

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE MARINGÁ

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

DISSERTAÇÃO

**DETERMINANTES DA LIQUIDEZ BANCÁRIA NA ECONOMIA
BRASILEIRA PÓS-ACORDOS DA BASILÉIA: 1996-2009.**

VINICIUS OLIVEIRA SILVA

ORIENTADORA: PROF^a. Dr^a. MARIA HELENA AMBRÓSIO DIAS

MARINGÁ,
AGOSTO/2009

VINICIUS OLIVEIRA SILVA

**DETERMINANTES DA LIQUIDEZ BANCÁRIA NA ECONOMIA BRASILEIRA
PÓS-ACORDOS DA BASILÉIA: 1996-2009.**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós –
Graduação em Ciências Econômicas da
Universidade Estadual de Maringá - PR, como
requisito parcial para obtenção do título de
Mestre em Economia.

Orientadora: Prof^a. Dr^a. Maria Helena Ambrosio Dias

Maringá,
Agosto/2009

VINICIUS OLIVEIRA SILVA

**DETERMINANTES DA LIQUIDEZ BANCÁRIA NA ECONOMIA BRASILEIRA
PÓS-ACORDOS DA BASILÉIA: 1996-2009.**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós –
Graduação em Ciências Econômicas da
Universidade Estadual de Maringá - PR, como
requisito parcial para obtenção do título de
Mestre em Economia.

Aprovado em 28 de agosto de 2009

Prof^a.

Orientadora - Dr^a. Maria Helena Ambrósio Dias – Universidade Estadual de Maringá

Prof^a.

Convidada Externa - Dr^a. Rossana Lott Rodrigues – Universidade Estadual de Londrina

Prof^a.

Convidada Interna - Dr^a. Amália Maria Goldberg Godoy – Universidade Estadual de Maringá

Maringá,
Agosto/2009

AGRADECIMENTOS

A Deus, que me deu fé e confiança para, apesar das situações difíceis, continuar trabalhando e realizando um passo de cada vez e superando as adversidades.

Meu filho Heitor, que sempre me motiva para querer e conseguir sempre mais, minha esposa Celoy motivando e oferecendo condições para que os passos sejam realizados. Minha sogra Dona Deusa e a Tia Darci que, contribuíram de diversas maneiras ao longo do projeto. Minha mãe Dona Graça que, mostrou a necessidade de fazer as coisas, não esperar acontecer e meu pai Cícero, que de alguma forma me deu energia para seguir em frente.

A confiança e serenidade da Prof^a. Dr^a. Maria Helena Ambrósio Dias que, sabendo das dificuldades de um orientando em outro Estado, ainda assim, aceitou o desafio e foi essencial para a execução deste trabalho. Os Professores da qualificação que elucidaram uma direção, Dr^o Prof. Joilson Dias e Prof^a. Dr^a. Amália Maria Goldberg Godoy.

A banca examinadora que fez comentários e sugestões importantes. A Sr^a Denise que na assessoria do Mestrado em Economia transmite informações para quem está distante e oferece condições que a execução do projeto. Todos os demais professores do mestrado.

Os colegas de classe que fizeram companhia no Mestrado e facilitou o cumprimento dos créditos, alguns com uma afinidade muito maior, Fábio A. Gianini, Juliano M. Galle, João G. Ribeiro, Aulo P.V. Nardo, Kleber D. Bernardino, Ana Aracelly L. Santos, Gilberto F. Costa, Karen B. Couto, Marcela N. Ferrario, Juliano R. A. Rodrigues, Anderson M. Teixeira e Geraldo M. de Souza.

Seria injusto se tentasse colocar o nome de todos que de alguma maneira me ajudaram, assim agradeço a todos que passaram pelo meu caminho durante o tempo que me dediquei a realizar este trabalho.

Frase:

*“A Grande Arte vem da humildade
diante do passado, e da convicção de
que o que já foi feito não é suficiente!”.*
DELACROIX E., Pintor francês.

SILVA, Vinicius Oliveira. Determinantes da liquidez bancária na economia brasileira pós-acordos da Basiléia: 1996-2009. 173 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Estadual de Maringá, 2009.

RESUMO

Esta pesquisa tem como objetivo analisar os principais impactos de implantação das exigências dos Acordos de Basiléia na liquidez do Sistema Bancário Nacional. Tais Acordos resultaram dos problemas de falta de liquidez e de solvência das instituições bancárias no Sistema Financeiro Internacional, refletindo em todos os países, evidenciando a insolvência bancária generalizada e os riscos bancários. A regulamentação prudencial realizada pelo Supervisor Bancário Brasileiro para a implantação dos Princípios e Pilares do Acordo de Basiléia, que determina melhores práticas para combater os problemas financeiros, trouxe maior solvência às instituições bancárias no Brasil, e consolidou o setor, oferecendo maior segurança para os agentes econômicos participantes do mercado. A solidez do setor bancário reduz riscos. Dessa forma, a investigação empírica objetiva identificar as variáveis determinantes da liquidez no Setor Bancário brasileiro, que possam ser objeto de políticas para reduzir o risco de falta de liquidez. Tais variáveis foram calculadas com a utilização de contas patrimoniais dos 12 maiores bancos nacionais, *Ranking* do Banco Central 2007. A aplicação de modelos VAR, Vetor Auto Regressivo, aponta a taxa Selic como positiva para aumentar a liquidez bancária, incentivando as pessoas a pouparem; o IPCA causa um efeito negativo na liquidez, pois, as pessoas vão utilizar mais recursos para comprar as mesmas mercadorias; o aumento na Eficiência Operacional causa uma redução da liquidez; o banco pode realizar mais operações precisando de menos liquidez; outro destaque são os derivativos, que teve aumento significativo nas operações, gerando elevado retorno para os bancos e contribuindo para aumentar a liquidez bancária.

Palavras – Chave: Regulamentação, Acordo de Basiléia, Reestruturação Bancária, Liquidez.

Silva, Vinicius Oliveira. Determinants of liquidity in the Brazilian economy after the Basel agreements: 1996-2009. 173 f. Dissertation (Master in Economics) - Universidade Estadual de Maringá, 2009.

ABSTRACT

This research aims to analyze the main impacts of implementing the requirements of the Basel Accords on the liquidity of the National Banking System. These agreements resulted from shortages of liquidity and solvency of banks in the International Financial System, reflecting in all countries, demonstrating the widespread bank insolvency and banking risks. The prudential regulation undertaken by the Brazilian Banking Supervisor for the implementation of the Principles and Pillars of the Basel Accord, which provides best practice to combat financial problems brought greater solvency to banks in Brazil, and consolidated the industry by providing greater security for staff economic market participants. The soundness of the banking sector reduces risks. Thus, empirical research aims to identify the determinant variables of liquidity in the banking sector, which may be subject to policies to reduce the risk of illiquidity. These variables were calculated using the balance sheet of the top 12 domestic banks, Central Bank Ranking 2007. The application of VAR models, Vector Auto Regressive, points to the Selic rate to increase as positive bank liquidity, encouraging people to save, the IPCA is a negative liquidity, because people will use more resources to buy the same goods, the increase in efficiency Operational causes a decrease in liquidity, the bank can perform more operations in need of less liquidity, are another highlight of the derivatives that had a significant increase in operations, generating higher returns for banks and helping to increase liquidity.

Keywords - Key: Regulation, Basle Accord, Bank Restructuring, Liquidity.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Estrutura do Sistema Financeiro Nacional, Brasil, janeiro de 2009.....	91
Figura 2: Estrutura do Subsistema de Supervisão, Brasil, janeiro de 2009.....	92
Figura 3: Gráficos das Variáveis: liquidez, caixa, aplicaouro, <i>spread</i> , selic e ipca.....	104
Figura 4: Gráficos das Variáveis: ieo, <i>leverage</i> , pempres, crepibreal e derivativo.....	105
Figura 5: Estrutura do Subsistema Operativo, Brasil, janeiro de 2009.....	158
Figura 6: Outros Participantes do Sistema Financeiro Nacional, janeiro de 2009.....	165
Figura 7: Sistema de Seguros Privados, Brasil, janeiro de 2009.....	165
Figura 8: Sistema de Previdência Complementar, Brasil, janeiro de 2009.....	166

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Impulso de D.caixa e resposta de D.liquidez.....	120
Gráfico 2: Impulso de D.aplicaouro e resposta de D.liquidez.....	121
Gráfico 3: Impulso de spread e resposta de D.liquidez.....	122
Gráfico 4: Impulso de D.selic e resposta de D.liquidez.....	123
Gráfico 5: Impulso do ipca e resposta da D.liquidez.....	123
Gráfico 6: Impulso de D.ieo e resposta de D.liquidez.....	124
Gráfico 7: Impulso de D.leverage e resposta da D.liquidez.....	125
Gráfico 8: Impulso de D.pempres e resposta de D.liquidez.....	126
Gráfico 9: Impulso de crepibreal e resposta de D.liquidez.....	127
Gráfico 10: Impulso de D.derivativo e resposta de D.liquidez.....	127

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Ponderação de risco por categoria de ativos.....	58
Quadro 2: Resumo dos Princípios básicos para uma supervisão bancária eficaz e as medidas adotadas pelo Brasil.....	60
Quadro 3: As vantagens do Novo Acordo de Capital de Basiléia.....	68
Quadro 4: Ponderação de risco a partir do modelo padrão baseado na avaliação externa	70
Quadro 5: Outros instrumentos sujeitos à ponderação de riscos.....	70
Quadro 6: Grupos de informação para os modelos internos de avaliação de risco.....	72
Quadro 7: Classificação de risco conforme as principais agências de classificação.....	144
Quadro 8: Normas de Regulamentação implantadas na década de 1990.....	147
Quadro 9: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2000.....	147
Quadro 10: Normas de Regulamentação implantação no ano de 2001.....	148
Quadro 11: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2002.....	148
Quadro 12: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2003.....	150
Quadro 13: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2004.....	150
Quadro 14: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2005.....	152
Quadro 15: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2006.....	153
Quadro 16: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2007.....	155
Quadro 17: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2008.....	157

LISTA DE TABELAS

Tabela 1– Quantitativo de Bancos pela Estrutura de Capital, Brasil, janeiro de 2009.....	89
Tabela 2– Estatística Descritiva , Brasil, janeiro de 2009.....	104
Tabela 3 – Teste <i>Dickey – Fuller</i>	110
Tabela 4 – Teste <i>Phillips – Perron</i>	111
Tabela 5 – Número de Defasagem ótima por critério.....	112
Tabela 6 – Teste de Causalidade de Granger.....	114
Tabela 7 – Teste de Causalidade de Granger, o efeito <i>feedback</i>	114
Tabela 8 – Teste Jarque–Bera.....	116
Tabela 9 – Resultado do VAR.....	118
Tabela 10 – Teste de Exogeneidade no sentido de Granger.....	128
Tabela 11 – Saída do Teste de defasagem.....	167
Tabela 12 – Saída dos Testes Jarque-Bera de normalidade dos erros.....	167
Tabela 13 – Saída do Teste de Estabilidade.	168
Tabela 14 – Saída de Teste de Causalidade de Granger e Wald Test.	169
Tabela 15 – Saída do VAR.	172
Tabela 16 – Teste de Auto – correlação.....	173

SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS.....	08
LISTA DE GRÁFICOS.....	09
LISTA DE QUADROS.....	10
LISTA DE TABELAS.....	11
1. INTRODUÇÃO.....	15
2. TEORIA DA REGULAMENTAÇÃO DOS MERCADOS.....	19
2.1. INTRODUÇÃO.....	19
2.2. TEORIA DE REGULAMENTAÇÃO POR INTERESSE PÚBLICO: ABORDAGEM “CLÁSSICA”.....	21
2.3. TEORIA DE REGULAMENTAÇÃO POR “GRUPOS DE INTERESSE”.....	25
2.3.1. TEORIA DA AGÊNCIA.....	28
2.3.1.1. Eventos Contratuais.....	31
2.3.1.2. Problemas de Agência.....	33
2.3.1.2.1. Seleção Adversa.....	34
2.3.1.2.2. Risco Moral.....	35
2.3.1.3. Controle de Problemas na Teoria da Agência.....	37
2.3.1.4. Custos de Agência.....	39
2.4. NEOCORPORATIVISMO: REGULAMENTAÇÃO POR INTERESSES PRIVADOS E PÚBLICOS.....	40
2.5. REGULAMENTAÇÃO PRUDENCIAL	42
2.5.1. ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO.....	48
2.5.2. EXTERNALIDADES.....	53
3. OS ACORDOS DE BASILÉIA.....	56
3.1. ACORDO DE BASILÉIA I: O ACORDO DE 1988.....	57
3.1.1. ADEQUAÇÃO DO BRASIL AO ACORDO DE BASILÉIA I.....	59
3.2. ACORDO DE BASILÉIA II: O NOVO ACORDO DE 2004.....	66
3.2.1. PILAR 1: OS REQUERIMENTOS MÍNIMOS DE CAPITAL.....	68
3.2.2. PILAR 2: PROCESSO DE REVISÃO DA SUPERVISÃO.....	73
3.2.3. PILAR 3: DISCIPLINA PÚBLICA DE INFORMAÇÃO.....	74
3.3. IMPLEMENTAÇÃO NO BRASIL DO ACORDO DE BASILÉIA II.....	76

3.4.	NORMAS PARA A REGULACÃO PRUDENCIAL.....	77
4.	EVOLUÇÃO E COMPOSIÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO A PARTIR DOS ANOS 90.....	78
4.1.	TRANSFORMAÇÕES RECENTES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	92
4.2.	COMPOSIÇÃO ATUAL DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	91
4.3.	SUBSISTEMA DE SUPERVISÃO.....	92
4.3.1.	CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN).....	93
4.3.2.	CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – CRSFN.....	94
4.3.3.	COMISSÃO TÉCNICA DA MOEDA E DO CRÉDITO (COMOC).....	94
4.3.4.	COMISSÃO CONSULTIVA.....	94
4.3.5.	BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB).....	95
4.3.6.	COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM).....	96
5.	ANÁLISE EMPÍRICA DOS FATORES DETERMINANTES DA LIQUIDEZ BANCÁRIA NA ECONOMIA BRASILEIRA PÓS ACORDOS DE BASILÉIA.....	98
5.1.	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....	98
5.1.1.	INTRODUÇÃO.....	98
5.1.2.	ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS.....	99
5.2.	PROCEDIMENTOS ECONÔMÉTRICOS.....	106
5.2.1.	O MODELO DE VETORES AUTO-REGRESSIVOS (VAR).....	106
5.2.2.	TESTES PRELIMINARES PARA APLICAÇÃO DO MODELO VAR.....	107
5.2.2.1.	Testes de Raiz Unitária.....	107
5.2.2.2.	Testes de Defasagens.....	111
5.2.2.3.	Teste de Causalidade de Granger.....	113
5.2.2.4.	Teste de Estabilidade.....	115
5.2.2.5.	Teste de normalidade.....	115
5.2.2.6.	O Modelo VAR e sua aplicação.....	116
5.2.2.7.	Análise do Impulso Resposta.....	119
5.2.2.8.	Análise de exogeneidade.....	128
6.	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	130
7.	REFERÊNCIAS	132

8.	ANEXOS.....	143
	ANEXO A – CLASSIFICAÇÃO DE RISCO CONFORME PRINCIPAIS AGÊNCIAS.....	144
	ANEXO B – COMUNICADO DO BANCO CENTRAL SOBRE OS PROCEDIMENTOS PARA IMPLANTAÇÃO DA NOVA ESTRUTURA DO ACORDO DE BASILÉIA 2.....	145
	ANEXO C – NORMAS DE REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL A PARTIR DE 1990.....	147
	ANEXO D – SUBSISTEMA OPERATIVO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	158
9.	APÊNDICE.....	167

1 - INTRODUÇÃO

O avanço financeiro e tecnológico desenvolvido pelo setor bancário criou condições para que o capital e as informações circulassem com rapidez, facilitando os negócios, as transações e as decisões, integrando um maior número de países e investidores, aumentando as relações comerciais, financeiras e políticas. Esses fatos estabelecem uma interdependência maior entre os países, e com a intensificação e facilidade da mobilidade do capital financeiro, propiciam a busca de rendimentos melhores e riscos menores. Assim, a redução do risco país auxilia a atrair investimentos, propiciando utilizar este capital para promover estabilidade e crescimento econômico, aumentando o bem-estar da sociedade.

O desenvolvimento e a consolidação do mercado financeiro é um fato que transmite risco menor do país para quem deseja investir ou aplicar seu capital (interno e externo), contribuindo para o desenvolvimento de outros setores e atividades da economia. Assim, instituições fortes, sistemas sólidos e estáveis oferecem essa segurança para investidores e, também, evita o agravamento de crise interna ou externa. Porém, quando o sistema bancário apresenta problemas, as crises podem ser potencializadas e atingir outros setores da economia e o sistema financeiro de outros países.

As autoridades bancárias dos países do chamado G10 (Alemanha, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, França, Itália, Japão, Reino Unido, Suécia e Suíça), a partir da década de 70, começaram a discutir maneiras de fortalecer o supervisor bancário e as instituições, e posteriormente, todo o sistema bancário e financeiro. Acordos¹ foram conciliados, implantados e recomendados por essas autoridades para os sistemas bancários dos demais países como uma forma de fortalecer toda a economia mundial. Então, a partir daí, estabeleceu-se critérios de reestruturação bancária, implantados no Brasil, principalmente com a adoção do Acordo de Basiléia, que vem sendo conduzida pela autoridade monetária nacional e sendo normatizado pelo Banco Central do Brasil. Com isso, estudar que aspectos dessa implantação causaram maior impacto nas atividades bancárias e, principalmente, no risco que a atividade bancária possui, possibilita observar como o setor bancário nacional se adaptou às mudanças normativas, entender melhor o desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional, as conseqüências para a economia brasileira e a estabilidade financeira.

¹Referem-se aos chamados Acordos de Basiléia, por terem sido firmados em reuniões ocorridas na sede do Banco de Compensações Internacionais (BIS), na cidade de Basiléia, na Suíça.

Medidas para reestruturação do sistema precisam ser rígidas com a necessidade de uma supervisão atuante e alerta, em especial no sistema financeiro, obedecendo às exigências do Acordo de Basiléia, por exemplo, que tem como principal objetivo diminuir a volatilidade do sistema financeiro, combatendo o risco sistêmico, o risco de insolvência e trazendo maior confiança e credibilidade ao sistema. Desde a década de 90, o Acordo de Basiléia vem desenvolvendo métodos para padronizar as operações bancárias e financeiras de todos os bancos que desejam seguir suas recomendações, passando assim a controlar melhor os agentes e as atividades financeiras. O Acordo vem sendo aprimorado e aplicado pelos Bancos Centrais de todo o mundo, que desejam entrar em sintonia com o sistema de pagamentos internacional.

A relevância deste assunto pode ser observada no encontro “*World Economic Forum, Annual Meeting 2008*”, acontecido em janeiro de 2008, em Davós, Suíça, o presidente em exercício do Banco Central do Brasil, Sr. Henrique de Campos Meirelles, coordenou a seção que tratava da segurança bancária, pois, instituições seguras tornam todo o sistema seguro. Além disso, fatos recentes mostraram a fragilidade do sistema financeiro e sua transmissão, em momentos de crise, para todos os demais setores da economia no ano de 2008, que foi agravado, no segundo semestre, com diversas instituições, não apenas bancárias, apresentado “problemas de liquidez”.²

Nesse contexto, observam-se diversas mudanças no setor bancário nacional desde a década de 90 até recentemente e, como sugere o Acordo de Basiléia, essas devem ter caráter dinâmico, serem aplicadas de forma continuada, incluindo: mudanças na composição do setor; intervenção mais constante e direta do Banco Central no sistema financeiro; avaliação das conseqüências de políticas adotadas para o custo do crédito; criação de outras maneiras para alocar os recursos e créditos; mudanças nas operações dentro do país; implantação do novo sistema de pagamentos nacional; maior inserção dos bancos brasileiros em mercados mundiais; entre outras mudanças.

Assim, os impactos dessas mudanças nas atividades, nos resultados, nas transações, nos custos, na eficiência, e principalmente no risco do sistema bancário são os elementos motivadores desta pesquisa. Dessa forma, foi investigado: quais conseqüências da implantação do Acordo de Basiléia trouxeram para o risco do sistema financeiro nacional? O

² Esse evento teve sua origem nos contratos de hipotecas do setor imobiliário americano, com financiamentos concedidos sob critérios frágeis. Uma vez que tais contratos não foram devidamente cumpridos, com o elevado grau de endividamento da sociedade norte-americana, a inadimplência se estabeleceu e o problema da crise de crédito se espalhou por todo mundo, gerando créditos “podres”, de difícil solução, causando uma falta de crédito generalizada, dificultando investimentos, consumo, aplicações, em especial para aquelas atividades essenciais para a manutenção da trajetória de estabilidade e crescimento do sistema econômico.

setor bancário foi realmente beneficiado? Quais aspectos contribuíram para a liquidez bancária aumentar? Questões como estas precisam ser esclarecidas de modo que o sistema financeiro nacional e, conseqüentemente, mundial continue aprimorando suas atividades e desenvolvendo novos produtos, se protegendo para momentos de turbulência e crise.

De acordo com as mudanças observadas no sistema financeiro, principalmente no comportamento do setor bancário, este trabalho procurou investigar que ponto as instituições bancárias brasileiras podem distribuir seus recursos para diminuir o risco da falta de liquidez, e contribuir para essas instituições estarem mais preparadas para momentos de turbulência e falta de capital.

O desenvolvimento desta pesquisa é fundamentado na Teoria da Regulamentação e seus enfoques com destaque para a Regulação Prudencial, em linha com as determinações do Acordo de Basiléia, apresentado no capítulo 2. O capítulo 3 apresenta um histórico do Acordo de Basiléia, princípios e medidas sugeridas pelo Acordo bem como as medidas adotadas pelo Banco Central do Brasil para implantação no Sistema Financeiro Nacional. No capítulo 4, é destacado as mudanças ocorridas a partir de 1990 e a atual formação do Subsistema de Supervisão do Sistema Financeiro Nacional.

Dentro desse contexto, se verifica como os bancos que atuam no Brasil estão se adaptando à regulamentações impostas pelo Banco Central, para se adequarem ao Acordo de Basiléia. Para isso, foi analisado o 12 maiores e principais bancos do Sistema Financeiro Nacional, *Ranking* divulgado pelo Banco Central base 2007, que juntos, representam, aproximadamente 80% do Patrimônio Líquido Consolidado I do setor bancário nacional. A escolha destes bancos é devido a sua importância e por terem seus dados divulgados mensalmente e disponíveis no sítio do Banco Central do Brasil, sendo a amostra referente ao período de Janeiro de 1996 a Janeiro de 2009. A pesquisa empírica utilizou como instrumento de análise o modelo auto-regressivo, VAR, quantificando o impacto das variáveis selecionadas na liquidez bancária. Para isso utilizou-se as seguintes variáveis: caixa, aplicações em ouro, *spread*, taxa de juros básica da economia, índice de eficiência operacional, *leverage*, derivativos, participação dos empréstimos no total de depósitos, índice de preços ao consumidor e taxa de crescimento do PIB. Toda metodologia, testes e comentários descritos no capítulo 5.

