sociais de inovação, regimes monetários e financeiros e processos de formação da política econômica. É autor de uma ampla lista de livros e artigos publicados em revistas especializadas.

Simone Silva de Deos

Professora Doutora do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas e Pesquisadora do Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais (CERI). Suas atividades de pesquisa e docência concentram-se nas seguintes áreas: teoria monetária, macroeconomia, economia brasileira e economia internacional. Tem artigos publicados em revistas especializadas como *Ensaio FEE* e *Revista de Economia Política*.

Stephany Griffith-Jones

Dirige o grupo de Finanças Internacionais do *Institute of Development Studies* (IDS), ligado à *Sussex University*. Atuou como consultora da União Européia para questões referentes a fluxos de capital para países em desenvolvimento. Suas atividades de pesquisa concentram-se nas economias em desenvolvimento, com destaque para os fluxos de capitais privados, os impactos de Basileia II e problemas de dívida externa enfrentados por estes países. É Doutora pela *University of Cambridge* (1981), e autora de uma ampla série de livros e artigos publicados em revistas especializadas.

Stephen Spratt

Diretor e pesquisador do *New Global Economy Programme*. Suas atividades de pesquisa concentram-se em crises financeiras, reformas de instituições financeiras internacionais e regulação financeira internacional. É autor de uma série de artigos publicados em revistas especializadas, entre as quais *Revista de la Cepal*.