Os resultados obtidos confirmaram que estas variáveis causam alterações na liquidez bancária, e podem ser utilizadas para manter a liquidez bancária em patamar adequado ao desenvolvimento da economia e, também, elucidar as decisões políticas relacionadas às variáveis estudadas e suas conseqüências para a liquidez bancária. O setor bancário passou

por várias normatizações, alterações e adaptações a circunstâncias internas e externas, o que propiciou consolidação, solvência e transparência ao setor.

2- TEORIA DA REGULAMENTAÇÃO DOS MERCADOS

2.1 INTRODUÇÃO

De acordo com suas atribuições, o Banco Central do Brasil estabeleceu ao setor bancário adequação aos Princípios Essenciais da Basileia, regulamentando o setor e suas atividades. O objetivo é tornar os conglomerados financeiros nacionais mais seguros, transmitindo confiança aos agentes do mercado, aos outros setores da economia, ao capital internacional, para facilitar negócios entre os bancos e seus clientes internacionais, permitindo competir em igualdade com as instituições multinacionais.

Uma das principais atividades do Estado é o poder de regulação. Stiglitz (2000) afirma que o papel do Estado é possibilitar, ou se necessário criar, ambiente propício para que as transações econômicas ocorram.

Saddi (2001) coloca que, inicialmente, a regulação vem a ser o processo de ordenação da atividade econômica, através da função legislativa estatal, cujo objetivo é determinar a conduta dos agentes econômicos de acordo com uma dada política econômica. Há, pelo menos, dois principais objetivos para a existência de regulação do sistema financeiro:

- a) Proteção do sistema financeiro, com finalidade de se manter a estabilidade e a eficiência;
- b) Proteção ao investidor.

Os órgãos reguladores têm a função de estabelecer regras prudenciais de funcionamento e regras para intervir em tempos de crises, a fim de garantir a estabilidade e a eficiência do sistema financeiro. O Estado pode, ainda, exigir determinados procedimentos ou aplicar sanções aos agentes.

Segundo Cecchetti (1999), outra forma de justificar a regulação de um sistema é a possibilidade de diminuição do risco sistêmico, com o regulador agindo para manter a saúde das instituições financeiras, pois outros setores dependem do sistema financeiro para funcionar, sendo os bancos agentes que podem contaminar outros setores com sua instabilidade.

Devido a tal importância, muitos estudiosos procuram teorias para explicar os fenômenos da regulamentação dos mercados, tendo se destacado quatro abordagens que

justificam o ato de regular, que pode advir da iniciativa do Estado ou de seus agentes, com o intuito de corrigir ou defender seus interesses; pode também ter iniciativa por grupos de interesse públicos ou privados; ou ainda através da associação de instituições com interesses iguais, representados por uma corporação que se auto-regulamenta para defender os interesses dos associados; e mais recentemente, um tipo de regulação mais preventiva do que corretiva, direcionado para setores estratégicos e com poder de reforçar as consequências de uma crise como do setor bancário.

Dessa forma, essas quatro principais teorias que serão abordadas podem ser resumidas como segue:

- A primeira teoria mostra a compreensão clássica, enfatizando a regulamentação com o objetivo de corrigir falhas de mercado e impedir decisões que vão contra o interesse público;
- A segunda decorre do fenômeno da desregulamentação, ocorrida principalmente nos Estados Unidos, a partir da metade dos anos 70. É uma alternativa com origem na visão tradicional, sendo que esta teoria é construída a partir dos métodos marginalistas, chamada de teoria da regulamentação por “grupos de interesses”. Porém, muitos enfoques diferentes partem desta visão, tendo em comum que a eficiência econômica não é o motivo para a regulamentação, mas sim a pressão por meio de ações de grupos de poder que desejam produtos oriundos da regulamentação, como por exemplo, controle de entrada de novas firmas, subsídios, proteção tarifária, entre outros;
- A terceira abordagem tem um rigor menor em relação à marginalista. A regulamentação é vista como uma interação de interesses privados e públicos, funcionando como conciliador e adaptador para as trocas econômicas e o desenvolvimento de uma nova ordem capitalista ou para manter sólida a ordem atual, como resultado de uma regulamentação mais própria dos interessados (uma corporação que reúne associados com interesses iguais) do que a imposta por alguma autoridade política;
- A quarta abordagem é a regulação prudencial ou de segurança, que têm como objetivos centrais assegurar a solidez e a segurança do sistema, visando combater a instabilidade inerente aos mercados financeiros e garantir proteção aos agentes depositantes do sistema. Conforme define Mendonça (2002), essa é uma teoria que utiliza as falhas de mercado encontradas nos mercados financeiros e as graves consequências geradas pelas falhas que contaminam toda economia. Com a finalidade de evitar todos esses problemas justifica-se uma regulação específica no setor bancário.

A seguir, através das principais idéias sobre cada um dos interesses em regulamentar mencionados aqui, será abordada a teoria de regulamentação de mercado.

2.2 TEORIA DE REGULAMENTAÇÃO POR INTERESSE PÚBLICO: ABORDAGEM “CLÁSSICA”

Para Mello Neto (2006, p. 15), a origem da Teoria do Interesse Público encontra-se nos trabalhos sobre economia do bem-estar como, por exemplo, os de Pigou (1932) e de Samuelson (1947). O autor aponta que esta teoria foi elaborada de maneira sistemática e, posteriormente, criticada pelos economistas da Escola de Chicago, que desenvolveu a regulação por meios de grupos de interesse.

Até a década de 70, o Estado apenas interferia na economia com a justificativa de corrigir falhas de mercado. De acordo com a teoria clássica da regulamentação, as falhas de mercado seriam responsáveis pela economia afastar-se dos caminhos naturais do equilíbrio competitivo, impedindo que os recursos fossem distribuídos de maneira perfeita e levando a um desempenho não ótimo da função de bem-estar social. Com isso, a regulamentação defenderia os interesses públicos diante das falhas de mercado.

A Teoria do Interesse Público, de acordo com Mello Neto (2006, p. 15), destaca o papel desempenhado pelo governo diante de imperfeições no mercado, no sentido de corrigi-las através de instrumentos regulatórios, contribuindo para a idéia de o governo intervir por meio de regulação externa, com o objetivo de servir ao interesse público de maximizar a função do bem-estar social. Isso porque, segundo Garcia (2002, p. 22), a ocorrência de imperfeições nos mercados impõe aos consumidores, na maioria das vezes, custos que não estavam previstos ou pactuados originalmente, diminuindo seu bem-estar.

São considerados dois aspectos para justificar uma regulação que visa proteger o consumidor:

“Dans la littérature actuelle, le but de la régulation souvent cité est celui de protéger les consommateurs. Ceci principalement en raison d’une situation de monopole des banques et de l’incapacité d’un grand nombre de déposants à surveiller l’activité bancaire. Considérons ces deux aspects” (TARTARI, 2002, p. 50).

A questão da imperfeição de mercado é contestada como sendo uma justificativa para regulamentação com a seguinte expressão:

“Debido a que los mercados reales son de alguna manera de competencia imperfecta, el enfoque de las fallas de mercado puede dar argumentos para regular casi todas las industrias, si se asume que la regulación puede aminorar las imperfecciones de mercado sin mayores costo” (JOSKOW e NOLL, 1999, p. 7).

Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 258) definem as falhas de mercado como uma situação na qual um mercado competitivo não regulamentado é ineficiente porque os preços não fornecem sinais adequados aos consumidores e produtores. Os autores também colocam duas condições nas quais pode ocorrer uma falha de mercado: as externalidades e a ausência de informação.

Externalidades, conforme Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 259), são como custos ou benefícios “externos” à atividade, ou seja, a ação de um produtor ou consumidor tem influência sobre outros produtores ou consumidores, mas que não é levada em consideração no preço da mercadoria, já que é internalizada. Uma externalidade negativa mostra que ocorreram custos “externos” à atividade, já externalidade positiva mostra que ocorreu benefícios externos à atividade.

Os autores colocam ainda a ausência de informação como uma falha, quando os consumidores não dispõem de informações a respeito da qualidade ou da natureza de determinado produto, o que os impede de tomar decisões de compra capazes de maximizar suas utilidades.

Mello Neto (2006, p. 15) ressalta duas hipóteses para a teoria da regulamentação por interesse público. A primeira supõe que o livre mercado é incapaz de chegar ao equilíbrio instantâneo porque é imperfeito. A presença de externalidades negativas resulta em uma demanda por regulação que é ofertada pelo setor público para corrigir os efeitos prejudiciais destas externalidades. A segunda hipótese destaca que a intervenção do governo, para proteger os interesses do público, o faz sem custo. Os custos da oferta de regulação são considerados nulos nesta abordagem.

No entanto, Peltzman (1976) afirma que o modelo dessa teoria não menciona qual é o mecanismo que torna a demanda por regulação efetiva, citando apenas que as imperfeições no mercado são suficientes para gerar uma demanda, mas não expõe como os interesses do público chegam ao Estado.

Com a regulamentação direcionada sobre o setor financeiro, segundo Calado (2006, p. 1), o setor financeiro e de capitais são regidos por relações de confiança entre os agentes. Assim, as informações teriam que ser completas, porém as informações nesta relação são assimétricas ou imperfeitas. Note que, as informações assimétricas são entendidas por Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 530) como uma situação na qual o comprador e o vendedor possuem informações diferentes sobre uma mesma transação. Saes (1995, p. 15) complementa tal definição, de informação assimétrica ou imperfeita, mostrando que ocorrem quando os agentes econômicos envolvidos numa transação possuem maior quantidade, ou melhor,

qualidade de informações (informação assimétrica) e/ou, quando há dificuldades em avaliar adequadamente todas as informações e/ou, quando o custo de coletar as informações para uma das partes é muito elevado (informação imperfeita).

Informações assimétricas e/ou imperfeitas podem deixar a tomada de decisão e as consequências desta decisão mais difícil, incerta e com maior risco, para todos os negócios nos diversos mercados, tais como: de bens, serviços, financeiro, trabalho, entre outros. Noll (1989) afirma que casos assim precisam de regulamentação para aumentar a oferta de informação e a exigência de padrões mínimos, de modo que diminuam as incertezas sobre que decisão tomar e as consequências delas. Portanto protegem os participantes desinformados contra possíveis más resultados, providenciando ganhos de eficiência. A regulamentação no setor financeiro, setor de alimentos, remédios, entre outros, é justificada para coibir que uma das partes possa aproveitar de informações para obter vantagens sobre a outra. Pinho e Vasconcellos (2004, p. 230) também contribuem para a teoria colocando que a regulação tem como condição necessária a existência de falhas de mercado como a assimetria de informação.

Então, combater as falhas de mercado, externalidades e informações assimétricas e imperfeitas, seria o principal objetivo para a intervenção do Estado no mercado. Saes (1995, p. 14) indica, ainda, os monopólios naturais como uma das justificativas para a intervenção do Estado segundo os padrões normativos de racionalidade da regulamentação. A autora coloca que os primeiros mercados a sofrer intervenções no sentido de ser regulamentados foram os monopólios naturais³. Porém, a ausência de concorrência não garante que os consumidores se beneficiam dos custos menores advindos da escala de produção, pois o monopolista tem a capacidade de limitar as quantidades de produtos e de elevar o seu preço acima do nível com concorrência. Isto justificaria a intervenção estatal no lugar das forças do mercado, impedindo o abuso do poder econômico. A literatura cita frequentemente como exemplos do monopólio natural, os serviços de telefonia, distribuição de gás, eletricidade, fornecimento de água, estrada de ferro nas áreas metropolitanas, entre outros.

A regulamentação no setor bancário é assim analisada:

“Regulation is the rational response of the government to these new market failures. A lack of response would result in either financial institutions’ excessive risk taking or in the growth and development of monopoly power, which is a natural economic outcome of such market circumstances” (FREIXAS e SANTOMERO, 2002, p. 2).

³ Definidos como uma situação onde os custos são menores ou trazem maiores benefícios líquidos, se o produto ou serviço for ofertado por uma única firma (num caso extremo) ou por um número limitado.

No início das atividades financeiras, as primeiras instituições tinham o monopólio bancário. No Brasil, por exemplo, o Banco do Brasil desempenhava as funções de banco do governo, mediante o controle das operações de comércio exterior, o recebimento dos depósitos compulsórios e voluntários dos bancos comerciais e a execução de operações de câmbio em nome de empresas públicas e do Tesouro Nacional. As normas que regiam essa atuação eram estabelecidas pela SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito) e pelo Banco de Crédito Agrícola, Comercial e Industrial. Isso ocorreu até a criação do Banco Central, através da Lei 4.595 de 31 de dezembro de 1964, que passou a desempenhar essas e outras funções pertencentes à autoridade monetária, conforme Banco Central (2002).

Após os anos 30, problemas como o ocorrido na Bolsa de Valores norte-americana em 1929, a Grande Depressão, o combate aos ciclos recessivos, a instabilidade econômica, as constantes transformações, bem como as crises das economias modernas, serviu de argumento para o aumento da intervenção do Estado nos mercados. Peltzman (1989) afirma que, entre as décadas de 1960 e 1970, a lista de falhas de mercado cresceu e as exceções tornaram-se regras para a teoria da regulamentação por interesse público, surgindo diversas agências governamentais para regulamentar os mercados.

Saes (1995, p. 18) comenta que, mesmo com o aumento das agências de regulação, persistiam estruturas regulamentadas ineficientes no início da década de 1970. Isso fez com que alguns estudiosos passassem a analisar as causas das políticas regulatórias e não o aumento das falhas de mercado para justificar a intervenção. No entanto, Joskow e Noll (1999) mostraram que as pesquisas tomaram uma perspectiva positiva ou descritiva com enfoque nas forças econômicas, políticas e burocráticas que levam o governo a intervir e que afetam o comportamento e o desempenho das instituições reguladoras.

Várias reformulações teóricas foram feitas tentando sustentar a intervenção governamental com argumentos simples baseados em modelos e considerando a realidade, mas falham diante de alguns fatos empíricos. Posner (1974, p. 338-340) enumera duas idéias e fatos a serem modificados para a reformulação da Teoria do Interesse Público:

- a) A idéia de que as agências encarregadas de fazer a regulação são criadas para garantir o interesse público, mas são desviadas deste objetivo. Assim, os objetivos não são atingidos. E essa reformulação não considera os resultados sociais indesejados ocasionados pela ação do governo, custo esse que é elevado devido às lacunas da competição e a forma legal da regulação. Os agentes públicos (gerentes, funcionários, entre outros) não são mais eficientes que seus colegas que trabalham

nas agências privadas de regulação, tendo a prática demonstrado que as agências públicas de regulação não são melhores geridas do que as agências privadas.

- b) A segunda reformulação apóia-se na idéia de que a regulação é uma tentativa honesta, mas frequentemente sem sucesso para promover e servir o interesse público. A teoria parece mais convincente porque considera as medidas de regulação produzidas resultantes de um processo de negociação dentro de um grande grupo, o que é custoso. A criação das agências de regulação ocorre no exato momento em que os *policy makers* encontram-se interessados em resolver um problema específico, delegando esta tarefa à agência por falta de tempo para resolver. Mas outros problemas aparecem e os *policy makers* não assumem mais a vigilância do produto (a regulação) destas agências, porém tentam maximizar o “tempo de calma” em troca de seu próprio interesse, o que coloca em questão a hipótese do comportamento dos agentes de acordo com os interesses públicos. Dessa forma a regulamentação tomar rumos diferentes dos interesses públicos, POSNER (1974, apud MELLO NETO, 2006, p. 16).

2.3 TEORIA DE REGULAMENTAÇÃO POR “GRUPOS DE INTERESSE”

Essa teoria se disseminou após o estudo de Stigler (1971, p. 3), que começa analisando o uso de poderes e recursos públicos para melhorar a posição econômica de grupos setoriais que procuram regulação para defender seus interesses, porque o Estado pode proibir ou obrigar, tirar ou oferecer recursos, de maneira seleta, direcionada. Stigler cita a indústria de petróleo como exemplo de recebedora de muitos benefícios e, por outro lado, os subscritores de seguros marinhos com modestos repasses. Por isso, os banqueiros são mais estimulados a se organizarem na defesa eficiente de seus próprios interesses do que o grande número de depositantes. O foco do seu estudo era explicar quem recebe os benefícios ou os encargos da regulamentação incentivada por grupos de interesses.

A Teoria de Regulação por Grupos de Interesse é assim comentada:

“La teoría de los grupos de interés tiene varias predicciones sobre la naturaleza de la regulación. Primero, predice subsidios cruzados entre los servicios y productos regulados que generalmente trabajan a favor de vendedores organizados y a expensas de los no organizados. Segundo, las industrias relativamente competitivas

oferecen mayores oportunidades para la creación y redistribución de rentas que los monopolios” (JOSKOW e NOLL, 1999, p. 14).

Ao contrário da Teoria do Interesse Público, que fornece uma visão de proteção ao consumidor, a Teoria dos Grupos de Interesse tem uma visão de proteção do produtor, evitando tratar a regulação como um bem público. A hipótese básica dessa teoria é que os agentes procuram declarar seus próprios interesses com o objetivo de maximizar a sua utilidade. Stigler (1971) defende a tese de que a regulação é adquirida pela indústria e é projetada e operada essencialmente em seu benefício. Para isso a indústria exerce pressão sobre a agência de regulação, quer impedindo a apresentação dos interesses dos oponentes, do Estado ou de outro grupo privado, quer promovendo os seus interesses. Assim, algumas regulamentações repercutem em altos custos, por exemplo, sobre bebidas alcoólicas (uísque), cigarros, que podem também ser explicadas pela mesma teoria, em que tais indústrias não conseguiu impor suas pretensões e o Estado conseguiu formular uma regulamentação conforme seu interesse.

Stigler (1971) separa em dois pontos de vista principais a regulamentação da indústria. O primeiro é que o regulamento é instituído com o objetivo principal de proteção e para trazer benefícios ao público em geral ou para alguma grande subclasse de público. O segundo ponto é essencialmente o processo político que, segundo o mesmo autor, sua explicação desafia a racionalidade, pois a política é constantemente imponderável e uma imprevisível mistura de forças das mais diversas naturezas, podendo compreender atos de grande virtude moral, (a emancipação dos escravos), e atos dos mais grosseiros e corruptos, como o congressista que penaliza seu próprio reduto eleitoral.

Outro aspecto citado como importante é devido à elasticidade da oferta de uma indústria. Se a elasticidade é pequena, a indústria irá preferir o dinheiro ao controle de entrada ou de saída de outras firmas.

Apesar da explicação do processo político, Stigler (1971, p. 4) assume um comportamento racional do sistema político, no sentido de conceber e empregar racionalmente as políticas, o que significa que os processos políticos são instrumentos adequados para a realização dos desejos dos membros da sociedade. Isto não implica que o Estado irá servir todas as pessoas no conceito do interesse público. Na verdade, o problema da regulação é descobrir quando e por que uma indústria (ou grupo de interesse) é capaz de utilizar o Estado para defender seus interesses.

Para pressionar os reguladores a adotar políticas que os beneficiem, como os grupos de pressão, chamados *lobbies*. Stigler (1971) cita algumas políticas interessantes para uma

indústria: subsídio à produção, controle sobre a entrada de novas firmas (proteção tarifária), políticas que afetem as indústrias substitutas ou complementares; fixação de preços ou controle e administração de preço, que permitem o alcance de taxas de retorno superiores às da concorrência.

Saes (1995, p. 19) cita que grupos influentes conseguem seus objetivos e, no caso extremo numa economia com apenas um grupo de interesse influente e efetivamente organizado (oligarquia), chegaria a um resultado chamado de captura simples de Stigler, em que a intervenção serviria apenas ao interesse deste único grupo dominante, que criaria um cartel praticando preços e lucros de monopólio.

Peltzman (1989), na sua teoria da regulamentação, enfatiza a alocação ótima de riqueza entre os conflitos de interesses (consumidores e produtores), admitindo em seu modelo que tanto as indústrias monopolistas como também as competitivas podem atrair a regulamentação. Os reguladores distribuem os benefícios entre os grupos de produtores e consumidores maximizando a utilidade política. Os políticos que têm as agências de regulamentação como suas subordinadas necessitam encontrar o equilíbrio entre a receita que ganham dos grupos de interesse concorrentes, que patrocinam suas candidaturas e campanhas, e o número de votos necessários para sua reeleição, concedidos pelos consumidores, seus eleitores, geralmente contrários à regulamentação desejada pelos produtores que realizam pressão, os chamados lobistas. Com a divisão prevista pela regulamentação, os dois grupos repartiriam os benefícios.

Saes (1995, p. 20) afirma que a regulamentação agora pode ser considerada como uma mercadoria qualquer transacionada e sujeita às leis da oferta e da procura. A demanda é constituída pelas empresas que objetivam criar barreiras através da regulamentação, para excluir ou dificultar a atuação da concorrência, auferindo lucros de monopólio. A oferta é constituída pelos representantes eleitos que detêm o poder político e que atuam de modo a maximizar as possibilidades de sua reeleição: são maximizadores de votos. Nesse mercado político, a moeda é o voto. Assim, o ponto de equilíbrio entre a oferta e a demanda pela regulamentação é determinado por uma ação legislativa, julgando os excessos cometidos.

2.3.1 TEORIA DA AGÊNCIA

Os efeitos das medidas regulatórias que, segundo Stigler (1971, p. 10), resulta da oferta e da demanda, são acompanhados, frequentemente, de risco moral. Por exemplo, o enfraquecimento da vigilância do sistema bancário pelos depositantes, o custo que é imposto aos contribuintes, o custo ligado às barreiras à entrada e, conseqüentemente, a diminuição do bem-estar causada pelos agentes devido à presença de regulação. Mello Neto (2006, p. 18) reconhece que a regulação estimulou o início de um processo de inovação financeira, citando que os certificados de depósitos bancários resultam dos esforços dos bancos para evitar a restrição das reservas obrigatórias sobre os depósitos, que é uma medida regulatória para diminuir o risco bancário. A regulação tem o mérito de aumentar a confiança no sistema bancário e reduzir os custos das diferentes partes, ou seja, os custos de agência. É sob esta visão que a teoria da agência trata a regulação.

Recentemente, algumas abordagens sobre a teoria de regulamentação por grupos de interesse procuram explicar a permanência de regulamentações ineficientes por meio da análise do comportamento das agências reguladoras. Noll (1989) é um dos estudiosos que argumenta que a teoria de regulamentação falha por deixar de relacionar o efeito da regulamentação com variáveis causais, que são os principais focos da teoria política: os elementos de custos de transação e de informação imperfeita. Assim, considerando que as condições do Teorema de Coase⁴ não são asseguradas e que existem significantes custos de transação e assimetria de informações, então a regulamentação pode ser ineficiente. Dentro desse contexto, a análise das políticas regulatórias, segundo Noll (1989), pode ser mais bem compreendida enfocando o problema da agência referente à teoria da agência onde cada política regulatória envolve um conjunto complexo de relações de agências (agente-principal), que será explicada adiante.

A teoria da agência começa a aparecer em trabalhos sobre o comportamento cooperativo na organização e sobre as relações de emprego. Durante as décadas de 1960 e 1970 economistas começaram a estudar o problema do compartilhamento de risco entre os indivíduos que cooperam entre si, aumentando o estudo sobre risco e incluindo o problema de agência, conforme Eisenhardt (1989).

⁴ De acordo com Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 571), o Teorema de Coase apresenta o princípio segundo o qual, quando as partes envolvidas podem negociar sem custo e para o benefício de todos os envolvidos, o resultado será eficiente, independente de como estejam alocados os direitos de propriedade.

Inicialmente, a teoria da agência procurou entender a habilidade do principal em controlar as ações do agente, posteriormente o interesse está em analisar os fatores que influenciam o relacionamento dentro da agência, não em controlar o relacionamento. Os modelos passam a considerar suposições a respeito da natureza do relacionamento, do local de ação e do efeito do tempo sobre o relacionamento, de acordo com Worsham (2003). Segundo Pereira (2004), a teoria estuda o relacionamento em mercados imperfeitos e com níveis diferenciados de acesso às informações para a tomada de decisões.

Um relacionamento, na teoria da agência, é definido como um contrato (sistema de compensação) sob o qual pessoas (principal) encarregam outras (agente) de executar atividades de seu interesse, num comportamento cooperativo. Porém, esses indivíduos não são sócios e nem estão legalmente em situação de igualdade, define Jensen e Meckling (1976, apud MACIEIRA, 2006, p. 26). Os autores mostram o interesse geral da literatura sobre o tema em conhecer a estrutura do relacionamento entre o principal e o agente, que fornece incentivos para a maximização do bem-estar do principal, num ambiente de incerteza e de monitoramento imperfeito do agente.

Agente é o indivíduo que trabalha para o principal, aconselhando-o, sugerindo ações e tomando decisões no interesse do principal. Em troca, os agentes são recompensados por meio de salários, bonificações ou outro tipo de retribuição, define Lane (2003). O autor comenta que o relacionamento entre paciente e médico, entre a companhia de seguro e o segurado, patrão e empregado, são os exemplos clássicos encontrados na literatura do assunto. Eisenhardt (1989) coloca mais exemplos do relacionamento entre principal e agente, como entre cliente e advogados, vendedores e compradores, depositantes e instituições financeiras, credor e devedor, entre outros, tratando de uma variedade de situações que vai desde o nível macro, como uma política regulatória, até o nível micro, como os interesses próprios dos indivíduos.

Os agentes possuem conhecimento privilegiado devido as suas capacidades, observando informações e fatos que o principal não dá a devida atenção. Assim, o agente pode ter comportamento que não é observado pelo principal, chegando os agentes a executarem atividades sem o conhecimento do principal, explica Przeworski (1998, apud MACIEIRA, 2006, p. 26).

Segundo Foss, Lando e Thomsen (1998), a suposição principal da teoria da agência é a de que não há informação perfeita no relacionamento entre o principal e o agente. O principal não observa diretamente o comportamento do agente ou o agente conhece outros aspectos do trabalho que o principal não conhece. Os autores defendem a possibilidade de a teoria ser

generalizada para abranger muitos agentes, em vários outros níveis hierárquicos e diversas tarefas.

Jensen (1994) coloca os interesses pessoais como principais fontes de conflitos em certas questões durante os esforços cooperativos das sociedades, nas corporações, famílias e organizações sociais.

Eisenhardt (1989) coloca o desenvolvimento da teoria da agência em duas vertentes de pesquisa: o lado positivista e o do principal–agente. Os dois lados partilham a mesma unidade de análise, as mesmas suposições sobre indivíduos, organização e informação. A divergência entre eles está no que diz respeito ao tipo de abordagem.

A visão positivista preocupa-se em identificar situações na qual possivelmente há conflitos de interesse entre o principal e o agente. A partir disso, busca-se identificar mecanismos de governança que limitam o comportamento do agente em desacordo com o prometido ao principal. Os pesquisadores positivistas têm seu enfoque quase que exclusivamente nos casos especiais de relacionamento de proprietários e de administradores de organizações públicas.

A segunda corrente da teoria da agência diz respeito à perspectiva do principal–agente. Esse aspecto é destacado na determinação do contrato ótimo entre o principal e o agente. O modelo simples mostra que os objetivos de ambos são conflitantes e que os resultados da ação do agente são facilmente medidos e que esse último é mais avesso ao risco do que o principal, por exemplo, numa relação entre banco (agente) e o cliente depositante (principal). Segundo Eisenhardt (1989), as duas vertentes são complementares, o lado positivista identifica várias alternativas de contrato e o lado do principal–agente identifica os contratos mais eficientes sob vários níveis de incerteza de resultados, de aversão ao risco e de nível de informação, questões essas muito presentes na relação banco–cliente.

Com relação à corrente principal–agente, Carvalho (2005, p. 19) descreve uma relação entre o agente (banco) e o principal (depositante) no centro do debate sobre risco moral envolvendo rede de segurança (rede criada para evitar que ocorram choques que originem problemas sistêmicos) e regulação financeira, devido à possibilidade de risco moral decorrentes dessa relação, assim:

“O banco era o agente dos depositantes, o principal, representando-os como intermediário financeiro na escolha do destino dos recursos que tivessem disponíveis para aplicação. Sob a rede de segurança que cerca os depósitos à vista, o depositante tem pouco interesse em saber o que o banco, seu agente, faz com seu dinheiro, já que seu retorno será zero e o risco de crédito envolvido será igualmente zero em qualquer circunstância. Os bancos se encontram, assim, livres para decidir o que fazer com os recursos recebidos em depósito. Suponhamos que o banco possa

escolher entre duas classes de empréstimos: uma classe de tomadores bastante arriscados, mas que, por isto mesmo, terão de pagar uma elevada taxa de juros pelo empréstimo; outra classe de tomadores muito seguros, dos quais só se pode extrair, portanto, uma taxa de juros muito menor. Operando com recursos alheios, a escolha do banco é clara: os tomadores mais arriscados são os preferidos, já que o custo dos recursos é o mesmo (depositantes não se importam com os riscos corridos pelo banco, já que seus depósitos estão protegidos pela rede de segurança), e no caso do empréstimo ser bem sucedido, o retorno para o banco será alto, enquanto que se houver default (não cumprimento da obrigação), quem pagará os depositantes será o gestor da rede de segurança. Deste modo, o agente não era incentivado, nesse sistema, a considerar os interesses do principal, nem este era incentivado a tomar precauções na escolha do banco onde fazer seus depósitos. A estratégia de regulação falhava, portanto, em levar os bancos a construir posições mais seguras, minimizando a probabilidade de crises” (CARVALHO, 2005, p. 19).

2.3.1.1 Eventos Contratuais

Jensen e Meckling (1976, apud MACIEIRA, 2006, p. 29) referem-se às corporações modernas como uma ligação de contratos, pois, contratos constitui a essência do relacionamento entre a firma, os empregados, empregadores, fornecedores, clientes e credores. Lane (2003) define a função do contrato como regular e estabelecer quais deverão ser as ações e os resultados realizados pelo agente e quanto ele irá receber para isso. Os contratos, à medida que definem relacionamentos de agência, são também mecanismos para resolver *ex ante* (antes que aconteça) os problemas derivados do não-cumprimento das obrigações entre o principal e o agente, afirma Martin (2001). Então, dois tipos de contratos são destacados, os implícitos baseados em expectativas não escritas, ou seja, em fatores culturais e regras informais de comportamento social, e os contratos explícitos baseados em documentos com cumprimento obrigatório, como por exemplo, regimento interno, acordos de acionistas ou contratos de trabalho.

O interesse da análise da Teoria da Agência é a determinação do contrato mais eficiente, para administrar melhor a relação entre principal e o agente, conforme Eisenhardt (1989). Porém, Lane (2003) afirma que, dificilmente terá um contrato perfeito, pelo fato do agente conhecer mais sobre o trabalho do que o principal e saber como a sua atuação pode influenciar positivamente ou negativamente os resultados.

Outro aspecto que dificulta a preparação e o cumprimento de um contrato é a incerteza. A teoria dos custos de transação ressalta que há três tipos de incerteza: primária, secundária e conductista.

Williamson (1989) coloca a incerteza primária, como informações relacionadas às alterações numa esfera institucional como, por exemplo, alterações comportamentais, mudanças de leis, entre outras. As incertezas secundárias é o desconhecimento, devido à falta de comunicação adequada, falhando na troca de informações relevantes entre os agentes relacionados numa transação, fazendo um não saber aonde o outro quer chegar. E a incerteza conductista é decorrente do desconhecimento do padrão de comportamento dos parceiros com os quais realiza-se as transações.

Arbage (2003, apud MACIEIRA, 2006, p. 30) coloca que no campo organizacional, a fonte fundamental de incerteza decorre da suposição de racionalidade limitada, pois sem esse aspecto as estruturas de governança seriam capazes de ajustar-se às alterações ocorridas no ambiente.

A racionalidade limitada é um pressuposto utilizado na economia dos custos de transação (COASE, 1937, apud WILLIAMSON, 1996) e supõe que os atores econômicos têm a intenção de ser racionais. No entanto, limitações naturais, como a restrita capacidade humana de receber, armazenar, reter, processar informações e guardar apenas parte do conjunto dos conhecimentos e informações que analisamos, pode comprometer a racionalidade dos agentes. Além disso, conforme definição de Williamson (1996) se pode acrescentar a imprevisibilidade de situações futuras como condição característica dos contratos, os quais se tornam incompletos.

Já Simon (1965) atribui racionalidade limitada ao indivíduo por causa do vasto conhecimento e informações disponíveis. Arbage (2003, apud MACIEIRA, 2006, p. 31) revela a impossibilidade dos agentes econômicos dominarem a totalidade das informações necessárias à tomada de decisão.

Gifoni (2002) contribui para a análise de Williamson (1996), adicionando os fatores inerentes como o ambiente regulatório, preços dos insumos, desenvolvimento de tecnologia, e questão da imprevisibilidade de ocorrências, deixando o contrato incompleto. Coase (1937) afirma que o custo de aquisição de informação para elaboração de um contrato é elevado, dificultando a elaboração de um contrato melhor.

Eisenhardt (1989) na questão da racionalidade limitada coloca o fato dos seres humanos agirem em favor de seus próprios interesses, estando propensos ao comportamento oportunista, que Williamson (1989) entende como a busca de auto-interesse, com astúcia, caracterizado por comportamentos como mentir, roubar, lograr formas sutis de enganar, revelar informação de forma distorcida ou incompleta, ofuscar e confundir. Arbage (2003, apud MACIEIRA, 2006, p. 32) insere no oportunismo a incerteza existente nas relações

comerciais. Pois, não há como prever exatamente o comportamento dos agentes mesmo após a elaboração dos contratos, já que devido ao maior nível de oportunismo constatado no padrão comportamental dos agentes, e quanto menos informações estejam disponíveis para a tomada de decisão, tanto maior é o risco das transações deixarem de acontecer como foram planejadas/negociadas.

Pereira (2004) verifica uma conduta oportunista quando uma parte envolvida em um determinado contrato procura se aproveitar, à custa da outra parte do contrato, refletindo o padrão de relacionamento entre os agentes econômicos descrito por Arbage (2003, apud MACIEIRA, 2006, p. 32).

2.3.1.2 Problemas de Agência

Os problemas principais da agência são relativos às questões do comportamento dos agentes e à assimetria de informação, conforme afirma Kassai, Kassai e Nossa (2000).

Lane (2003) observa que a assimetria de informação dificulta a elaboração do primeiro melhor contrato entre o principal e o agente, algo impossível na prática, conforme os motivos expostos. O autor coloca a dificuldade de selecionar, dentre os diversos contratos possíveis, o segundo melhor. Essa dificuldade relaciona-se com a escolha do agente, com a negociação, com o monitoramento do agente e com a avaliação dos resultados e são, resumidamente, chamados pela literatura de Seleção Adversa e Risco Moral. Situação essa bem característica de um cliente bancário (principal) que está na dúvida em qual instituição (agente) depositar suas economias.

De acordo com Silva e Porto Júnior (2004, p. 3), a seleção adversa e o risco moral são problemas originados pela assimetria de informação.

Esses problemas são confirmados e exemplificados assim:

“In addition, the asymmetric distribution of information can also give rise to moral hazard in the enforcement of contracts, which means that parties misuse their information advantage. Examples are painters who use poor quality paint and lawyers who give unfounded advice” (HERTOG, 1999, p. 228).

2.3.1.2.1 Seleção Adversa

O problema de seleção adversa é assim comentado:

“A seleção adversa surge quando produtos de qualidades distintas são vendidos ao mesmo preço, porque compradores e vendedores não estão suficientemente informados para determinar a qualidade real do produto no momento da compra. Como resultado, muitos produtos de baixa qualidade e poucos de alta são vendidos no mercado” (PINDYCK e RUBINFELD, 2006, p. 532).

Assim, os autores definem seleção adversa como uma forma de falha de mercado que ocorre quando, devido à informação assimétrica, produtos de qualidades diferentes são vendidos a um preço único, dessa maneira, vende-se inúmeros produtos de baixa qualidade e pouquíssimos de alta qualidade.

Silva e Porto Júnior (2004, p. 3) colocam o oportunismo como característico da seleção adversa, estando presente antes da elaboração do contrato e, demonstrando a dificuldade do principal em descobrir a verdadeira natureza do agente. Os autores exemplificam com uma situação no mercado financeiro, devido ao fato de que é mais provável que tomadores com riscos de crédito elevados demandem crédito, aumentando, assim, a probabilidade que estes sejam selecionados. Sabendo de antemão desta relação, os emprestadores podem decidir não conceder empréstimos, pois não conseguem distinguir os bons dos maus tomadores de crédito, criando uma externalidade negativa ao sistema. Silva e Porto Júnior (2004, p. 1) citam que o primeiro a formalizar este problema de seleção adversa foi Arkelof (1970)⁵.

Eisenhardt (1989) coloca a seleção adversa como a não comprovação de todas as habilidades ou experiência do agente no ato da contratação ou sendo possível observar apenas quando o agente já estiver desempenhando o trabalho.

Pinto e Pires (2000), na visão contratual, afirmam que a seleção adversa representa os comportamentos oportunistas, devido à diferença de informações pré-contratual, já que prejudica as transações antes mesmo do estabelecimento do contrato, isso porque para firmar o contrato, uma parte necessita de informações das operações da outra parte. Essas informações, porém nem sempre são conseguidas, podendo ser omitidas no momento da definição do contrato. Os autores colocam que junto à seleção adversa vem o custo de acessar a informação que devido à seleção ser ineficiente, para mudar essa situação busca-se mais

⁵ Com a publicação do famoso artigo, em 1970, “*The market for ‘lemons’: quality, uncertainty, and market mechanism*” Arkelof expõe o funcionamento de um mercado de carros usados com assimetria de informação.

informações que geram gastos para isso, conforme aponta o termo adverso, em razão da assimetria de informação entre os ofertantes e demandantes.

2.3.1.2.2 Risco Moral

Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 539) definem que o risco moral ocorre quando uma parte apresenta ações que não são observadas e que podem afetar a probabilidade ou a magnitude de um pagamento associado a um evento.

Risco moral, ou *moral hazard*, de acordo com Eisenhardt (1989), é o comportamento oportunista do agente no desempenho de suas atribuições, já que simplesmente ele pode não se esforçar para cumprir o acordo feito com o principal, pois o agente sabe que o principal não pode acompanhar precisamente o seu tipo de comportamento, o monitoramento é imperfeito e difícil, Lane (2003). Além disso, Kreps (1990) aponta esta conduta após o acordo formal ou tácito ser firmado, onde uma parte assume compromissos diante de outra na forma de um contrato.

Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 540) afirmam que o risco moral não apenas altera o comportamento dos indivíduos, mas também cria ineficiência econômica, alterando a capacidade dos mercados alocarem recursos eficientemente.

Williamson (1989) refere-se ao risco moral como uma mudança comportamental do agente após a celebração do contrato e, para garantir o comportamento futuro do agente após a contratação, dispêndios são necessários por parte do principal. Baseado no que foi colocado no contrato, a outra parte pode ter condições e incentivos para alterar o seu comportamento. O agente pode, depois do contrato, tomar atitudes diferentes da forma como agiria, caso fosse o único beneficiário de seus esforços, devido ao caráter incompleto dos contratos. Silva e Porto Júnior (2004, p. 3) compartilham esta idéia e exemplificam como um risco dos tomadores de crédito (o agente) se empenhar em atividades indesejáveis do ponto de vista do prestador (o principal, dono do capital), pois tais atividades reduzem a probabilidade de que o empréstimo seja pago.

Conforme Mankiw (2008), o risco moral é a possibilidade do comportamento desonesto em situações onde o procedimento do agente não pode ser monitorado corretamente pelo principal. Com essa visão, entende-se que o principal também contribui para o surgimento do problema de risco moral. Este autor coloca que o comportamento oportunista

pode aparecer após a elaboração e na vigência do contrato. E afirma que, a diferença do risco moral para a seleção adversa é que o risco moral é posterior à contratação e a seleção adversa é anterior a contratação.

De acordo com Arrow (1968, apud MACIEIRA, 2006, p. 35), o conceito de risco moral passa a idéia de risco de desvio de comportamento considerado ético, e por isso, moral, e o risco é uma probabilidade das partes aproveitarem-se das imperfeições encontradas no contrato realizado. Além disso, o autor coloca que o principal (menos informado) não consegue controlar as ações do agente (mais informado), e não consegue tomar medidas que façam com que o contrato seja cumprido. O mesmo autor define o risco moral como um risco comportamental que o principal não consegue observar devido à possibilidade da ação do agente ser oculta.

Conforme definem Azevedo, Farina e Saes (1997), uma ação do agente é oculta quando o principal não consegue observar (incapaz de avaliar a ação em qualidade e ou quantidade) ou verificá-la (não tem como provar o que observou). Os autores argumentam sobre a assimetria de informação como uma condição necessária para que se verifique o risco moral. Assim, uma das partes possui informação privilegiada desde o início do contrato ou a adquiri no transcorrer da vigência do contrato. Ainda, os autores colocam como necessário a divergência de interesses para verificar o risco moral, isto proporciona à parte que dispõe da informação (agente) fazer uso desse privilégio em benefício próprio, e no prejuízo da outra parte que está na transação (principal).

Com relação à divergência de interesses, Eisenhardt (1989) comenta que esse é o problema mais importante da teoria da agência, refletido no monitoramento deficientemente do principal sobre o agente para saber o que estão fazendo, se esses estão agindo com interesses próprios ou se estão atuando conforme o interesse do principal.

Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 539) dão exemplos da aplicação do risco moral: problema dos seguros, também ao problema criado pelos trabalhadores que têm desempenho abaixo de suas potencialidades, quando os empregadores não podem monitorar seu comportamento, entre outros.

2.3.1.3 Controle de Problemas na Teoria da Agência

Conforme Eisenhardt (1989), a teoria da agência possui duas correntes principais que são a positivista e a do principal-agente, que aponta as variáveis utilizadas nas duas correntes e as maneiras como podem ser controladas, e indica que para ser considerado um contrato adequado deve conter:

- Programação da tarefa, definida como a possibilidade de especificar o comportamento que o agente deve realizar. A tarefa executada pelo agente programada possibilita observar e avaliar o comportamento deste. Com essa cláusula, os contratos passam a ser baseados em resultados, dessa forma quanto mais programável for às tarefas mais se recomenda contratos desse tipo;
- Duração do relacionamento, quando principal e agente estão se relacionando num período de tempo, é provável que o principal aprenda sobre o agente e seja capaz de avaliar melhor o comportamento dele. Quanto menor o período de relacionamento, mais assimetria de informação terá, e o contrato mais interessante nessa situação é o baseado em resultados. Porém, quanto maior o tempo de relacionamento mais recomendado é o contrato fundamentado no comportamento observado, porque o principal terá acumulado informação suficiente para saber sobre o comportamento do agente, limitando o oportunismo do agente, que se comportará da maneira esperada e conhecida pelo principal;
- Sistema de informação, quando ocorre informação incompleta, isto é, o principal não sabe exatamente qual o comportamento do agente, o contrato baseado nos resultados, inicialmente é mais eficiente já que o agente tem que chegar aos resultados conforme o contrato firmado com o principal, reduzindo um possível comportamento oportunista;
- Efeitos dos contratos, a vantagem aqui é transferir para o agente o risco de não se atingir os resultados firmados no contrato, pois variáveis que podem afetar os resultados como, por exemplo, políticas de governo, condições econômicas não dependem do comportamento do agente. Então, quando se tem grande certeza sobre os resultados, os custos do risco para o agente são baixos e os contratos baseados nos resultados não serão onerosos, tornando-se mais atrativo. Mas quando a incerteza é grande, os contratos baseados em resultados tornam-se caros, dificultando a transferência dos riscos para o agente. Nesse caso, Eisenhardt (1989) recomenda a utilização de contratos orientados para o comportamento observado do agente, onde o principal já tem referências da conduta que o agente terá.

Eisenhardt (1989) recomenda analisar a questão custo-benefício de cada tipo de contrato (de resultado ou para o comportamento), ou seja, o custo de medir o comportamento

do agente diante dos resultados produzidos por ele, como uma forma de escolher o contrato ideal.

Jensen e Meckling (1976, apud MACIEIRA, 2006, p. 38) citam outras formas de controlar os problemas de agência. Esses mecanismos incluem sistemas de incentivo, de punições e de monitoramento (controles e fiscalizações).

Já para Gleason (2003), o problema da agência é o controle que pode ocorrer em dois momentos diferentes: antes de o agente tomar posição ou depois. Como é difícil monitorar e controlar o comportamento antes do agente tomar uma decisão e sem saber as consequências disso o controle mais adequado é do tipo regulação e orçamento. Já para controlar depois da decisão, quando as consequências são conhecidas e por isso, fáceis de serem monitoradas, o controle mais adequado é por meio de arranjos contratuais com premiações, penalidades e sanções. O autor menciona que o oportunismo do agente pode ser evitado por meio de incentivos, que podem ser positivos (recompensas, repartição de lucro) ou negativos (sanções e desencorajamentos). Porém, ele ressalta que os mecanismos de incentivo e de recompensas que visam controlar os problemas de agência podem trazer falhas e, conforme Coll (2002, apud MACIEIRA, 2006, p. 40), causar ambientes de desconfiança que destroem as possibilidades de cooperação e reduzem as eficiências.

Williamson (1989) considera a sinalização e a varredura dois mecanismos básicos para diminuir a assimetria de informação e o oportunismo pré-contratual (seleção adversa). Sinalização é a emissão de sinais por parte do agente com o fornecimento de informações que possui, e quem recebe a informação deve confiar na sinalização enviada. Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 541) citam o caso de vendedores de gado como um exemplo, em que os vendedores certificam seus animais sobre a saúde deles e garantem que são responsáveis por todos os custos decorrentes de qualquer animal doente. Esses certificados são sinais dos vendedores, que possuem mais informação dos animais, para os compradores que não precisam fazer exames (custos de transação) para conhecer a saúde dos animais.

Com relação à varredura, Williamson (1989) descreve como a busca da informação por meio de incentivos que atraiam somente aqueles que possuem a informação almejada e a revelação desta informação (assimétrica) é feita por esta parte.

Para o risco moral, Williamson (1989) recomenda o monitoramento, contratos de incentivo e criação de compromissos. Monitoramento é um tipo de auditoria independente das condições de execução do contrato, que possibilita a percepção de comportamentos inadequados antes de eles ocorrerem. Contratos de incentivo são mecanismos contratuais onde se busca realizar a convergência de interesses entre o principal e o agente, através de

incentivos para o alinhamento de comportamentos, a criação de compromissos, buscando reduzir o risco de oportunismo do tipo carona (*free ride*).

2.3.1.4 Custos de Agência

A necessidade de criar mecanismos de controle, que garanta que o agente agirá no melhor interesse do principal, pode gerar custos, tais como: por exemplo, os de recompensas, incentivos, repartição de lucros, implantação de monitoramento, entre outras soluções para os problemas de agência, Jensen e Meckling (1976, apud MACIEIRA, 2006, p. 40).

Para Fama e Jensen (1983), os custos de agência representam o preço que as organizações pagam para ter acesso aos benefícios proporcionados por eles. Tais custos são os esforços por parte do principal para controlar o comportamento do agente, por meio de: restrições orçamentárias; políticas de compensação e regras de operação (monitoramento por parte do principal); gastos ligados ao contrato (estruturar, controlar a execução); e uma perda residual, que seria a diferença entre as decisões do agente que deveria maximizar o bem-estar do principal e àquelas que provocam redução do bem-estar do principal.

Todos os autores comentam que os custos variam de firma para firma, de acordo com o tipo de administradores, monitoramento, medidas tomadas, entre outros aspectos relacionados aos acordos firmados.

Controle dos problemas de agência sempre traz custo para o principal ou para o agente, quando o principal consegue fazer um acordo nesse sentido. No relacionamento entre eles incidirá custos de monitoramento e de cumprimento dos contratos e também haverá conflitos entre as decisões dos agentes e aquelas decisões que devem maximizar o bem-estar do principal, de acordo com Jensen e Meckling (1976, apud MACIEIRA, 2006, p. 41).

Com os prejuízos para todas as partes há um forte desejo de todos em minimizar os custos, de acordo com Jensen (1994). Para minimizar os custos de agência, Coelho e Fischer (2002, apud MACIEIRA 2006, p. 42) mencionam que as ações dos agentes serão controladas a partir dos seus resultados, sendo que essa estratégia promoveria um ambiente de consenso e de convergência de interesses, reduzindo a necessidade de mecanismos de monitoração e de acompanhamento.

Assim, conforme Mello Neto (2006, p. 14), a teoria da agência faz parte da corrente teórica da Nova Economia Institucional, sublinhando o fato de a regulação ser influenciada

pelas estruturas institucionais, pelos contratos e pelos procedimentos sociais. Nesse contexto, as ações de um agente são influenciadas pela maximização racional do lucro, mas são afetadas igualmente pelos contratos e pelas leis da sociedade.

2.4 NEOCORPORATIVISMO: REGULAMENTAÇÃO POR INTERESSES PRIVADOS E PÚBLICOS

A melhor tradução de corporativismo é a de Silva (1992, p. 15), “*doutrina que emprega a reunião das classes produtoras em corporações sob a fiscalização do Estado*”.

Com outra perspectiva analítica sobre o neocorporativismo, Streeck e Schmitter (1985) criticam a forma que predomina no pensamento econômico, político e social abordando os grupos de interesses que, organizados em associações são causadores de ineficiência e alocação de recursos “subótima”, sendo tratados na maioria das vezes como cartéis. O neocorporativismo admite que as associações nas sociedades industriais avançadas principalmente após a desregulamentação iniciada no final dos anos 1970, contribuem para acomodar as trocas econômicas e colaborar com a manutenção da ordem social. A associação busca respostas para os conflitos não resolvidos por outros meios, conforme consta em Saes (1995, p. 23).

A cooperação é assim relatada:

“[...] o núcleo da ordem corporativa – associativo é o princípio da “orquestração” de interesse, no qual um conjunto limitado e definido de interesses é organizado. Os agentes identificados pela proposta de defender e promover interesses de frações de classe se tornam contingencialmente ou estrategicamente interdependentes, reconhecendo o status e autoridade de cada um, capacitando-os a alcançar e implementar compromissos (pactos) estáveis. Para alcançar este estágio, os associados necessitam possuir um certo grau de simetria, não só de interesses como de recursos, capacitações e comportamentos” (SAES, 1995, p. 24).

A satisfação dos interesses dos agentes da ordem corporativa-associativa seria alcançado pelo ajuste mútuo e pelas interações repetidas. É o auto-interesse do coletivo que evita a insegurança e incerteza, através da confiança das relações entre seus membros que governa os interesses privados, evitando assim o resultado do “dilema dos prisioneiros”⁶. Este

⁶ Pindyck e Rubinfeld (2006, p. 390) descrevem o dilema do prisioneiro como um exemplo na teoria dos jogos, no qual dois prisioneiros devem decidir separadamente se confessam um crime; se um deles confessar, receberá uma sentença mais leve e seu cúmplice, uma mais pesada, mas, se nenhum deles confessar, as sentenças serão mais leves do que se ambos tivessem confessado.

resultado acontece quando a barganha entre o Estado e as associações, guiadas pelo auto-interesse coletivo, é parcial ou integralmente compatível com os interesses da sociedade como um todo. O interesse do Estado em deixar associações com os objetivos descritos é por causa dos baixos custos e do aumento da eficiência, relacionados com a implementação da auto-regulamentação que possibilita a ampliação do repertório de políticas públicas. O Estado “perde” seu direito de controle e sua autoridade sobre o setor privado. Streeck e Schmitter (1985) colocam que o resultado eficiente da auto-regulamentação é a ameaça do Estado em intervir diretamente se o grupo não agir de acordo com o interesse público. Por outro lado, o que garanti a autonomia relativa do Estado, impossibilitando a sua “captura”, são as disputas dos grupos de interesse entre as agências estatais.

Traxler e Unger (1994) enfatizam que decisões racionais tomadas no curto prazo, devido à existência de incerteza, podem levar a resultados ineficientes no longo prazo, assim a associação entre os agentes econômicos pode providenciar um ambiente estável, permitindo que decisões de investimentos de longo prazo sejam tomadas, por exemplo, a decisão de investir em pesquisa e desenvolvimento.

Saes (1995, p. 25) comenta que o processo de tomada de decisão, numa ordem corporativa, é complexo e vulnerável a rupturas, uma vez que a liderança associativa pode se encontrar em conflito com os seus membros, de um lado, e com o seu interlocutor (as agências estatais), de outro, cujo recurso e apoio são necessários para que o compromisso tenha efeito e seja legitimado. O comportamento e o interesse de seus membros são guiados ora pelas forças de mercado, pelo auto-interesse, pela burocracia estatal, guiada pela vontade de manter e ampliar a capacidade de coordenação da hierarquia e burocracia. Então, o mercado e a burocracia podem mudar regras da associação, dependendo do interesse predominante. Um exemplo seria quando o Estado passa a controlar diretamente os processos de tomada de decisão das associações, o que pode ocorrer se a atuação da associação encontra-se em áreas em que o interesse político do Estado domina, conforme Wilson e Butler (1985, apud SAES 1995, p. 25).

A relação entre os membros associados depende também de agentes não-membros, que são afetados diretamente pelas externalidades (positivas ou negativas), geradas pelos acordos e pelos seus interlocutores. Silva (1992, p. 17, apud SAES 1995, p. 25) coloca que o processo de implementação de políticas públicas é um resultado histórico de uma concentração de interesses entre instituições públicas e privadas. As organizações e os indivíduos interagem de modo a produzir um resultado particular, quando não ocorre um

resultado ordenado dentro dessa interação, o Estado faz as regras, regulamenta as ações, estabilizando as trocas.

De acordo com as características do mercado de crédito, com risco moral, seleção adversa, a auto-regulação pode combater os problemas com a seleção adversa e risco moral, relatam Van Den Bergh e Faure (1991, apud HERTOOG 1999, p. 229). Gehrig e Jost (1993) colocam também que só os envolvidos têm interesse na manutenção da qualidade mínima, e eles também são mais aptos a formular e manter a qualidade das regras.

2.5 REGULAMENTAÇÃO PRUDENCIAL

Dentro do atual estágio de evolução e integração dos sistemas econômicos de países e blocos, crises bancárias isoladas podem acarretar problemas também para outras partes do sistema. Kakinami (2007, p. 6) atribui essa globalização financeira como decorrente das inovações tecnológicas, que possibilitou as operações financeiras entre pessoas e instituições. Tal acessibilidade entre pessoas e instituições baixou os custos e tornou os problemas financeiros com repercussões globais. Isso faz as preocupações serem globais com o setor bancário, temendo prejuízos para o sistema financeiro mundial e o contágio de todas as demais atividades econômicas.

Corazza (2000, p. 2) coloca que a atividade bancária é especial devido ao seu papel na economia, destacando algumas justificativas para isso:

- Os bancos participam da soberania monetária do Estado, na medida em que criam dinheiro por meio do crédito, realizam os serviços de compensação e administram os meios de pagamento;
- São instituições altamente endividadas, carregadores de dívidas⁷, através dos agentes que atuam no sistema com base na confiança do sistema, de modo que a crise de um banco pode facilmente transformar-se em crise geral do sistema, por mais sólido que o sistema seja;
- Desempenham um papel estratégico na economia, através da intermediação financeira e do financiamento das atividades econômicas. Corazza cita Schumpeter (1982), o qual coloca os

⁷ A questão de carregar dívida tem base na função do banco onde ele tem que endividar-se (pegar moeda, remunerando quem lhe empresta) para conseguir moeda e disponibilizar essa moeda para outros agentes utilizarem aplicando ou investindo, e pagando para o banco uma remuneração, conforme Corazza (2000).

bancos como uma parte do quartel general que forma o sistema capitalista e completa citando Minsky (1982), que vê os bancos como o núcleo instabilizador da economia;

- As crises bancárias afetam a economia de forma mais profunda que as crises de outras empresas, pois afetam o crédito e os juros, os investimentos e o nível da atividade econômica.
- Crises bancárias provocam também fuga de capital, agravando problemas, no Balanço de Pagamentos.
- A solução de crises bancárias deflagradas envolve grande volume de recursos públicos.

Em função dessas razões e dos desdobramentos que as crises financeiras trazem, principalmente para países chamados de emergentes como o Brasil, pode haver conseqüências ainda maiores, como a incerteza dos fluxos de capitais, conforme cita Garcia (2002). O autor indica ainda que os países receptores de capital devam adotar medidas de valorização e fortalecimento do direito aos investidores, e fortes esquemas de proteção contra a prática da lavagem de dinheiro. Surge assim, a necessidade de debater e avaliar o que os modelos de regulação oferecem para as especificidades do setor financeiro, criando uma regulação que possa mostrar os pontos vulneráveis e evitar problemas mais graves.

Conforme Mello Neto (2006, p. 33), a regulação prudencial se destina a diminuir a exposição do sistema financeiro a riscos que possam ser espalhados para o sistema econômico. Assim, a regulação prudencial se torna necessária devido à peculiaridade dos bancos serem criadores de meios de pagamento, e ao problema da liquidez dos depósitos, já que seu montante total não se encontra disponível, dadas às características do contrato de depósito à vista, sendo que os bancos aplicam ou oferecem na forma de crédito, uma parte dos depósitos recebidos à vista, mantendo apenas uma reserva para as movimentações diárias. Portanto, se todos os depositantes, numa espécie de corrida bancária, motivados pela desconfiança, devido aos riscos que os bancos estão sujeitos em suas aplicações e com os recursos dos clientes, quisesse retirar seus recursos não haveria banco que sobrevivesse.

Carvalho (2005, p. 7) coloca a intervenção em duas formas: a criação de redes de segurança, para evitar que choques causem problemas sistêmicos, e uma definição de regras de regulação e supervisão para reforçar a capacidade do sistema de evitar ou absorver choques. Essa é a de regulação chamada de prudencial.

Sobreira (2005) coloca pelo menos três falhas de mercado que são consideradas suficientes, pelos novos-keynesianos, para justificar o processo de regulação: externalidades, poder de mercado e assimetria de informação.

Villar (2004, p. 102) e Mello Neto (2006, p. 33) afirmam a elevada correlação entre a solidez de um sistema financeiro e a estabilidade econômica de um país. Sendo a solidez do

sistema entendido como a confiança que os agentes têm nas instituições financeiras bancárias (bancos comerciais). Observa-se esta confiança na medida em que atende às expectativas dos clientes, que os depositantes não atribuem riscos aos depósitos que possui nas instituições.

Além disso, sucintamente a atividade realizada por um banco comercial é descrita:

“[...] tomam dinheiro emprestado de pessoas e empresas que fazem depósitos em contas correntes, poupança e certificados de depósitos bancário. A seguir, utilizam esse dinheiro na realização de empréstimos a famílias e empresas. Ao emprestarem a taxas de juros mais altas do que aquelas pagas a seus depositantes, eles obtêm lucro” (PINDYCK e RUBINFELD, 2006, p. 394).

Observe que um banco é um intermediário dos recursos financeiros que ele recebe e empresta ou aplica, porém os prazos não são os mesmos, pois, ele recebe os recursos à vista e empresta a prazo. Além da questão da diferença nos prazos existe os problemas dos seus devedores não honrarem com seus compromissos ou do banco investir e sua aplicação não render o esperado, assim os recursos sob sua guarda (depósitos, por exemplo) são expostos a riscos que podem ser elevados. Então, as ações dos bancos têm influência sobre o meio circulante e sobre o sistema financeiro, sistema de pagamentos, por isso é necessária a criação de instituições que garantam a liquidez dos depósitos, prevenindo risco sistêmico. Uma forma de oferecer mais garantias para os depósitos pode vir do Estado, uma vez que as instituições privadas estão sujeitas a falências. Além disso, o Estado pode intervir regulamentando o sistema financeiro, para evitar situações de grande risco econômico, trazendo de volta a confiança, Mello Neto (2006, p. 33) e Villar (2004, p. 107). Os autores completam, afirmando que essa é uma necessidade para a estabilidade financeira e política do sistema bancário em alguns países.

Quando ocorre uma desconfiança dos clientes, mesmo que infundada, sobre um banco, estes clientes provavelmente começam a retirar seus depósitos, o que pode levar o banco à falência e, mais grave ainda, pode contaminar outras instituições, trazendo uma insegurança geral entre o público que passará a desconfiar da solidez de outros bancos (saudáveis), levando seus clientes a sacarem também seus recursos. Desencadeando, dessa forma, uma crise local, que poderá contaminar os demais bancos, todo o sistema financeiro e levar o sistema econômico a um colapso, conforme descreve Villar (2004, p. 101). Ainda, esta situação pode ser usada como uma justificativa para uma intervenção regulatória direta, com o propósito de obter mais eficiência, no caso, uma medida por parte do Banco Central, que

exerce a função de prestador de última instância, como um seguro para depósitos que poderia evitar corridas bancárias e falta de liquidez⁸ no sistema bancário.

Segundo Mello Neto (2006), sobre o Banco Central ser um prestador de última instância, os bancos podem estar passando por dois tipos diferentes de dificuldade, que justificam ou não o Banco Central emprestar recursos para eles. Uma situação ocorre quando o banco está com falta de liquidez, porém solvente. Este incorre em falta de dinheiro devido às poucas reservas deixadas por causa de volumes grandes de aplicação em operações de empréstimos e compra de títulos (privados e públicos), causando uma momentânea falta de recursos disponíveis em caixa para honrar seus compromissos. A outra situação, mais grave, é quando um banco está com problemas de liquidez e também com problemas de solvência, ou seja, o banco possui ativos de má qualidade, podendo ser títulos podres em sua carteira, que provavelmente não serão resgatados, e/ou o caso daquele que concedeu empréstimos que dificilmente serão honrados.

Essas situações de insolvência ou de iliquidez são difíceis de separar, tornando a função de prestador de última instância do Banco Central, uma fonte de risco moral. A autoridade não consegue distinguir as duas situações e mesmo fazendo esta separação, o Banco Central tenderá a socorrer os bancos insolventes diante do risco da sua falência gerar uma crise sistêmica.

Comentário sobre o risco moral:

“There is also a moral hazard associated with the existence of a lender-of-last-resort: banks may be induced into more risky activity, and risk-taking may be subsidized as the appropriate risk-premium is not reflected in deposit interest rates as depositors believe banks will always be rescued” LLEWELLYN e MAYES, 1999, p. 17, apud MELLO NETO, 2006, p. 35).

Contribuindo para a idéia do risco moral gerado pela garantia de ter o Banco Central como prestador de última instância, este se torna um incentivo para os bancos correrem mais riscos através da busca de maior rentabilidade em suas operações. Para reduzir o risco moral gerado nessa situação, o Banco Central estabelece taxas punitivas para o empréstimo de última instância, chamada de taxa de redesconto punitiva, isto é, taxas mais elevadas do que as taxas de juros, tendo custos mais elevados nessa operação do que o custo das operações interbancárias⁹. Assim tenta-se deixar o comportamento dos bancos mais conservador e evitar

⁸ Falta de liquidez mostra falta de capital (dinheiro especificamente que é o mais líquido dos recursos) para honrar os compromissos.

⁹ Empréstimos realizados entre os bancos, penúltima instância para socorrer bancos.

situações de falta de recursos, com o banco mantendo reservas maiores dos recursos disponíveis.

O seguro do depósito comentado aqui é um fato que pode levar também ao risco moral, tanto para os clientes como para a instituição financeira. O seguro do depósito dá garantia total aos depósitos à vista, e cada país adota seus critérios. Mello Neto (2006, p. 35) comenta que essa garantia influencia as instituições a realizarem operações mais arriscadas e a manter um volume menor de reservas bancárias. Isso pode levar o público a agir racionalmente e procurar outros bancos que arriscam mais e, portanto, que oferecem taxas de juros mais elevadas, pois, se o banco falir, os depósitos estarão garantidos pelo seguro. Barth, Caprio e Levine (2000, p. 14) acrescentam que os seguros de depósitos podem ter falhas e também que o seguro protege o sistema de pagamentos do contágio no caso de problemas bancários.

Comentário sobre o problema do risco moral agravado pelo seguro de depósito:

“The moral hazard problem, which is aggravated by deposit insurance, continues to be a concern today, but the belief of many is that it can be controlled by effective regulation and supervision, including an appropriately designed insurance system, which encompasses coverage limits, scope of coverage (or the extent of uninsured liabilities), coinsurance, funding, premia structure (flat fee or risk-based), who manages the funds and how they are motivated, and membership requirements” (BARTH, CAPRIO e LEVINE, 2000, p. 15).

Então, para reduzir ou até mesmo eliminar o risco moral, limitar o seguro de depósito é recomendado e o correntista que observar um comportamento do banco mais agressivo pode optar por retirar ou manter seus depósitos nessa instituição, dependendo do seu grau de tolerância ao risco, conforme Mello Neto (2006, p. 36).

Outro problema relatado sobre o seguro de depósito:

“Even when deposit insurance (or other compensation) is available, there are still problems for consumers: it can take time before redress is made, it may be perceived as uncertain by depositors, others pay (ultimately other consumers, as compensation payments in one way or another will ultimately be reflected in prices), and it is itself a costly activity. In other words, deposit insurance is not frictionless” LLEWELLYN e MAYES, 1999, p. 17, apud MELLO NETO, 2006, p. 36).

O foco da regulação prudencial é descrito:

“[...] voltada para o setor bancário por ser onde o risco do sistema financeiro pode se transformar em risco global (em função dos efeitos de um colapso do sistema de pagamentos), será o banco individual e não as relações interbancárias que podem servir de canal de contágio de crises.

Tendo em conta que a manifestação mais visível da crise sistêmica consistia na corrida bancária, não deveria surpreender que o foco original da atividade reguladora fosse justamente a liquidez dos depósitos. O prestador-de-última-instância (e, mais tarde, os seguros de depósitos) serviria, naturalmente, de última linha de resistência na garantia da segurança do sistema bancário. No entanto, havia muitas razões pelas quais este instrumento devesse ser mantido em reserva, para ativação apenas em ocasiões excepcionais. Em primeiro lugar, a existência deste prestador representa um subsídio que a sociedade (através do Estado) dá ao setor bancário. Como todo subsídio, sua concessão é sempre polêmica em termos políticos e econômicos, já que pode gerar incentivos perversos” CARVALHO, 2005, p. 9).

Como exposto, os mecanismos de proteção constituem fontes de risco moral, porque os bancos podem ser incentivados, perversamente, conforme Carvalho (2005), a ter comportamentos mais arriscados, reduzindo o volume de reservas e recursos disponíveis necessários para as operações diárias, emprestando e aplicando sem tanto critério e buscando retornos maiores.

No entanto, a intervenção regulatória torna-se necessária, porque os bancos comerciais quando cometem erros não só eles pagam por isso, mas infectam também outras empresas, seus credores e toda economia. Mello Neto (2006, p. 36) coloca que o conceito de eficácia procurado pela regulação prudencial é de evitar que o contágio provocado pela crise de um banco comercial comprometa todo o sistema bancário. O Acordo de Basileia, que será visto no próximo capítulo, vem justamente para evitar transtornos como este.

Para criar uma rede de segurança, que Calomiris (1997) chama de rede de segurança pós-moderna, criada e administrada pelo regulador, o Banco Central, e motivado em evitar abusos da proteção governamental¹⁰, quando os custos de acesso à rede de segurança por parte dos bancos não reflete adequadamente suas decisões quanto a correr riscos. No seu ponto de vista, uma reforma adequada do seguro de depósito deverá reduzir a propensão de correr riscos ou tornar o custo de proteção contra perdas dos depósitos bancários sensível ao grau de risco dos depósitos segurados. Em ambos os casos, remove-se o incentivo dos bancos para aumentar seus riscos em resposta a perdas de capital, já que eles não receberiam qualquer subsídio por esse aumento. Assim, depositantes não segurados passariam a monitorar e penalizar os bancos com riscos maiores, aqui surge um problema de assimetria de informação, pois os custos dos bancos não são claros para um observador externo.

¹⁰ Canuto e Lima (2000) colocam os reguladores que naturalmente relutam em permitir a quebra de um grande banco; no jargão da literatura sobre regulação e supervisão, um banco como esse é considerado “grande demais para quebrar” (*too big to fail*). O grande problema é que aumenta os incentivos de risco moral para os grandes bancos. Os depositantes também têm atitude igual, sem monitorar nem punir bancos assim, pois devido ao tamanho do banco não retiram seus depósitos, pois acreditam que ele é “grande demais para quebrar”.

Diante do objetivo da regulação prudencial, que é evitar crise bancária ou que problemas menores não fiquem maiores, alguns temas necessitam de mais atenção como, assimetria de informação e externalidades. Apesar de que já tenham sido abordados em parte em outras teorias sobre regulamentação, como as falhas e os problemas que justificam a regulação. Essa importância faz necessária uma abordagem mais detalhada sobre tais temas, conforme veremos a seguir.

Entre as justificativas para surgir a regulamentação prudencial, Cecchetti (1999, p. 3) coloca a necessidade de proteção aos consumidores de produtos bancários, reduzir o risco sistêmico, oferecer garantias governamentais e se precaver do risco moral e dos perigos dessas garantias. O autor coloca que a supervisão prudencial também complementa o método de regulação de capital, incorporando uma certificação para as empresas que possuem adequados sistemas de controle interno¹¹.

O comitê da Basileia por meio do sítio do BIS, Bank for International Settlements (1997) divulgou seus princípios fundamentais destinados a uma eficiente supervisão bancária, a definição e a aplicação da regulação prudencial para o setor bancário dessa forma:

“I rischi insiti nell'attività bancaria devono essere individuati, sorvegliati e controllati. Le autorità di vigilanza hanno un ruolo cruciale nell'assicurare che la direzione della banca assolva tale compito. Un elemento importante del processo di vigilanza è il potere degli organi di vigilanza di definire e applicare regole e requisiti prudenziali per il controllo di tali rischi, comprese le prescrizioni concernenti l'adeguatezza patrimoniale, gli accantonamenti per perdite su crediti, le concentrazioni degli impieghi, la liquidità, la gestione del rischio e i controlli interni. I requisiti possono essere qualitativi e/o quantitativi. La loro finalità è quella di limitare una imprudente assunzione di rischio da parte delle banche. I requisiti non dovrebbero sostituirsi alle decisioni manageriali, ma piuttosto imporre criteri prudenziali minimi per assicurare che le aziende bancarie operino in maniera appropriata. La natura dinamica dell'attività bancaria richiede che le autorità di vigilanza riconsiderino periodicamente l'idoneità e la pertinenza dei requisiti prudenziali vigenti, adeguandoli opportunamente alle mutate circostanze” (COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, 1997, p.21).

2.5.1 ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO

Lima (2003) coloca que menor ou falta de transparência faz crescer os problemas com assimetria de informação e vulnerabilidade a riscos sistêmicos, não apenas devido ao aumento da propagação de choques, como pelo incremento nas possibilidades de seleção adversa e

¹¹ Este é um pilar, requisito do novo acordo de Basileia, comentado mais adiante.

risco moral. Com isso, uma operação que vem trazendo crescente preocupação para os participantes do mercado e dos reguladores oficiais são os derivativos, por causa dos seus atributos de complexidade e a capacidade de alterar posições com velocidade, e por obscurecer as reais posições financeiras das empresas, inclusive do setor produtivo. Assim, a presença de assimetrias de informação nas transações financeiras fornece a base que justifica a regulação financeira, destaca Canuto e Lima (2000, p. 31).

Calomiris (1997) coloca que se não tiver assimetria de informação não teria incentivo da rede de segurança para correr riscos. Na ausência de assimetria de informações, contudo, também não haveria a necessidade de bancos, muito menos da rede de segurança bancária. O autor conclui que, os problemas relacionados à informação que dão origem aos bancos e ao desejo de uma rede de segurança (para evitar pânico bancários) são os mesmos que dificultam a estruturação de uma rede de segurança bancária capaz de resolver os problemas de incentivos a comportamentos mais arriscados.

Para tentar justificar a regulação pelos problemas resultantes da estrutura financeira do banco e da incapacidade dos depositantes supervisionarem a atividade bancária, Dewatripont e Tirole (1994) desenvolveram uma teoria que tem na falta de transparência do mercado bancário, a condição necessária e suficiente para desenvolver um modelo de regulação prudencial, como exposto na sequência.

O modelo coloca de um lado, o passivo que é retido por um grande número de pequenos depositantes e do outro, o banco, pelo esquema de estímulo aos gerentes. É composto de dois períodos, em que o nível de qualidade dos créditos atribuídos pelo banco depende do nível de esforço escolhido pelo gerente (se tem critérios mais rígidos ou menores para conceder empréstimos, causando um esforço maior ou menor, respectivamente). O gerente quando tem critérios mais rígidos, que demandam mais esforço dele, deixa a concessão de crédito mais eficiente, esse esforço representa um custo em termos de utilidade para o gerente, já o esforço baixo não traz nenhum custo para ele, (DEWATRIPONT e TIROLE, 1994, p. 133).

A questão do esforço é observada apenas pelo gerente, causando uma falha na transparência do mercado acompanhada de risco moral entre os gerentes e os depositantes. O custo é a avaliação do gerente com mais ou menos esforço que, devido a pouca cobrança do banco ou, por causa de alguma vantagem recebida, concede crédito aos piores clientes e não aos melhores mutuários (devedores). No final do primeiro período, duas informações estarão disponíveis, com base nos créditos distribuídos, uma para o mercado e outra sobre o

desempenho dos ativos do banco. O rendimento dos gerentes e dos depositantes depende deste desempenho.

A hipótese é que estes dois agentes agem de forma a maximizar a sua utilidade. Após a divulgação das duas informações, a parte que tem seus direitos no controle do banco (depositantes) pode escolher qual atitude tomar: parar (intervir), continuar (ficar passivo) diante das ações do gerente. O objetivo do modelo é tentar utilizar esta escolha para disciplinar os gerentes, e incentivá-los a elevar seus esforços. A idéia secundária é se o desempenho dos bancos é bom e eficiente, os depositantes devem escolher a opção de continuar como está. Caso o desempenho esteja ruim, vai fazer os depositantes escolherem a opção de intervir na gestão do banco. Portanto, é muito bom disciplinar gerentes não apenas com estímulos financeiros, mas também concedendo o controle da gestão aos depositantes que são os detentores dos passivos bancários. Surge a questão dos depositantes serem capazes de supervisionar e intervir no banco.

Dewatripont e Tirole (1994, p. 193) colocam que os depositantes mal informados e incapazes de evitarem desempenhos medíocres se comportam como “caronas” nas atitudes dos depositantes mais capacitados. Então, estes pequenos depositantes têm a necessidade de serem representados por uma regulamentação pública. A regulação prudencial seria um substituto da regulação dos pequenos depositantes.

Mello Neto (2006, p. 29) coloca que apesar desta justificativa, a existência de uma regulação específica para o sistema bancário não é convincente. E se esta teoria fosse correta, deveria então ser aplicável a todas as instituições não financeiras que têm um grande número de pequenos credores e não apenas aos bancos.

Mishkin (1999, p. 6) coloca quatro fatores que desestabilizam o mercado financeiro, agravando os problemas da assimetria de informação: uma deterioração dos balanços bancários; um aumento das taxas de juros; um crescimento da incerteza; uma deterioração da situação dos devedores. Para o autor, o grau de agravamento da situação financeira de um banco pode ocasionar pânico bancário devido à assimetria de informação.

Diante de problemas financeiros, o banco é obrigado a reduzir a sua oferta de crédito, aumentar o nível dos capitais próprios e, no pior dos casos, decretar falência. Na ausência de informações relativas aos balanços dos bancos, os depositantes temendo a perda dos seus depósitos, irão retirá-los. O que causa uma redução dos créditos e dos depósitos relacionados aos outros bancos. As falências traduzem-se em uma redução da informação relativa aos devedores e, conseqüentemente, a uma diminuição da atividade de intermediação do setor

bancário. O investimento não pode mais ser financiado e a atividade econômica recua, Mishkin (1999, p. 7).

Com o aumento da assimetria de informação após um choque torna impossível para os depositantes julgarem riscos bons dos maus. De acordo com Mishkin (1999, p. 8), esta incapacidade dos depositantes de resolverem os problemas de risco moral e de seleção adversa acarreta uma diminuição do financiamento, do investimento e da atividade econômica.

Stiglitz e Weiss (1991, apud MELLO NETO, 2006, p. 39) destacam a presença dos problemas de assimetria de informação devido ao aumento das taxas de juros, deixando os devedores sem crédito, mesmo os dispostos a pagar taxas de juros mais elevadas. Pelo fato da seleção adversa e do risco moral ser positivamente correlacionados com as taxas de juros, mostra que um aumento das taxas de juros vai aumentar as chances de escolher um mau devedor. Os bancos irão preferir então racionar a quantidade da oferta de crédito e reduzir a sua atividade de financiador. Os aumentos das taxas de juros também podem deteriorar o balanço bancário pelo seu efeito sobre os valores dos ativos e dos passivos, afirma Mishkin (1999, p. 7). Por fim, a deterioração dos balanços das empresas não-financeiras piora os problemas de assimetria de informação e aumenta a instabilidade no mercado financeiro. Políticas monetárias restritivas também podem afetar o balanço das firmas. Mishkin (1999, p. 8) exemplifica com a baixa de preços, alterações da taxa de inflação, taxa de câmbio, que aumentam as perdas de recursos e diminui o volume dos depositantes.

Fatos assim deixam os bancos mais sensíveis à assimetria de informação, afeta negativamente os estímulos ao financiamento dos projetos do setor não financeiro, o que provoca uma queda da atividade econômica. Mello Neto (2006, p. 39) refere-se às recomendações dos teóricos da abordagem da assimetria de informação que recomenda a melhoria na coleta e na avaliação das informações disponíveis para todos os agentes. No nível macroeconômico, o governo deve impor regras (por exemplo, um aumento das reservas) para o sistema bancário com a finalidade de impedir uma tomada excessiva de riscos por parte dos bancos.

Dewatripont e Tirole (1994, p. 69) argumentam que um banco possui depósitos de um grande número de agentes. E cada depositante é dono de um crédito que foi gerado pelo seu depósito, porém é caro para o depositante avaliar a situação financeira do banco. Também colocam que os produtos oferecidos mudam de preço frequentemente, custando para os depositantes avaliar todas as mudanças e os tipos de produtos oferecidos serem muito parecidos, tornam o custo alto para o agente avaliar tudo, fazendo com que os bancos tornem-

se homogêneos e que os depositantes não diferenciem os bancos bons dos maus, conforme Kaufman (1994, p. 127, apud MELLO NETO, 2006, p. 40).

Mello Neto (2006, p. 40) afirma que os bancos comparados com outras firmas não financeiras revelam pouca informação porque respeitam a confidencialidade dos dados de seus clientes. Como consequência, mesmo que os depositantes através de informações conheçam problemas de um ou mais bancos, não estarão em condições de dizer se o seu banco pode sofrer o mesmo problema ou se vai sofrer alguma consequência. Esta falta de transparência característica do sistema bancário justifica a intervenção reguladora.

A evolução das operações bancárias que dificultam não só a análise dos poupadores, mas também dos supervisores, é relatada assim:

“Such asymmetry in information is indeed realistic because banking is an extremely sophisticated and complicated enterprise, making it hard even for members of a bank supervisory board to keep sight of the risks their bank incurs. The financial instruments that banks use for their business have become so sophisticated and so much business is happening outside the balance sheets that the assumption of well-informed savers would be heroic if not absurd. It is true that savers can observe the equity base of a bank and certain other characteristics, but in order to understand what they mean, they would have to be able to monitor the banks’ off-balance sheet business and to become banking specialists” (SINN. 2001, p. 5).

A assimetria de informação aparece em vários níveis do banco, então as informações privadas, que só o banco tem, cria uma assimetria de informação entre o banco e o mercado. De acordo com Jensen (1986, p. 324), são os gerentes que têm mais informação sobre a evolução futura dos lucros e as condições financeiras do banco, eles são mais bem informados que o mercado. O autor cita como exemplo um aumento da dívida do banco sendo avaliada positivamente pelo mercado, pois é associada a um esforço por parte dos gerentes e a desempenhos melhores no futuro. Cita também que uma redução da taxa de capitais próprios assinala para o mercado um rendimento esperado elevado.

Silva e Porto Júnior (2004, p. 3) colocam que os problemas provocados pela informação assimétrica podem levar ao colapso, por exemplo, do mercado de crédito não bancário, devido à seleção adversa e o risco moral decorrentes dessa atividade, como uma fundamentação para a presença de intermediários financeiros que amenizam esses problemas. Pois, os intermediários financeiros estão mais bem equipados se comparados com agentes individuais, podem distinguir os riscos de crédito ruim dos bons e também criam mecanismos de monitoramento das ações dos tomadores de crédito. Isso irá melhorar o funcionamento do mercado de crédito, facilitando a transferência dos recursos dos poupadores para os tomadores

de crédito, que tem como resultado o aumento de recursos para o setor produtivo, contribuindo para o crescimento econômico.

Silva e Porto Júnior (2004, p. 4) citam como umas das funções para o sistema financeiro promover a eficiência alocativa dos recursos financeiros à produção e a divulgação de informação, que por causa dos problemas advindos da assimetria de informação, é extremamente importante para consolidar uma transação. O sistema financeiro pode minimizar estes problemas como num exemplo do mercado de crédito que, funcionando da maneira correta, pode beneficiar todo o mercado, sinalizando não apenas com a concessão de crédito, mas também afirmando que determinada firma está saudável economicamente, conclusão que o banco chegou analisando sua situação seu projeto e concedendo o empréstimo.

O comitê da Basileia através do Bank for International Settlements (1997, p. 35) afirma que os operadores de mercado devem ter acesso às informações corretas e atualizadas e as autoridades devem respeitar informações críticas e o caráter confidencial destas informações. As informações divulgadas ao público pelos bancos devem ser obrigatórias e relevantes, proporcionando uma imagem verdadeira e fiel dos seus ativos econômicos.

2.5.2 EXTERNALIDADES

Conforme Pindyck e Rubinfeld (2006), a definição de externalidade seria a consequência para o lado externo (para quem não está dentro do fato) de um fato acontecido no lado interno (quem está dentro do fato ou problema).

Então, Carvalho (2005, p. 7) coloca o contágio como uma manifestação específica ao sistema financeiro da noção de externalidade, como um tipo de imperfeição de mercado que exige uma intervenção corretiva, que pode ser a criação de redes de segurança, que evitem a propagação desses efeitos. A combinação de regulação e rede de segurança é como um único fenômeno para a questão prudencial.

Canuto e Lima (2000, p. 31) destacam as externalidades das crises bancárias sobre o resto da economia, confirmando ainda mais o caráter estratégico das redes de segurança e da regulação dos bancos.

Tartari (2002, p. 54) comenta sobre a externalidade ocorrida com a falência de um banco “[...] *qu’une faillite bancaire entraîne des externalités négatives qui détériorent le bien-être individuel et social. Les agents rationnels interagissent pour éviter cette perte d’utilité.*”

Stiglitz, Jaramillo-Vallejo e Park (1993, p. 4, apud SOUZA, 2004, p. 10) destacam algumas externalidades como falhas características do mercado financeiro que justificam a intervenção estatal:

- Externalidades de monitoramento, seleção e empréstimos – é pertinente à atividade dos bancos a seleção de projetos de investimentos para conceder crédito e monitorar a correta aplicação dos recursos no negócio. Assim, as empresas contempladas por empréstimos bancários sinalizam positivamente para os demais agentes sobre sua situação financeira, diante dos rígidos critérios bancários para conceder crédito. O modelo institucional e regulatório do setor bancário, por exigir mais rigor do monitoramento, da seleção de clientes por parte dos bancos, demonstra para os demais setores da economia o efeito sinalização descrito.

- Externalidades de ruptura financeira – mostra as conseqüências macroeconômicas de crises no sistema financeiro, que é, conforme a literatura, uma das mais relevantes para justificar a intervenção governamental. As informações contidas num banco são seu principal ativo, se um banco vai a falência é perdida toda a memória do seu relacionamento com os clientes, rompendo com o fluxo normal de crédito do tomador particular. Assim, entende-se porque regulamentar, supervisionar e socorrer através de programas intervencionistas, promovendo fusões, compras e vendas de bancos são importantes, para evitar perdas, como essas informações contidas nos bancos, conforme ocorreu no setor bancário brasileiro a partir da abertura deste setor para o capital estrangeiro, a partir da década de 1990, mais detalhes está exposto no Capítulo 4. Porém, isso não pode ser motivo para incorrer em risco moral pelos grandes bancos, que devido ao seu tamanho, acham que não deve falir, esse risco justifica a imposição de regulamentação com restrições e a exigência de contrapartes para os bancos.

De acordo com Meade (1973), em uma economia de mercado os recursos são utilizados de forma eficiente, a produção de bens é aumentada até o custo marginal igualar aos benefícios marginais de produção. No entanto, uma alocação ineficiente dos recursos pode surgir com a presença de efeitos externos. Definição e exemplo dos efeitos externos:

“External effects are influences of economic action having consequences for the conditions of production or the level of utility of third parties and which come into being outside the market. An often cited example concerns the discharge of waste material by a factory such that downstream drinking water companies must incur costs of water purification” (HERTOG, 1999, p. 229).

Quando os efeitos externos causam elevados custos de transação, Gruenspecht e Lave (1989) recomendam que o governo tente internalizar os efeitos externos por meio de regulamentação. Citam exemplos de itens de segurança, tais como em automóveis, obrigados a utilizar catalisadores e obedecer aos limites permitidos para emissão de substâncias poluentes perigosas, os níveis de ruídos para as aeronaves, entre outros.

Garcia (2002, p. 17) coloca que, em função da existência de externalidade, a regulação de serviços financeiros pode colaborar para um equilíbrio estável, e acrescenta:

“A regulação provoca uma externalidade positiva sobre a formação dos mercados, gera confiança nas regras do jogo e transmite maior segurança nas relações entre consumidores e ofertantes de serviços financeiros quanto ao fiel cumprimento dos contratos pactuados” (GARCIA, 2002, p. 19).

O regulador deve monitorar os controles internos, a contabilidade, a auditoria interna e o procedimento de controle das instituições. Além disso, a regulação pode melhorar a informação disponível no mercado, na medida em que move os preços do mercado promovendo uma disciplina de mercado. Por fim, o regulador deve rever e avaliar as estratégias internas de risco das instituições para certificar-se de que são adequadas.

Diante das falhas encontradas nos mercados, da união de grupos impor seus interesses e dos problemas oriundos destas situações como, por exemplo, a assimetria de informação, externalidade, risco moral, seleção adversa, *lobbies*. Considerando o setor bancário, que trabalha com recursos de pessoas físicas e jurídicas, facilitando os negócios entre as diversas indústrias e o consumidor, que também pode espalhar uma crise interna do setor bancário para toda a economia e sociedade. Para evitar este contágio é necessária uma atenção maior por parte dos reguladores da atividade financeira. Por causa da importância e de problemas que passava o sistema financeiro dos países mais desenvolvidos, a partir da Década de 1970, os presidentes dos principais Bancos Centrais começaram a tomar medidas para padronizar e tornar as operações financeiras mais confiáveis, fortalecendo instituições e passando tranquilidade para os clientes, neste meio surge o Acordo da Basiléia visando formalizar e propagar as idéias iniciais do Acordo para todos os agentes, instruções estas que será analisada no próximo capítulo, principalmente como foi sua implantação no Brasil.

3- OS ACORDOS DE BASILÉIA

Em 1975, autoridades dos países integrantes do G10¹² começaram a desenhar orientações gerais e padrões para a supervisão bancária, com o objetivo de fortalecer o supervisor do setor bancário, que é quem legitima o sistema e passa segurança para o investidor, juntamente com presidentes dos Bancos Centrais, antecipando a futura interdependência e complexidade das operações bancárias internacionais, que provavelmente trariam riscos. Nessas orientações, as recomendações eram as melhores práticas para a supervisão bancária, com expectativas que as autoridades supervisoras de diversos outros sistemas bancários buscassem implementá-las na forma mais adequada a sua realidade, aumentando a estabilidade financeira, conforme indica o Manual da Supervisão do Banco Central Do Brasil (2008).

Esta preocupação é descrita na seguinte afirmação:

“A principal preocupação dos reguladores era que o crescimento das operações bancárias internacionais acarretaria riscos, até então não supervisionados, que prejudicariam a saúde financeira das instituições nacionais” (HOFFMAN e MELO, 2004, p. 3).

Então, o Comitê de Supervisão Bancária¹³ criou alguns princípios básicos para uma supervisão bancária eficaz, primeiramente através do Acordo da Basiléia de 1988 (Basiléia I). Este tinha como contexto os anos 80, uma década de crises de dívida pública e risco de solvência generalizada, já que os bancos estavam fragilizados devido à exposição às dívidas dos países em desenvolvimento e às, cada vez maiores, operações fora do balanço (*off balance*), como cartas de crédito, garantia a empréstimos e derivativos, justificando as preocupações futuras. As reuniões foram realizadas na sede do Banco de Compensações Internacionais (BIS), na cidade de Basiléia, Suíça, onde se encontra uma secretaria permanente do Comitê. Em 1988, uma formalização deste acordo foi propagada para todos os Bancos Centrais (BC) dos países desenvolvidos e dos países em desenvolvimento que desejassem se adequar e não ficar de fora da ciranda dos capitais financeiros.

Desde 1988, o Banco Central do Brasil (BCB) vem se movimentando neste mesmo sentido. Após o comunicado da cúpula do G-7, em Lyon, em junho de 1996, juntamente com

¹² O chamado G10, é composto pelos seguintes países: Alemanha, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, França, Suécia, Itália, Japão, Reino Unido, Suíça.

¹³ Comitê da Basiléia, ou “*Basle Committee on Banking Supervision*”.

o Comitê de Supervisão Bancária de Basileia, o Banco de Compensação Internacional (BIS), Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial, tem havido incentivos para ações que fortaleçam a solidez dos sistemas financeiros nos diversos países.

Princípios e compêndios foram criados, colocados em prática e revistos, sendo o primeiro acordo divulgado em 1988 (Acordo da Basileia I) e o segundo conhecido como Novo Acordo de Capital da Basileia, ou Novo Acordo ou Basileia II, que teve sua primeira divulgação em 1999, o qual sofreu diversas revisões e inclusões para o aprimoramento das recomendações feitas ao mercado até ser finalizado em 2004.

3.1 ACORDO DE BASILÉIA I: O ACORDO DE 1988

Os representantes dos Bancos Centrais (BC) dos países do G10 aprovaram um documento em julho de 1988, intitulado “*Internacional Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*”, que passou a ser conhecido como Acordo de Basileia I. Conforme Mendonça (2004, p. 28), os bancos com atuação internacional eram o alvo das medidas, pois os objetivos principais propostos pelo Comitê de Basileia eram garantir a solidez e a estabilidade do sistema bancário internacional e minimizar desigualdades competitivas entre bancos internacionalmente ativos¹⁴. A estrutura deste Acordo era composta por três elementos: capital, ponderação de riscos por classes de ativos e instrumentos e mecanismos fora do balanço (*off-balance sheet*). De acordo com Mendonça (2004), essas operações podem ser resumidas nas seguintes:

a) Definição de capital:

Adequação do capital deveria ser realizada a partir do capital principal (nível 1), composto pelo capital dos acionistas somado às reservas abertas (ganhos retidos); e do capital suplementar (nível 2), formado pelas reservas, provisões para créditos duvidosos, instrumentos híbridos de capital e dívidas subordinadas.

b) Ponderação de riscos por classe de ativos:

O método de adequação do capital dos bancos presente no Acordo era inovador, pois a necessidade de manutenção de capital pela posse de ativos ou pela realização de operações

¹⁴ Conforme Mendonça (2004, p. 28), estas desigualdades competitivas seriam resultado da exigência de diferentes taxas de capital por parte dos agentes reguladores dos países e os requerimentos mínimos deveriam ser aplicados em base consolidada, isto é, incluindo todas as filiais estrangeiras.

fora de balanço era ponderada pela exposição ao risco de crédito resultante destas posições. Com isso, os bancos deveriam manter níveis mínimos de capital para cada um dos instrumentos de sua carteira de ativos, estando eles dentro (*on*) ou fora do balanço (*off-balance*), em função da percepção do risco de crédito que os supervisores tivessem de cada um destes instrumentos. Essa era a garantia contra insolvência e seria um amortecedor para diminuir os impactos em situações adversas e permitir continuar operando.

As ponderações de risco foram estabelecidas a partir de diferentes categorias de ativos, sendo estas criadas a partir das características principais do tomador: i) soberano, bancário ou empresarial; ii) membro ou não membro da OCDE¹⁵; iii) governos centrais (bancos centrais) ou instituições privadas; e em alguns casos, em função dos prazos dos ativos (emissões de curto ou longo prazo), conforme Quadro 1 eram aplicados na fórmula do cálculo de adequação de capital frente ao risco envolvido.

Fator de Ponderação	Categoria do Ativo
0%	- Títulos do governo central ou do banco central do país em moeda local - Títulos de governos ou bancos centrais de países da OCDE
0 a 50%	- Títulos de instituições do setor público
20%	- Títulos de bancos multilaterais de desenvolvimento - Direitos de bancos incorporados no OCDE - Direitos de bancos de fora da OCDE de prazos menores que um ano
50%	- Empréstimos imobiliários hipotecários
100%	- Títulos do setor privado - Títulos de governos fora da OCDE

Quadro 1 – Ponderação de risco por categoria de ativos.

Fonte: BCBS¹⁶ (1988, p. 21).

A partir da aplicação desses coeficientes de ponderação de riscos, os bancos deveriam manter, no mínimo, uma taxa igual a 8% (do capital total) ou 4% (do capital principal). Ativos considerados seguros, como títulos do governo, teriam peso de risco 0, ou seja, o banco não teria que manter capital em função das posições em títulos do governo em sua carteira. Já os empréstimos tradicionais para o setor privado, com ponderações de risco de 100%, exigiam do banco a manutenção de 8% de suporte de capital.

c) Instrumentos e mecanismos fora do balanço (off-balance sheet):

Devido à crescente importância das operações *off-balance* para os bancos, estas foram incluídas na estrutura de adequação de capital. Tais operações, por não serem registradas em balanço envolvem a possibilidade de pagamentos futuros e implica em riscos para os bancos.

¹⁵ Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico.

¹⁶ *Basle Committees on Banking Supervision.*

Além disso, Alves (2005, p. 7) lembra que o Acordo de Basiléia não é um acordo internacional no sentido jurídico do termo – não há assinatura ou ratificação. Os países que “aderem” ao acordo assumem o compromisso de inserir os comandos necessários em sua regulamentação/legislação nacional.

Após alguns anos, através de consultas a outros países, além dos representantes do G10 e de representantes do Banco Central de outros países, foram criadas as condições para o Comitê formular e publicar os Princípios Essenciais da Basiléia para uma supervisão bancária eficaz. O documento possui 25 princípios que devem nortear as ações dos supervisores nacionais de modo a garantir uma supervisão efetiva dos sistemas financeiros domésticos, com ênfase nos mecanismos que asseguram a “disciplina do mercado” e a auto-regulação por parte das instituições bancárias, e se divide nos seguintes tópicos:

- Precondições 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;
- Requisitos de informação - Princípio 21;
- Poderes formais dos supervisores - Princípio 22, e
- Atividades bancárias internacionais - Princípios 23 a 25.

Os Princípios Essenciais da Basiléia serão expostos no próximo tópico e será mostrada as adequações que o Brasil fez para implantar o Acordo da Basiléia I.

3.1.1 ADEQUAÇÃO DO BRASIL AO ACORDO DE BASILÉIA I

Com a autoridade que lhe foi atribuída, o Banco Central do Brasil, por meio de Leis, Resoluções, Medidas Provisórias e Comunicados, impôs ao setor bancário a adequação aos Princípios Essenciais da Basiléia. O objetivo era tornar os conglomerados financeiros nacionais seguros, passando confiança ao capital internacional, facilitando os negócios dos bancos e de seus clientes pelo mundo, podendo competir em igualdade. De maneira resumida serão apresentados no Quadro 2 os Princípios Básicos e as respectivas medidas adotadas pelo Brasil, conforme Omoto (2004):

(continua)

PRINCÍPIOS BÁSICOS	MEDIDAS ADOTADAS PELO BRASIL
Princípio 01- As responsabilidades e os objetivos das agências supervisoras devem estar claramente definidos e as agências devem ter independência operacional. Deve haver um ordenamento legal adequado e dispositivo referentes à troca de informações.	A Lei 4.595/75 estabelece que o Banco Central é o responsável pela função de supervisão bancária e, desde 1985, foi criada a Difis ¹⁷ que passou a assumir o papel de supervisão bancária. Com relação à troca de informações, o Banco Central tem incrementado o intercâmbio de informações com os países de origem das instituições financeiras que operam no país.
Princípio 02- As atividades em que os bancos podem operar devem estar claramente definidas devendo haver o melhor controle possível sobre o uso da palavra banco.	A área bancária brasileira é composta pelas instituições capazes de criar moeda, ou seja, os bancos comerciais, os bancos múltiplos, as caixas econômicas e as sociedades de crédito, sendo que a área de atuação dos bancos múltiplos está estipulada na Resolução 2.099/94, na qual será considerado banco múltiplo aquele que tenha obrigatoriamente ou a carteira comercial ou a de investimento.
Princípio 03- o órgão autorizador deve ter o direito de estabelecer critérios para a autorização de funcionamento de um banco. O processo de autorização deve ter, no mínimo, uma avaliação da estrutura de propriedade organizacional.	A Resolução 2.099/94 estipulou limites mínimos para o estabelecimento de um banco e limites adicionais conforme a estrutura dos ativos bancários. A Resolução 2.212/95 elevou o limite mínimo para constituição de um banco e exigiu a adesão ao FGC ¹⁸ . A Resolução 3.040/02 estabelece procedimentos para análise técnica das informações relevantes ao empreendimento e aos seus organizadores.
Princípio 04- As propostas de transferências significativas, para terceiros devem ser examinadas pelas autoridades de supervisão.	Dependendo do valor, se vultoso, deverá ser colocado o motivo da transferência.
Princípio 05- Os supervisores devem ter autoridade para examinar as aquisições e os investimentos mais relevantes do banco.	As instituições financeiras devem comunicar suas propostas de investimentos para o Banco Central para receberem aprovação.
Princípio 06- Os Supervisores devem estabelecer os requisitos mínimos de adequação de capital, que devem refletir os riscos dos bancos e definir os componentes de capital.	A Resolução 2.099/94 trata da adequação de capital que estabelece uma nova sistemática de cálculo do PLE ¹⁹ dos bancos, considerando os riscos dos ativos.
Princípio 07- Os Supervisores devem avaliar as políticas, as práticas e os procedimentos dos bancos relacionados com a concessão de empréstimos.	A Resolução 2.390/97 criou o Sistema Central de Risco de Crédito, na qual as instituições financeiras deverão identificar e informar ao BC os devedores que possuem dívida igual ou superior a R\$ 5.000,00.
Princípio 08- Os Supervisores devem se assegurar de que os bancos estabelecem e cumprem as políticas adequadas à avaliação da qualidade dos ativos.	A Resolução 2.682/99 objetiva estabelecer procedimentos mais abrangentes para a classificação das carteiras de crédito, para proporcionar provisões para perdas em melhores bases.
Princípio 09- Os Supervisores devem limitar a exposição dos bancos a tomadores de crédito individuais ou a grupos inter-relacionados.	As Resoluções 2.474/98 e 2.844/01 estabelecem limites de créditos aos clientes, com o intuito de desconcentrar os riscos.
Princípio 10- Os Supervisores devem estabelecer critérios que assegurem o controle de crédito a empresas e indivíduos ligados ao banco concedente.	A regulação evita que haja empréstimos para agentes individuais ou corporações que tenham mais de 10% do capital do banco, bem como para as corporações em que o banco tenha mais de 10% de capital.

Quadro 2: Resumo dos Princípios Básicos para uma supervisão bancária eficaz e as medidas adotadas pelo Brasil.

¹⁷ Difis é a Diretoria de Fiscalização do Banco Central.

¹⁸ FGC = Fundo Garantidor de Crédito.

¹⁹ PLE = Patrimônio Líquido Exigido.

(continua)

PRINCÍPIOS BÁSICOS	MEDIDAS ADOTADAS PELO BRASIL
Princípio 11- Os Supervisores devem se assegurar que os bancos estejam avaliando corretamente o risco país e os riscos de transferência em suas atividades internacionais.	Não há requerimentos de capital ou de provisão sobre o risco de transferência e o risco país.
Princípio 12- Os Supervisores devem se assegurar que os bancos mantenham sistemas que avaliam os riscos de mercado.	O Desin ²⁰ apresenta áreas especializadas para análise de informações sobre a situação dos mercados. Estas áreas têm como atribuição o monitoramento dos riscos da taxa de juros, da taxa de câmbio, de liquidez e o acompanhamento do risco de crédito.
Princípio 13- Os Supervisores devem se assegurar que os bancos adotem um processo abrangente de administração de riscos.	A Resolução 2.606 estabelece critérios de alocação de PLE para cobrir os riscos da taxa de câmbio. A Resolução 2.692/00 insere nos critérios de exigência de capital a cobertura dos riscos de mercado.
Princípio 14- Os Supervisores devem se assegurar que os bancos mantenham controles internos adequados para a natureza e escala de seus negócios.	A resolução 2.554/98 estabelece que as instituições financeiras devam apresentar ao BC o monitoramento de riscos e os limites de exposição aos riscos mediante a utilização de controle interno. Além disso, o sistema de controle interno irá definir as responsabilidades de cada um na instituição com o intuito de auxiliar na responsabilização por crimes financeiros.
Princípio 15- Os Supervisores devem assegurar que os bancos adotem procedimentos como "conheça-o-seu-cliente" para prevenir a utilização dos bancos por elementos criminosos.	O Decif ²¹ é o responsável pela identificação, prevenção e combate das operações irregulares junto ao Sistema Financeiro Nacional, que possam estar ligado a atividades do crime organizado.
Princípio 16- Um sistema de supervisão bancária eficiente deve consistir de atividades de supervisão direta e indireta.	O Comunicado 7.662/00 dividiu a Difis em dois departamentos: o Departamento de Supervisão Direta (Desup) e o Departamento de Supervisão Indireta (Desin).
Princípio 17- Os Supervisores devem manter contato regular com os administradores dos bancos.	No âmbito da supervisão direta da Difis, os supervisores devem manter um contato regular com os administradores dos bancos e também com os auditores independentes.
Princípio 18- Os Supervisores devem ter meios para coletar e examinar os relatórios prudenciais e estatísticos dos bancos, em bases individuais e consolidadas.	A supervisão indireta realiza um acompanhamento das instituições financeiras. Nesta supervisão são desenvolvidos trabalhos relacionados aos limites operacionais, variações significativas, sistemas de indicadores, dados agregados e segmentos.
Princípio 19- Os Supervisores devem dispor de meios para validar as informações pertinentes a supervisão seja pelo intermédio de inspeções diretas, seja pelo uso dos auditores externos.	A Medida Provisória 1.334/96 institui que as empresas de auditoria contábil independentes tenham responsabilidade no caso de irregularidades na instituição financeira e que o BC seja informado sempre que forem identificados problemas ou sonegação de informações por parte dos bancos.
Princípio 20- Os Supervisores devem ter capacidade de supervisionar grupos ou conglomerados bancários em bases consolidadas.	A Inspeção Global Consolidada é um procedimento de campo iniciado em 1997 objetivando um maior conhecimento do conglomerado econômico e financeiro, permitindo a antecipação dos riscos que este pode estar exposto.

Quadro 2: Resumo dos Princípios Básicos para uma supervisão bancária eficaz e as medidas adotadas pelo Brasil.

²⁰ Desin é o Departamento de Supervisão Indireta do Banco Central.

²¹ Decif é o Departamento de Combate a Ilícitos Cambiais e Financeiros do Banco Central.

(conclusão)

PRINCÍPIOS BÁSICOS	MEDIDAS ADOTADAS PELO BRASIL
Princípio 21- Os Supervisores devem se assegurar que os bancos mantêm registros adequados de acordo com políticas contábeis consistentes.	O Defin ²² passou a integrar a Difis em 2002 com a finalidade de ampliar os trabalhos de racionalização de documentos recebidos pelo BC das instituições financeiras, concentrando esforços no aprimoramento de dados e nas informações captadas.
Princípio 22- Os Supervisores devem dispor de meios para adotar ações corretivas quando os bancos deixarem de cumprir requisitos prudenciais.	A Medida Provisória 1.182/95 convertida na Lei 9.447/97 introduziu mudanças relacionadas à responsabilização civil dos acionistas controladores às medidas saneadoras de natureza preventiva e passíveis de adoção pelo mercado, à flexibilização das regras de privatização e à apuração das responsabilidades dos auditores independentes.
Princípio 23- Os Supervisores devem realizar supervisão global consolidada nas instituições que atuam internacionalmente.	A Resolução 2.302/96 altera a legislação que trata da abertura de dependências de bancos no exterior consolidando as demonstrações financeiras dos bancos brasileiros e as suas participações no exterior.
Princípio 24- Um elemento chave de supervisão consolidada é estabelecer contatos e intercâmbio de informações com os vários supervisores envolvidos.	O BC tem se esforçado para ter uma melhor troca de informações, na qual o seu relacionamento com as autoridades de supervisão de outros países engloba atividades como a elaboração de convênios de supervisão com autoridades estrangeiras, divulgação da supervisão brasileira em âmbito internacional, dentre outros.
Princípio 25- Os Supervisores devem requerer que as operações locais dos bancos estrangeiros sejam conduzidas com o mesmo padrão de exigência das instituições locais.	A Resolução 2.212/95 aboliu a exigência de que os bancos estrangeiros deveriam ter o dobro de capital que os bancos nacionais, fazendo com que os bancos estrangeiros atuem no país com o mesmo padrão de exigência dos bancos nacionais.

Quadro 2: Resumo dos Princípios Básicos para uma supervisão bancária eficaz e as medidas adotadas pelo Brasil.

Fonte: Omoto (2004).

Associando os princípios recomendados pelo Acordo de Basiléia, presentes no Quadro 2, junto com as teorias e a medidas adotadas, o objetivo é fortalecer a autoridade supervisora do Sistema Financeiro Nacional, o Banco Central, e combater as falhas de mercado, como descrito abaixo cada um dos princípios:

- Princípio 01 está relacionado com a questão da diminuição das incertezas dos agentes, fator que influencia a relação principal-agente, definindo qual será a entidade responsável pela supervisão do sistema bancário nacional.
- Princípio 02 mostra uma forma de controlar problemas de agência, através da definição de atividades para os bancos do sistema.
- Princípio 03 reforça a autoridade do supervisor tendo uma análise mais criteriosa para autorizar o funcionamento de um banco, colocando-se em prática o objetivo da

²² Defin é o Departamento de Gestão de Informações do Sistema Financeiro do Banco Central.

Regulação Prudencial, diminuir o risco sistêmico financeiro, como consequência tornando os bancos mais sólidos.

- Princípio 04 para diminuir um possível comportamento oportunista do agente, as transferências de valores elevados dentro do sistema bancário, têm um controle maior do supervisor bancário, examinando com mais cuidado a operação.
- Princípio 05 o supervisor tem autoridade para examinar as aquisições e investimentos dos bancos, detectando problemas de seleção adversa, risco moral, e também externalidade, como por exemplo, um investimento mal feito pode comprometer os resultados do banco, de seus clientes e ainda causar um mal estar no sistema.
- Princípio 06 com os requisitos mínimos de adequação de capital o supervisor está defendendo os interesses do principal, os clientes, quando o banco faz operações mais arriscadas tem que manter mais recursos para diminuir os riscos envolvidos. Protege também o agente, o banco, pois agora tem recursos reservados para cobrir eventuais perdas.
- Princípio 07 vai de encontro com os problemas de seleção adversa, risco moral, interesses pessoais, externalidade, aqui o supervisor pode avaliar as políticas de crédito das instituições financeiras, para valores elevados, e com isso evitar os principais problemas monitorando os contratos de empréstimo que é uma forma de controlar os problemas de agência.
- Princípio 08 reforça o interesse em diminuir o risco sistêmicos do setor bancário, diminui externalidades e ainda possibilita ao principal saber se o banco está classificando corretamente os créditos e fazendo as devidas provisões.
- Princípio 09 coloca em prática a Regulação Prudencial protegendo todo o sistema, principalmente bancos e clientes, aqui o Supervisor limita a exposição dos bancos a tomadores de crédito individual, estipulando limites máximos de crédito para aos clientes.
- Princípio 10 evita o comportamento oportunista do agente, como o risco moral, quando estabelece limites de crédito para pessoas ou empresas ligadas ao banco concedente do crédito.
- Princípio 11 fundamentado num dos objetivos do Acordo de Basileia, de fortalecer todo o sistema financeiro, interno e externo, aqui é colocada a importância de serem feitas avaliações corretas do risco país e do risco das atividades internacionais, protegendo instituições e depositantes.

- Princípio 12 o Supervisor mantém áreas especializadas em monitorar os riscos que as instituições suportam, observando se estas instituições possuem sistema que avaliam estes riscos, com esta medida pretende-se controlar problemas de agência através de um sistema de informação, um monitoramento, varredura dos riscos e até uma sinalização do comprometimento do banco em implantar um sistema deste tipo.
- Princípio 13 para evitar externalidades oriundas da falta de administração dos riscos o supervisor estabelece critério para controle de risco cambial, risco de mercado e exigências de capital.
- Princípio 14 pretende diminuir os interesses pessoais do agente e o comportamento oportunista, para isso o Supervisor Bancário estabelece que os bancos devem ter controles internos para limitar a exposição a riscos e auxiliar na detecção de crimes financeiros.
- Princípio 15 o Supervisor para diminuir a incerteza na relação entre o principal e o agente, e evitar condutas criminosas dispõe de departamento que monitora as operações irregulares que possam estar ligadas ao crime organizado.
- Princípio 16 fundamentado nas Teorias de Regulação e nas proposições do Acordo da Basileia o Supervisor dispõe de departamentos para uma supervisão direta e indireta.
- Princípio 17 o contato direto com os administradores dos bancos colocados neste princípio aproxima o supervisor para mais perto dos bancos, e a duração deste relacionamento cria condições para um sistema de troca de informação, que ao longo do tempo facilita o controle dos problemas de agência.
- Princípio 18 para monitorar as operações dos agentes financeiros e proteger o principal, os depositantes, de comportamento arriscado por parte dos bancos o Supervisor analisa relatórios prudenciais e estatísticos dos bancos individualmente e também o consolidado do sistema financeiro.
- Princípio 19 como forma de analisar constantemente o comportamento dos agentes no mercado o Supervisor coloca que todas as auditorias independentes também têm responsabilidade no caso de irregularidade nas instituições financeiras auditadas, isso vai sinalizar positivamente para o principal e para o sistema bancário, tornando os agentes que atuam mais transparentes.
- Princípio 20 com o objetivo de fortalecer a Supervisão e as informações divulgadas pelo supervisor é importante que a Autoridade Supervisora tenha capacidade para

analisar todos os diversos Grupos Financeiros, e sendo necessário até procedimentos em campo.

- Princípio 21 para que as informações sejam confiáveis o Supervisor determina os dados e informações a serem armazenadas, observando se os bancos mantêm registros de suas operações, diminuindo a assimetria de informação.
- Princípio 22 o Supervisor deve ter condições de adotar ações corretivas, observando se a prática dos agentes está de acordo com a Regulação Prudencial, caso contrário o Supervisor precisa ter condições de responsabilizar os agentes que têm comportamento oportunista ou irregular.
- Princípio 23 para fortalecer também o sistema financeiro internacional o Supervisor nacional realiza supervisão das operações feitas no exterior, regulando todas as atividades bancárias das instituições autorizadas a funcionar por ele.
- Princípio 24 contribuindo para a regulação prudencial do sistema financeiro internacional é estimulado o intercâmbio de conhecimento e das informações entre os supervisores de cada país para inibir condutas irregulares dos agentes.
- Princípio 25 os bancos estrangeiros que atuam no Brasil devem seguir as mesmas exigências que os bancos nacionais, isso vai diminuir a falta de informação do cliente nacional e reduzir o risco sistêmico.

Além dos princípios foi formulado um compêndio com referências, indicações e normas para serem seguidas, referenciadas pelos Princípios Essenciais. Alguns países usaram esses Princípios como base para criar supervisores, autoridades e reformular toda sua estrutura financeira e bancária. O Comitê da Basileia passou a monitorar a implantação dos Princípios, deixando para as autoridades financeiras internacionais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Mundial, a tarefa de auxiliar os países na implantação e manutenção das autoridades supervisoras e, juntamente com políticas financeiras e macroeconômicas, contribuir para a estabilidade dos países, conseqüentemente do sistema financeiro internacional. O Comitê possui diversos grupos nas várias regiões do mundo para apoio às implantações, monitorando e auxiliando os países na adoção dos Princípios Essenciais.

Estes princípios foram úteis para implantar o Acordo da Basileia I e combater as falhas de mercado, como por exemplo, externalidades, risco moral, assimetria de informação, tudo

isso como uma consequência do fortalecimento do Supervisor Bancário, que conseguiu implantar medidas para reduzir estas falhas.

3.2 ACORDO DE BASILÉIA II: O NOVO ACORDO DE 2004

O Comitê continuou desenvolvendo suas atividades para diminuir os riscos, melhorando os elementos de supervisão. Com as crises dos países em desenvolvimento, entre 1997 e 1998, ficou novamente evidente as dificuldades enfrentadas na regulamentação das atividades dos bancos internacionais. Porém, os impactos foram menores sobre essas instituições, se comparados com as crises ocorridas na década de 80. Em grande parte, por causa da adoção pelos países do G10 das regras de adequação de capital do Acordo da Basileia de 1988, que resultaram numa maior capitalização do sistema e, assim, numa maior capacidade de resistência às crises. Portanto, esses acontecimentos em 1997 e 1998 mostraram as deficiências nos sistemas internos de monitoramento do risco de crédito e a inadequação dessas regras no sentido de conter o excesso de risco assumido pelos bancos, de acordo com Currie e Bonte, (1998 e 1999, apud PRATES e FREITAS, 2002, p. 9).

Por outro lado, Hoffman e Melo (2004, p. 20) apontam problemas com o Acordo de 1988, que tiveram efeitos colaterais como:

- No capital, havia a aceitação de capital de “menor” qualidade;
- Na Ponderação, os bancos buscaram operações mais rentáveis em cada faixa de ponderação de risco;
- A estrutura de ponderação de risco poderia levar a níveis excessivos de securitização e desintermediação;
- Os bancos foram levados a buscar “retornos ajustados ao risco”;
- O risco de crédito e de mercado mais sofisticados, com dificuldades de mensuração e aplicabilidade;
- Volatilidade e correlação nos mercados financeiros desafiava os modelos de risco;
- Risco de contraparte alimentada pela falta de informação, falta de transparência.

Dessa forma, discussões em torno desses problemas mostraram a necessidade de adoção de um novo referencial por parte do Comitê da Basileia, refletindo de maneira mais precisa, o modo como os bancos avaliam seus riscos e alocam internamente o capital. Assim,

em junho de 1999, o Comitê apresentou uma proposta de reformulação das regras de ponderação de risco do Acordo de 1988, que pretendia conter o comportamento arriscado dos bancos na concessão de empréstimos. Conforme Prates e Freitas (2002, p. 9), tal proposta foi colocada em discussão junto aos supervisores dos países membros, e também, junto a outras instituições. A versão final do Novo Acordo da Basileia ou Basileia II foi publicada em junho de 2004, com implementação prevista para o início de 2007 nos países membros do Comitê, sendo que a implantação no Brasil foi feita de forma gradual, de acordo com Souza (2008, p. 30).

Segundo Mendonça (2004, p. 30), as justificativas divulgadas pelo Comitê para a revisão do Acordo foram as seguintes: as ponderações de risco exigidas pelo Acordo de 1988 não estimulavam ou não reconheciam o uso e o amplo desenvolvimento de métodos internos de avaliação de riscos e, uma vez que eram fixas por classe de ativos, acabavam por incentivar a realização de operações de arbitragem de capital; e por fim, o Acordo de 1988 não admitia a utilização das várias técnicas utilizadas para diminuir o risco de crédito, como por exemplo, as garantias para o cálculo do capital mínimo (BCBS, 2001a, apud MENDONÇA 2004, p. 31).

Conforme Mendonça (2004, p. 31), o principal alvo do Novo Acordo são os bancos que mantêm operações internacionais, mas isso não significa que os métodos de adequação de capital não possa ser aplicado em bancos de diferentes tamanhos e sofisticações. A aplicação da nova estrutura deve considerar os bancos de forma consolidada, incluindo quaisquer instituição financeira que faça parte do grupo bancário, de forma a garantir que os riscos assumidos pelo grupo sejam considerados como um todo.

Os requerimentos mínimos de capital, calculados a partir do conceito de taxa de capital (volume de capital disponível/medida dos riscos assumidos pelos bancos, representados pelos ativos ponderados pelo risco), foram mantidos enquanto eixo central no Acordo revisado, tornando mais complexos e flexíveis e, em especial, mais sensíveis aos riscos assumidos pelas instituições bancárias. Ao buscar implementar um conjunto de regras mais flexíveis e sensíveis ao comportamento das instituições o Basileia II procurou minimizar os problemas resultantes da padronização imposta por regras mais gerais. Este tipo de problema encontra-se na base de qualquer esforço de criação de regras para um amplo leque de instituições bancárias que operam de forma distinta, seja no que se refere ao mercado de atuação, à legislação em vigência, os instrumentos negociados ou, em especial, ao perfil de risco assumido, comenta Mendonça (2004, p. 31).

A aplicação de tais requerimentos passou a ser complementada por atuações mais incisivas de autoridades de supervisão e agentes do mercado. Assim, a nova estrutura está construída sobre três pilares: Pilar 1, requerimentos mínimos de capital; Pilar 2, processo de revisão da supervisão; e Pilar 3, divulgação pública de informações. Mendonça (2004, p. 31) acrescenta que a combinação destes elementos consubstancia a saúde e solidez do sistema financeiro internacional que é explicado na sequência, com detalhamento de cada um dos pilares. O Quadro 3 realça as principais diferenças entre o Acordo de 1988 e o Novo Acordo, demonstrando pontos que precisa de mais atenção do regulador diante da nova realidade do setor financeiro.

Acordo de 1988	Novo Acordo Proposto
Foco em uma única medida de risco, combatida por 1 pilar: requerimento de capital.	3 pilares, requerimentos de capital, fiscalização dos organismos de supervisão bancária e disciplina de mercado.
Um único acesso aplicado a todos os bancos, uma única forma para cálculos dos requerimentos de capital.	Flexibilidade, diversas formas de acesso, mais adequado para bancos com graus distintos de sofisticação e perfil de risco, incentivos para a melhor gestão dos riscos, com várias opções de cálculo dos requerimentos de capital.
Estrutura ampliada de prescrições, com metodologia rígida.	Estrutura mais simples, porém mais complexa mais sensível ao risco, e destacando o uso de sistemas internos de mensuração de risco.

Quadro 3 – As vantagens do Novo Acordo de Capital de Basiléia.

Fonte: BCBS (2001a, p. 1 e 2, apud PRATES e FREITAS 2002, p. 13 e 14) e Alves (2005, p. 16).

3.2.1 PILAR 1: REQUERIMENTO MÍNIMO DE CAPITAL

A taxa de capital mínimo foi mantido, não podendo ser menor do que 8%, assim como a definição de capital (níveis 1, 2 e 3). As inovações dizem respeito aos riscos abarcados e às formas de mensuração dos riscos e de cálculo da taxa de capital. Além dos riscos de crédito e de mercado, já considerados no Acordo original, acrescentou-se o risco operacional. Para mensurar os riscos foram introduzidas três formas distintas para cálculo do risco de crédito: o método padronizado, o modelo básico e avançado de modelos internos de avaliação de risco; e outros três para o cálculo do risco operacional: método indicador básico, método indicador padronizado e Método de Mensuração Avançada (AMA²³); o risco de mercado continuou a

²³ *Advanced Measurement Approach* – AMA, Alves (2005, p. 39).

ser calculado da mesma forma, uma vez que já incluía a possibilidade de uso de modelos internos de avaliação de riscos.

Mendonça (2004, p. 32-35) esclarece com mais detalhes pontos pertinentes do Pilar 1:

a) Modelo padronizado

Modelo similar ao vigente no Acordo de 1988, uma vez que os bancos devem designar suas exposições ao risco de crédito, a partir de características dos emissores dos instrumentos que compõem sua carteira de ativos, se emitidos por agentes públicos, corporativos, soberanos, bancos comerciais, *securities firms*, entre outros. A lógica da organização dos ativos em diferentes categorias ligadas à determinada ponderação de riscos foi mantida, mas procurou-se elaborar regras mais sensíveis aos riscos assumidos pelas instituições. A ponderação de riscos não será mais realizada de forma uniforme para cada uma das categorias, abrindo-se a possibilidade de uso de avaliações externas de risco, da mesma forma que as agências privadas de avaliação de risco (ver Quadro 4). 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. A estes supervisores cabe a responsabilidade de avaliar se estas agências cumprem os critérios mínimos exigidos pelo Novo Acordo, podendo reconhecer as avaliações destas de forma parcial ou completa²⁴.

Assim, a ponderação de risco indicada pelo Acordo de Basiléia II será provavelmente mais precisa se comparada ao do Acordo de 1988, o que possibilita a aproximação dos requerimentos de capital ao perfil de risco adotado pelo banco²⁵. Então, a nova regra procurou garantir a combinação de um método simples com uma avaliação mais próxima à leitura que o mercado faz dos riscos assumidos pelos bancos.

Além da classificação por tipo de tomador, ilustrado no Quadro 4, o Acordo de Basiléia II propõe também a manutenção de requerimentos de capital a partir do risco assumido com alguns instrumentos, em especial, os de varejo, não contemplados no Quadro 4. As ponderações podem ser vistas no Quadro 5.

²⁴ Os critérios mínimos estipulados pelo Novo Acordo são: objetividade, independência, transparência/ acessibilidade externa, abertura de informações, recursos para a avaliação e credibilidade, conforme consta em Mendonça (2004, p. 32).

²⁵ O Novo Acordo representa abertura das opções de ponderação. Por exemplo, no Acordo de 1988, todas as corporações estavam sujeitas à mesma ponderação de 100%, independente do país de origem, desempenho ou setor de atuação. Porém, no Novo Acordo, uma visão mais ampla de possibilidades foi colocada, podendo a ponderação exigida ser de 20% até 150%, com a inclusão de riscos adicionais, Mendonça (2004, p. 32).

	0%	20%	50%	100%	150%
Basiléia II⁰					
Soberano	AAA/AA	A	BBB	BB/B/sem classificação	< B
Bancos I ¹		AAA/AA	A	BB/B/sem classificação	< B
Bancos II ²		AAA / AA	A/BBB/ sem classificação	BB/B	< B
Corporações		AAA / AA	A	BB/B/sem classificação	< BB
Securitização ³		AAA / AA	A	BB/B/sem classificação	BB
Basiléia I					
Soberano	País da OCDE				De outros países
Bancos		Em país da OCDE			De outros países
Corporações					Todas as corporações

Quadro 4 – Ponderação de risco a partir do modelo padrão baseado na avaliação externa.

Fonte: De Nederlandsche Bank (2001, p. 52).

Notas explicativas: Classificação de Rating's utilizado pela Standard and Poor's. ANEXO C apresenta tabela com classificação de *rating* e sua respectiva interpretação conforme duas das principais agências Standard and Poor's e Moody's.

0, ponderadores de risco de outras categorias: residencial hipotecas e empréstimos com 50%, pagamento em atraso 150%.

1, ponderação de risco baseada no risco soberano.

2, ponderação de risco baseada em cada banco.

3, < BB e nenhum *rating*: dedução completa do capital (ou seja, 1250%).

Instrumento	Ponderação
Instrumentos da Carteira de Varejo ¹	75%
Hipotecas de Propriedades Residenciais	35%
Hipotecas de Propriedades Comerciais	100%
Empréstimos em Atraso ² (> 90 dias)	100% a 150%

Quadro 5 – Outros instrumentos sujeitos à ponderação de riscos.

Fonte: BCBS (2004, apud MENDONÇA, 2004, p. 33).

Notas explicativas:

1, Instrumentos incluídos: empréstimos através de cartões de crédito, empréstimos pessoais e para pequenas empresas;

2, Adequação de capital além das provisões para atrasos.

No cálculo dos requerimentos mínimos de capital a ser mantido pelos bancos, em função da exposição de sua carteira ao risco de crédito, o modelo padronizado também reconhece uma gama maior de instrumentos que atuam no sentido de minimizar tais riscos, entre os quais se destaca os colaterais, garantias e derivativos de crédito.

Ao fundamentar o modelo padronizado de adequação de capital na classificação de países, bancos e corporações, realizada por agências externas de classificação de risco, proposta do Novo Acordo, este aceita e assume a institucionalização privada da leitura de

riscos, internando um mecanismo amplamente aceito pelo mercado. Tal postura é convergente com o encaminhamento dado pelas discussões acerca da nova arquitetura financeira internacional, que na busca de maior flexibilidade e adequação das regras procura juntá-las às avaliações privadas.

b) Modelos internos de avaliação de riscos

A adoção de modelos internos de avaliação de riscos em suas versões, básica e avançada, uma vez aprovada pelo supervisor nacional, possibilita ao banco utilizar suas próprias estimativas de avaliação de risco como instrumento primário para o cálculo do capital mínimo a ser mantido a partir de certa exposição ao risco. No entanto, este método não permite que os bancos determinem todos os elementos necessários para o cálculo dos requerimentos de capital. As ponderações de risco e as metas de capital são determinadas a partir da combinação de informações quantitativas providas pelos bancos e de fórmulas específicas do Comitê. A idéia é que estas fórmulas, chamadas de funções de ponderação de riscos, traduzam as informações do banco em requerimentos específicos de capital. Assim, as funções de ponderação de riscos foram desenvolvidas pelo Comitê para cada classe de ativos especificada pelo Comitê: corporativos, soberanos, bancários, de varejo e ações²⁶. As variáveis que alimentam esta função de ponderação são os componentes de riscos, estimativas dos parâmetros de risco providas pelos bancos, ou seja, grupos de informações quantitativas que podem ser inferidas pelos bancos a partir de seus modelos internos ou providas pelas autoridades supervisoras. São estes os componentes de risco: probabilidade de não cumprimento da obrigação (*default*), perdas decorrentes do *default*, nível de exposição ao *default* e maturidade.

Portanto, para cada classe de ativos são estabelecidos três elementos: componentes de risco, função ponderação e os requerimentos mínimos de capital. As funções de ponderação são sempre estabelecidas pela estrutura presente no Basileia II, enquanto os componentes de risco podem ser estimados pelos modelos internos dos bancos ou providos pelas autoridades supervisoras. Na verdade, este é o elemento fundamental de diferenciação entre o modelo básico ou avançado de avaliação de risco, como pode ser observado no Quadro 6.

²⁶ Mendonça (2004, p. 33) coloca que os bancos devem organizar a exposição ao risco de sua carteira a partir desta classificação.

Grupos de Informações	Modelo Interno Básico	Modelo Interno Avançado
Probabilidade de <i>Default</i> ⁰	Provido pelo banco a partir de estimativas próprias de cada banco.	Provido pelo banco a partir de estimativas próprias
Perdas dadas ao <i>Default</i> ¹	Valores de Supervisão estabelecidos pelo Comitê da Basileia.	Provido pelo banco a partir de estimativas próprias
Exposição ao <i>Default</i> ²	Valores de Supervisão estabelecidos pelo Comitê da Basileia.	Provido pelo banco a partir de estimativas próprias
Maturidade Efetiva ³	Valores de Supervisão estabelecidos pelo Comitê da Basileia ou baseados em estimativas dos bancos (decisão nacional).	Provido pelo banco a partir de estimativas próprias

Quadro 6 - Grupos de informações para os modelos internos de avaliação de risco.

Fonte: BCBS (2003 e 2004 apud Mendonça 2004, p. 33).

Notas explicativas:

0, Probabilidade de *default*: parâmetro que mede a possibilidade que o tomador de recursos entre em *default* em dado período de tempo;

1, Perdas em função do *default*: parâmetro que mede a proporção da exposição ao risco que será perdida se o *default* ocorrer;

2, Exposição ao *default*: parâmetro que mede, para os compromissos de empréstimos, o montante de instrumentos que provavelmente serão retirados se o *default* ocorrer;

3, Maturidade: parâmetro que mede a maturidade econômica restante da exposição ao risco.

c) *Securitização*

Inovação proposta pelo Novo Acordo, na tentativa de aproximar a adequação de capital às práticas do mercado. O objetivo é a identificação de uma visão maior de instrumentos utilizados pelas instituições bancárias para diminuir os riscos, de forma a incorporar o desenvolvimento desses instrumentos, que teriam se tornado mais líquidos e complexos desde a publicação do Acordo de 1988. Segundo o Comitê, a não inclusão e o não tratamento completo do processo de securitização mantêm o Novo Acordo vulnerável a movimentos de arbitragem, uma vez que, na vigência do Acordo Original, os bancos têm se utilizado desse processo de forma a minimizar o capital a ser mantido em função das exposições ao risco assumidas pelas instituições. O Novo Acordo requer que o banco preocupe-se com a natureza econômica da operação de securitização ao determinar os requerimentos mínimos de capital através do modelo padronizado ou dos modelos internos de avaliação de risco.

d) *Riscos Operacionais*

Junto da manutenção de capital em função da exposição aos riscos de crédito e mercado, as instituições bancárias deverão manter capital também em função dos riscos operacionais, definidos como riscos de perdas incorridas em função de processos internos inadequados ou falidos, e humanos ou sistêmicos, assim como de eventos externos, incluindo riscos legais e excluindo riscos de reputação e estratégicos.

A estrutura do Basileia II estabelece três métodos distintos para o cálculo das metas de capital a ser mantida em função do risco operacional, em grau crescente de sensibilidade à exposição a tal risco: método do indicador básico, método padronizado e método de mensuração avançada. Além disso, o acordo espera que os bancos movam-se no sentido de desenvolver e adotar métodos cada vez mais sensíveis aos riscos assumidos, BCBS (2004, apud MENDONÇA 2004, p. 34).

Os dois primeiros métodos utilizam a receita bruta anual obtida pelos bancos como uma aproximação da escala de operações do banco e sua exposição operacional. Ao optar pelo método do indicador básico, o banco deve calcular o capital a ser mantido ao multiplicar sua receita bruta anual (média dos últimos três anos) por um coeficiente fixo ($\alpha = 0,15$). O método padronizado considera a exposição ao risco operacional em cada uma das linhas de negócios do banco. Assim, o cálculo do capital a ser mantido para cada uma delas é realizado através da multiplicação da receita bruta anual por coeficientes fixos (β) estabelecidos pelo Comitê, coeficientes que procuram refletir o tamanho ou o volume de atividades dos bancos naquela determinada área. No método avançado, os requerimentos de capital serão determinados pelo sistema interno de mensuração de risco, e a adoção de tal modelo está condicionada à aprovação das autoridades supervisoras²⁷.

3.2.2 PILAR 2: PROCESSO DE REVISÃO DA SUPERVISÃO

Conforme explícito anteriormente, o Novo Acordo está procurando aproximar o esquema de regulamentação das práticas dos agentes atuantes nos mercados financeiros. No esquema descrito no Pilar 1, a flexibilidade e a adequação das regras ao comportamento dos agentes, o aspecto de controle e administração dos riscos ganha importância. O papel de supervisão a ser exercido pelas autoridades também recebem destaque pelo Comitê. Então, a justificativa para realizar o processo descrito no Pilar 2 é apoiada na viabilização do modelo de adequação de capital proposto no Pilar 1.

Os princípios que estruturam o mecanismo de revisão da supervisão são:

²⁷ A aprovação do sistema interno pela autoridade supervisora está sujeita à comprovação de uma série de padrões quantitativos e qualitativos. No tocante à adoção de instrumentos de diminuição de riscos, como os seguros, somente os bancos que optarem por este método poderão considerá-los, dentro de certos limites (20%), para diminuição do capital mínimo a ser mantido, Mendonça (2004, p. 35).

1. Os bancos devem desenvolver processos para avaliar se sua adequação de capital é compatível com o perfil de riscos assumidos e estratégias para manter estes níveis de capital;
2. Os supervisores devem examinar e analisar as avaliações e estratégias de adequação de capital feitas pelos bancos, além de sua capacidade de monitorar e garantir a manutenção do índice de capital estipulado pelas regras vigentes. Cabe também a estas autoridades a tomada de medidas adequadas quando o comportamento dos bancos não se mostrar satisfatório;
3. As autoridades devem esperar e poder exigir que os bancos operem acima dos índices mínimos de capital;
4. Supervisores devem intervir precocemente, a fim de evitar que o capital fique abaixo do necessário para suportar os riscos assumidos pelo banco e deve exigir ação rápida se este capital não de mantiver ou ser restaurado.

Os mecanismos que possibilitam a revisão da supervisão, no sentido de complementar a adequação dos requerimentos mínimos de capital por parte dos bancos, devido à exposição destes aos riscos de crédito, de mercado e operacional, explicam a necessidade do novo conjunto de regras, que não se submete aos procedimentos adotados pelo mercado, mas sim procuram caminhar lado à lado auxiliando, oferecendo suporte. Esta é a lógica em aproximar as regras às práticas do mercado, tarefa difícil por causa de todas as mudanças no perfil de riscos das complexas organizações bancárias.

3.2.3 PILAR 3: DIVULGAÇÃO PÚBLICA DE INFORMAÇÃO

O terceiro pilar complementa os requerimentos de capital e o processo de revisão da supervisão. A idéia básica é desenvolver regras que estimule e promova uma maior abertura das informações quanto ao perfil de risco e o nível de capitalização dos bancos, para estimular os agentes participantes do mercado de forma que exerçam a disciplina dos bancos. A lógica é trazer o mercado para o centro da discussão das novas regras para a regulamentação dos mercados financeiros, marcando o aprofundamento da tendência já explicitada nos pilares anteriores.

A intenção do Pilar 3 é:

“... encorajar a disciplina de mercado, através de um conjunto de exigências de transparência e divulgação de informações. Assim, permite-se aos participantes do mercado levantar informações importantes quanto às exposições ao risco, processos de avaliação de riscos e conseqüente adequação do capital” (OLIVEIRA, 2007, p. 40).

Segundo Caruana (2003, p. 29), a decisão sobre quais informações devem ser disponibilizadas ao mercado atendeu aos princípios seguintes, em que os participantes do mercado devem:

1. Compreender como os requerimentos de capital se aplica ao consolidado da organização bancária;
2. Saber quais riscos os bancos estão expostos e como eles avaliam estes riscos;
3. Ter detalhes sobre o capital.

O Novo Acordo afirma que os bancos devem ter uma política formal de divulgação e transparência de informações, aprovada pelo conselho, afirma Caruana (2003, p. 29). Comenta ainda que tenha de assegurar que as ferramentas de medição utilizadas internamente são adequadas na captura do risco e usadas diariamente pelo banco em seu gerenciamento, não apenas para fins de cálculo de capital regulatório.

Além disso, Caruana (2003, p. 28) coloca que, mesmo com incentivo do mercado para os bancos administrarem seus riscos de maneira apropriada, mantendo a quantidade de capital suficiente para os riscos assumidos, existirão casos em que o mercado se comporta de maneira ineficiente, reagindo com mais rigor por causa de eventos irrelevantes, ao mesmo tempo ignorando indicadores significativos de risco. Ainda, o autor observa que os mercados se mostram preocupados com o interesse público apenas num período mais recente.

Com relação aos três pilares, Caruana (2003, p. 27) sugere que a atuação conjunta deles sustentará a estabilidade do sistema financeiro. O primeiro pilar enfatiza a adoção de regras uniformes. O segundo pilar apóia-se no poder discricionário do supervisor, que pode fazer exigências aos bancos individualmente, de acordo com sua complexidade. O terceiro pilar traz a abordagem do mercado.

As regras fornecem clareza, pois os bancos sabem o que o supervisor espera deles, mas com o passar do tempo, as medidas tomadas tornam-se defasadas, principalmente com o desenvolvimento de novas tecnologias, o surgimento de inovações nos negócios, fator muito

pertinente ao setor bancário. Então, regras gerais não conseguem capturar as peculiaridades de alguns tipos de negócios, assim Caruana (2003, p. 27) coloca que o pilar 1 (requerimentos de capital mínimo) completa o pilar 2 (revisão da supervisão). Portanto, o autor conclui que a melhor maneira de alcançar a estabilidade financeira, garantindo a capacidade concorrencial aos bancos é mediante a combinação dos três pilares, dados os efeitos mutuamente reforçadores de cada um.

3.3 IMPLEMENTAÇÃO NO BRASIL DO ACORDO DE BASILÉIA II

Como o Novo Acordo foi finalizado em 2004, Hoffman e Melo (2004, p. 24) comentam alguns dos tópicos abordados pelo Novo Acordo, destacando que o Brasil já dispõe dos critérios estabelecidos e ainda colocam algumas recomendações sobre os pilares:

- Pilar 1, requerimentos mínimos de capital:

Agências de *Rating* no Brasil possuem baixa penetração no mercado, implicando em poucas mudanças com relação aos requerimentos atuais. Mecanismos para mitigação do risco de crédito, o Brasil já incorpora parcialmente: derivativos de crédito (Circular 3.106); operações com garantias bancárias ou do Tesouro (Circular 3.031). Modelos Internos de Avaliação de Riscos (IRB), inicialmente apenas para os maiores conglomerados. Banco Central deve divulgar as pré-condições e critérios para validação dos modelos, a preocupação com a construção e manutenção de bancos de dados deve começar agora, com a divulgação das informações.

Adesão ao Novo Acordo deve ser incentivada não para reduzir requerimentos de capital, mas porque são as melhores práticas de gestão de risco. Significa aceitar para fins regulatórios a necessidade de capital econômico definida pelo modelo interno adotado.

Risco Operacional, indicador básico em que os testes mostraram impacto significativo. Possibilidade de adoção do modelo padronizado como alternativa (linhas de negócios) para a maioria do Sistema Financeiro Nacional. Os bancos inicialmente usam o Modelo Interno de Avaliação de Riscos (IRB), devendo adotar o Método de Mensuração Avançada (AMA) mais tarde.

- Pilar 2, processo de revisão da supervisão:

São colocados apenas quatro princípios chave: 1 – avaliação pelo próprio banco sobre adequação de seu capital; 2 – processo de revisão pela supervisão; 3 - manutenção de capital acima do mínimo regulamentar; 4 – intervenção pela supervisão.

- Pilar 3, divulgação pública de informações:

Maior transparência, com divulgação de informações mais amplas do que as atualmente em vigor no mercado brasileiro criando uma disciplina no mercado. Aperfeiçoamento do Documento de Informações Financeiras Trimestrais (IFT), através da ampliação das informações e da melhora na qualidade das informações. Custo de implementação terá o embate entre bancos signatários versus demais instituições. O requerimento adicional levará em conta a relação custo versus benefício.

Observando os requisitos que o Novo Acordo coloca, Hoffman e Melo (2004, p. 30) discorrem sobre as necessidades de se ter normas prudenciais em linha com os padrões e modelos a serem adotados, recomendando a definição de um cronograma.

Conforme o Comunicado 12.746, de 9 de dezembro de 2004 do Banco Central, que se encontra no Anexo B, os passos a serem seguidos estão nessa direção, de adaptação às recomendações da Basileia II, colocando um cronograma para isso. O Comunicado com essas informações foi divulgado no Relatório de Estabilidade Financeira, do Banco Central (2005a), replicados no Informativo Tributário Deloitte Touche Tohmatsu (2005), disponível no seu sítio, e também em Alves (2005, p. 55), que descreve as informações pertinentes ao Novo Acordo.

Como o Novo Acordo ou Basileia II é relativamente recente, a abordagem definitiva foi divulgada apenas em 2004 e, diante do cronograma colocado, o processo de implementação no Brasil ainda está em curso, podendo sofrer alterações. A presente pesquisa pretende analisar os principais impactos da implantação desse cronograma na liquidez do sistema bancário brasileiro.

3. 4. NORMAS PARA A REGULAÇÃO PRUDENCIAL

Depois da implementação do Plano Real, a regulação prudencial no Brasil passou a ter uma atenção maior, principalmente após a redução dos ganhos decorrentes do *floating*, que obrigou as instituições financeiras nacionais a se adaptar à nova realidade, buscando

operações rentáveis, contenção de custos e ganhos de economia de escala. Paralelamente a estas modificações, o Sistema Financeiro Nacional também passou por um processo de globalização e internacionalização. E, conforme descrito no Relatório de Estabilidade Financeira:

“Desde o início do Plano Real, mais de cem instituições financeiras foram autorizadas a entrar no país ou a expandir as operações já existentes. Muitas dessas envolveram a aquisição do controle ou a participação no capital de instituições existentes, contribuindo de forma decisiva para o aumento do nível de competitividade, da oferta de produtos e serviços e do grau de tecnologia, com nítidas vantagens para o público. Aqueles bancos que não possuíam estrutura ou massa crítica para fazer face ao novo cenário tiveram que buscar soluções alternativas. Nesse contexto de reajustamento do setor financeiro, registrou-se intenso movimento de fusões e incorporações, com algumas instituições sendo submetidas a processo de liquidação” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2002, p. 91-92).

O Banco Central do Brasil também teve que passar por mudanças importantes, para se adequar aos novos desafios no controle e monitoramento do mercado financeiro e de capitais, implantando uma série de medidas para adequação de sua estrutura de supervisão com o objetivo de melhorar a eficiência na administração dos riscos relacionados às atividades desenvolvidas pelas instituições financeiras, como por exemplo: a redução dos conflitos de interesses na gestão de capitais de terceiros; a defesa dos direitos dos clientes; e o estabelecimento de princípios de transparência e boas práticas de governança corporativa. Para atingir esses objetivos, foi desenvolvido instrumentos para quantificar e monitorar os riscos, buscando a adequação das operações bancárias a padrões adotados internacionalmente, reestruturando e consolidando a indústria bancária.

Conforme o Relatório de Estabilidade Financeira divulgado pelo Banco Central do Brasil (2002, p. 92), os principais normativos estão de acordo com esses objetivos e pretendem ampliar a liberdade operacional do mercado financeiro, incorporar as recomendações estabelecidas pelo Comitê de Supervisão Bancária de Basileia, pelo FMI e pelo Banco Mundial, de forma a harmonizar os procedimentos de supervisão aplicáveis às instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional aos padrões internacionalmente recomendados, questão importante sob o ponto de vista da competitividade da indústria bancária brasileira nos mercados globalizados.

Devido à importância dessas normas, o Anexo C apresenta a seqüência de todas as normativas divulgadas no Relatório de Estabilidade Financeira, divulgadas pelo Banco Central do Brasil desde os primeiros exemplares desta divulgação, de novembro de 2002, que faz referências às normas desde a década de 1990, até a última publicação em novembro de

2008, normas divididas em dez quadros. Tais publicações são disponibilizadas nos meses de maio e novembro de todos os anos, a partir de 2002. As normas aqui colocadas estão no capítulo 5 das publicações e, sob o título: “Normas Relativas à Regulação/Regulamentação Prudencial”, ou “Regulamentação do Sistema Financeiro Nacional”. Os quadros dispostos no Anexo C são colocados em ordem cronológica, para facilitar a compreensão da sequência de implantação da regulação. Apenas são expostos resoluções, circulares, carta-circular, comunicados e medidas provisórias com suas respectivas ementas, que até a data de 27/01/2009 não estavam revogadas, de acordo com consulta realizada no Banco Central do Brasil²⁸, com destaque para algumas medidas, devido a sua importância.

Segundo o Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2002, p. 92), a Resolução 2.099 de 26/08/1994 é considerada o marco regulatório, sob o ponto de vista prudencial, estabelecendo às instituições financeiras em funcionamento no país a manutenção de nível mínimo de capital compatível com o grau de risco de crédito de seus ativos, incorporando no Brasil as recomendações estabelecidas pelo Acordo de Basiléia de 1988.

Até maio de 2000 as normas divulgadas eram confeccionadas para fortalecer o supervisor e estabelecer condições para as operações bancárias terem padrões mais definidos, porém com a Circular 2.990 de 28/06/2000 o supervisor bancário estabeleceu a obrigatoriedade dos bancos de elaborar remessas trimestrais de informações financeiras, já demonstrando o interesse de oferecer mais informação para o mercado. Também neste ano teve a Resolução 2.804 de 21/12/2000 que informava sobre o controle de risco de liquidez. Estas duas normas mostram a intenção do supervisor em diminuir a assimetria de informação entre banco e mercado e controlar melhor os riscos.

No ano de 2001, Anexo C, Quadro 11, mais regras foram colocadas para divulgar informações para o mercado, Pilar 3, como a Resolução 2.844 de 29/06 que dispõe sobre os limites de exposição por cliente. Em 2005 tem a Resolução 3.279 de 29/04 que determina a indicação da data de relacionamento de clientes de instituições financeiras em formulários de cheque e uma Circular 3.285 de 11/05 que insere alguns procedimentos para a assembléia geral ordinária, estas medidas demonstram a intenção do Supervisor bancário em transmitir informações para o público, seguindo as recomendações do Pilar 3, que incentiva a transparência, outra norma que também contribui para as informações circularem foi a medida de 2007 que colocava a questão de ter ouvidoria nas instituições bancárias, facilitando a comunicação do banco com os clientes.

²⁸ Pesquisa realizada dia 27/01/2009, no link: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/pesquisar.paint?method=pesquisar>>.

Outras normas seguiram a o Pilar 1, como a Resolução 3.380 de 29/06/2006 que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco operacional, a Resolução 3.464 de 26/06/2007 que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco de mercado, e muitas outras normas que criam e alteram os patrimônios de Referência para cálculos de riscos, classificação de ativos, tornando os bancos mais cautelosos na aplicação dos recursos e evitando falhas de mercado como as externalidades, o risco moral.

A grande maioria das normativas é para fortalecer o sistema revisando as regras de acesso ao Sistema Financeiro, colocando outras regras para o funcionamento de determinadas operações, através da padronização das atividades, estabelecendo obrigações, disciplinando o funcionamento dos bancos, questões societárias, cessão de crédito entre outras determinações que estão conforme coloca o Pilar 2, revisão da supervisão.

Além dos destaques já colocados algumas normas são importantes ressaltar como no primeiro semestre de 2003, as normativas concentram esforços na ampliação do acesso aos serviços financeiros, eliminando obstáculos para a constituição de cooperativas de crédito, e na promoção da transparência e da solidez do sistema, normatizando o ingresso de novas instituições financeiras no mercado, disciplinando aspectos como a constituição, a autorização para funcionamento, a transferência de controle societário e a reorganização societária. Além disso, também regulamenta a atividade de auditoria independente, estabelecendo normas e procedimentos que privilegia e garante a independência e as normas contábeis existentes, conforme o Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2003a, p. 101).

Com a necessidade de aprimoramento constante da regulamentação do Sistema Financeiro Nacional, no primeiro semestre de 2004, foram editadas normas voltadas à organização do sistema, aos procedimentos contábeis, ao relacionamento entre instituições e clientes e ao combate à lavagem de dinheiro, destacados pelo Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2004b, p. 110). Este coloca a regulamentação realizada nas operações de empréstimo e troca de títulos, operações e compromissos envolvendo títulos de renda fixa. Quanto ao relacionamento entre instituições e clientes, as normas trataram do atendimento ao público, das contas de depósitos à vista tituladas por pessoas físicas brasileiras residentes no exterior, das contas especiais de depósitos não movimentáveis por cheque e das contas de depósitos para investimento. Os procedimentos contábeis alteraram regras para os demonstrativos de administradoras de consórcio, para a constituição de comitê de auditoria, e para avaliação contábil de títulos e valores mobiliários. Com relação à lavagem de dinheiro,

foram alteradas as regras para comprovação da origem de recursos destinados à subscrição de aumento de capital em espécie.

Com relação ao aprimoramento da regulamentação prudencial, no segundo semestre de 2004, destaque a edição do Comunicado 12.746, em 9 de dezembro de 2004. Pois, devido a sua importância como marco da implantação das recomendações emanadas do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária, para atender ao cronograma de adaptação do Sistema Financeiro Nacional às normas do Novo Acordo.

Quanto às normas editadas no segundo semestre de 2004, o Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2005a, p. 99), também destaca a regulamentação: do Fundo Garantidor de Crédito; das contas de depósitos (em moeda nacional e estrangeira); das operações de microfinanças; do consórcio; do aprimoramento de regras contábeis; entre outras.

No primeiro semestre de 2005, várias resoluções foram editadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), conforme cita o Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2005b, p. 101). Essas voltadas à administração e gestão de fundos de investimentos e à atuação das instituições financeiras como integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários; o empréstimo de valores mobiliários por entidades prestadoras de serviços de liquidação; operações e práticas vedadas às instituições financeiras, compensação e liquidação de obrigações no âmbito do Sistema Financeiro Nacional; entre outras. Além disso, o Banco Central do Brasil editou circulares relativas às especificações do modelo padrão do cheque; à remessa de informações pelos sistemas de registro e de liquidação financeira; e ao Cadastro de Clientes do Sistema Financeiro Nacional (CCS).

Para o segundo semestre de 2005, algumas normativas merecem destaque a certificação de empregados das cooperativas de crédito e atuação dessas instituições na distribuição de cotas de fundos de investimento; instrumentos de transferência de recursos, como depósitos em cheque, e de liquidação de cheques depositados em outra instituição financeira, entre outras.

Além disso, foram editadas novas regulamentações de operações compromissadas, de acordo com as normas internacionais promulgadas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e pela *International Federation of Accountants* (IFAC), relacionadas com o prazo para o registro dos créditos tributários, com a comprovação da probabilidade de gerar estes lucros futuros que permitam a compensação desses créditos. Ainda, a regulamentação de Fundo Garantidor de Créditos; operações de micro crédito, cadastro de emitentes de cheques

sem fundos; depósitos interfinanceiros, operações de câmbio; risco operacional entre outras, conforme o Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2007a, p. 121).

De acordo com as medidas de 2007, como o Patrimônio de Referência do Acordo da Basileia de 1988 mudou, foram ajustadas a regulamentação, como a regulamentação da captação de depósitos a prazo. Ainda, há uma volta ao assunto do combate à lavagem de dinheiro, da constituição e funcionamento de cooperativa de crédito, da disciplina de algumas tarifas, entre outras. Estabelece a implementação de estrutura de gestão de risco de mercado, incorporando regras e definindo a segmentação da carteira de negociação e as demais exposições em risco de mercado das instituições financeiras. Tais dispositivos estão em conformidade com o texto da Basileia II, Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2007b, p. 121).

O Conselho Monetário Nacional (CMN) aprimorou a estrutura regulamentar do montante de capital a ser mantido pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas pelo Banco Central do Brasil, segundo recomendações do Basileia II, explicado no Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2005b, p. 127). Houve normativas para estabelecer limites de exposição cambial e para aprimorar e disciplinar o relacionamento entre as instituições do sistema financeiro e a sociedade, e para determinar a constituição de ouvidorias pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Além disso, o CMN estabeleceu parâmetros a serem utilizados na apuração do requerimento de capital para riscos de mercado, também para riscos de mercado em exposições cambiais. Em linha com as recomendações do Comitê da Basileia II, foi introduzida reformatação da sistemática de prestação de informações em bases corporativas, visando o acompanhamento remoto do Sistema Financeiro Nacional (SFN), de acordo do Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2008b, p. 140). Também foram definidos os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido referente ao risco operacional, segundo metodologias padronizadas recomendadas em Basileia II.

Questões relacionadas à contabilidade foram editadas, como estabelecer procedimentos para classificação, registro contábil e divulgação de operações de venda ou de transferência de ativos financeiros e definição de instrumentos financeiros; valor de contingências, provisões, reavaliação de imóveis, recuperação de ativos, entre outros.

Realçando que, as normativas e suas ementas, vigentes até janeiro de 2009, estão no Anexo C, aqui comentados alguns aspectos relevantes. Este capítulo descreveu o primeiro

Acordo da Basileia, seus princípios e as medidas adotadas no Brasil. Com o desenvolvimento bancário foi necessário reformular esses princípios agora representados pelos 3 pilares que estão no Novo Acordo da Basileia, devido a complexidade das operações é necessário uma grande variedade de regulamentações para tornar o sistema mais sólido. Na sequência será descrito o Sistema Financeiro Nacional como está constituído hoje após todas as regras que foram colocadas. Na análise da amostra das informações bancárias, será observado quais respostas o setor bancário apresentou a esta situação criada pelo Banco Central, no intuito de se adequar às determinações do Acordo da Basileia, com atenção especial às variáveis que mais afetam a liquidez do sistema bancário brasileiro.

4- EVOLUÇÃO E COMPOSIÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO A PARTIR DOS ANOS 90

4.1 TRANSFORMAÇÕES RECENTES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Diversas mudanças ocorreram no sistema bancário nacional a partir da década de 90, que fizeram os bancos procurarem novas fontes de receita e novas formas de financiamento das atividades bancárias, afirmam Corazza e Oliveira (2006, p. 5). Pois os bancos brasileiros atuavam em uma economia relativamente fechada, e com fontes fiéis de receitas, os chamados ganhos com o *floating*, destacados em Corazza e Oliveira (2006, p. 5) como propiciados pela perda do valor real dos depósitos à vista e/ou pela correção dos depósitos bancários em valores abaixo de inflação. Já Barbachan e Fonseca (2004, p. 6) definem “*float*” como uma receita sobre os depósitos à vista, através da utilização de recursos em trânsito na aplicação em títulos públicos. Para exemplificar sua importância, Corazza e Oliveira (2006, p. 5) mostram que a receita inflacionária auferida pelos bancos, que representava, em 1990, 4,0% do PIB, em 1995 havia se reduzido para apenas 0,1%. Em outras palavras, esta mesma receita, que, em 1993, significava 87,3% das receitas totais do sistema bancário reduziu-se para 1,6%, em 1995. Como alternativa as instituições bancárias passaram cobrir seus custos por meio da cobrança de novas tarifas, o que representou fonte principal de receita, e alguns bancos chegavam a cobrir toda folha de pagamentos com recursos oriundos desta, afirmam Corazza e Oliveira (2006, p. 5). Motivado pelo abuso dos bancos em cobrar taxas para todo tipo de serviço prestado e, com grandes variações no valor praticado pelos agentes do setor, chegando a cobrar inclusive indevidamente algumas tarifas. Tentando oferecer maior transparência na cobrança de tarifas para os clientes saberem exatamente pelo que estão pagando e padronizar a nomenclatura, com a descrição exata do serviço cobrado, permitindo a comparação entre os preços praticados em cada instituição, favorecendo a concorrência, o Banco Central emitiu as Circulares nº 3.371 e 3.377, juntamente com as Resoluções do CMN nº 3.516, 3.517 e 3.4518, todas de 2007.

Após a implantação do Plano Real em 1994, que segundo Barbachan e Fonseca (2004, p. 6) colocou os bancos em uma nova realidade, em que a inflação não mais proporcionava ganhos de *floating*, houve outras mudanças. O Conselho Monetário Nacional (CMN) implantou a Resolução nº 2.099 de 17 de agosto de 1994, como uma forma de regulação

prudencial, conforme os parâmetros introduzidos pelo Acordo da Basiléia de 1988, que pretendia reduzir o risco sistêmico dando maior solidez ao sistema.

Note que esse aspecto corroborou para o interesse nessa pesquisa, pois pode auxiliar a identificação de variáveis que contribuem para reduzir o risco sistêmico, oferecendo solidez ao sistema, sendo a essência da atividade bancária dispor de capital, ou seja, ter liquidez, variável que reflete um dos maiores riscos que um banco sofre.

Como as receitas com o “*float*” diminuíram, os bancos nacionais começaram a direcionar suas atividades para o aumento da produtividade através de grandes investimentos em tecnologia de informação, afirma Barbachan e Fonseca (2004, p. 6). Os autores verificam uma diminuição de 8% do número de agências entre 1994 e 1998 e um aumento em cinco vezes no número de postos de atendimento eletrônico de 1994 a 2001.

Conforme Barbachan e Fonseca (2004, p. 6), a forma de fortalecer o sistema e aumentar a competitividade entre os participantes desenvolvida pelo governo foi facilitar a entrada de instituições estrangeiras em nosso sistema. Acrescentam ainda que, o aumento substancial da participação estrangeira no sistema causou uma procura por níveis maiores de produtividade, tendo grande queda no número de empregados no sistema. Com isso, os grupos nacionais começaram a ver o setor como estratégico, por causa de seu potencial, e também pelo porte das novas instituições concorrentes. Explicam Barbachan e Fonseca (2004, p. 7), que isso é causa para o início do processo de concentração bancária²⁹ e exemplifica que em 1994, os 20 maiores grupos bancários do país detinham 76% dos ativos totais do sistema, porém em 2000, os 20 maiores passaram a ter 88% dos ativos totais. Esse movimento de facilitar a entrada de instituições financeiras estrangeiras também foi observado em nível mundial, considerado uma consolidação internacional.

Para Corazza e Oliveira (2006, p. 5-6), o cenário de menor inflação proporcionado pelo Plano Real, o baixo volume de recursos disponibilizado pelo sistema financeiro, atuando quase exclusivamente no curto prazo, as falências de pequenos bancos, a insolvência e a posterior intervenção em duas das maiores instituições privadas³⁰, formam um conjunto de fatores que contribuíram para construir uma possibilidade real de crise bancária sistêmica. Para contornar tais riscos aos bancos e ao SFN, o governo organizou formas de permitir o saneamento do sistema sem ter que liquidar instituições de médio e grande porte, processo

²⁹ Como o interesse deste trabalho não é a questão da concentração bancária, já muitos trabalhos analisam a questão por diversos ângulos, uma sugestão são as Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, por exemplo, Rocha, Fernando Alberto Sampaio, Evolução da Concentração Bancária no Brasil de (1994-2000), nº 11, 2001, disponível através do *link*: < <http://www.bcb.gov.br/pec/NotasTecnicas/Port/2001Int11concentbanpc.pdf> >. Entre vários outros trabalhos científicos sobre o tema.

³⁰ Afirmação de Corazza e Oliveira (2006, p. 7) sobre a intervenção no Banco Econômico e o Nacional.

este muito oneroso, longo e complexo. A alternativa mais viável foi a de transferir o controle acionário das instituições com dificuldades, cujo processo os bancos nacionais não tinham exclusividade.

Ainda de acordo com Corazza e Oliveira (2006, p. 6), o governo editou várias medidas para facilitar a aquisição de bancos insolventes, para garantir a normalidade do sistema, evitando o surgimento de uma crise bancária sistêmica. Uma importante medida foi a criação do Programa de Estímulo a Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) pela Medida Provisória (MP) nº 1.179, de 03/11/1995, regulamentada na mesma data pela Resolução nº 2.208. O Proer disciplinou as aquisições de bancos com problemas patrimoniais e de solvência por meio da criação de linhas de crédito, de incentivos fiscais, de benefícios tributários e de isenção temporária do cumprimento de determinadas regulamentações bancárias.

O governo tinha a intenção de garantir a estabilidade do sistema financeiro e salvaguardar o sistema de pagamentos, sem causar prejuízos para os clientes, obrigando o banco comprador a assumir todas as obrigações do banco falido em relação ao público e de penalizar as más práticas bancárias, exigindo a transferência de controle acionário e indisponibilidade dos bens do controlador e administradores, Corazza e Oliveira (2006, p. 6). De acordo com os autores, essa medida só foi possível depois das evidências de que seria impossível sustentar um sistema financeiro com riscos de liquidez de alguns bancos e tal situação poderia afetar outros segmentos da economia.

Outra medida citada por Corazza e Oliveira (2006, p. 6) foi a Resolução nº 2.212 de 16/11/1995, editada pelo CMN, eliminando a exigência de que o capital mínimo de um banco estrangeiro fosse o dobro daquela exigida para um banco nacional, auxiliando a entrada de capitais externos no sistema financeiro nacional para conter a crise bancária.

Diante dessas medidas, os custos foram menores se comparados com outros países da América Latina que passaram por processos semelhantes. Corazza e Oliveira (2006, p. 7) colocam números para uma melhor comparação, afirmando que os recursos investidos no Proer somaram R\$ 21 bilhões, o equivalente a 2,5% do Produto Interno Bruto (PIB), já o Chile gastou 19,6% do seu PIB, a Argentina e a Venezuela 13% do PIB de cada um deles. Ademais, os autores destacam que, o Proer permitiu uma verdadeira reestruturação do SFN. Entre 1994 e 1998, esse programa fez 62 alterações de controle acionário, 33 incorporações e 44 liquidações de bancos.

Com a eliminação do perigo de insolvência generalizada, algumas outras medidas foram tomadas para fortalecer o sistema bancário nacional, muitas de acordo com as

prerrogativas do Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, aumentando o poder do Banco Central do Brasil como supervisor, Corazza e Oliveira (2006, p. 7).

Essa reestruturação do SFN atingiu também os bancos públicos, especialmente os estaduais. Conforme afirmam Corazza e Oliveira (2006, p. 7), anteriormente aos anos 90, algumas instituições já apresentavam péssimos resultados, diretamente relacionados ao uso de seus recursos para operações irregulares, principalmente em anos eleitorais. Os problemas de gestão, rigidez organizacional, altos custos operacionais, as fraudes e a concentração da carteira de crédito em operações com controladores juntamente com a crise fiscal, contribuíram para que o governo decretasse o RAET, Regime de Administração Temporária, em dois maiores bancos estaduais, o Banespa e o Banerj, em 31/12/1994.

Porém, a inviabilidade econômica de alguns bancos estaduais fez o governo federal implantar o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual (Proes), através da Medida Provisória nº 1.514 de 16/08/1996. O objetivo do Proes era incentivar a redução da presença do setor público estadual na atividade bancária, evitando a falência dos bancos estaduais e ainda eliminando o financiamento dos déficits orçamentários dos governos estaduais, ao mesmo tempo, conter as emissões monetárias, com a finalidade de eliminar fontes alternativas de liquidez que pudessem alimentar novos impulsos inflacionários. As instituições estaduais poderiam aderir ao Programa mediante condições de privatização, extinção ou transformação em agências de fomento, o que poderia ocorrer por meio de incorporação, fusão ou cisão, Corazza e Oliveira (2006, p. 8).

Com esses dois programas, Proer e Proes, o governo consegue realizar mudanças administrativas, operacionais e societárias dos bancos, através de transferências de controle acionário e de modificação do objetivo social. Coloca Corazza e Oliveira (2006, p. 8) que, os recursos necessários para a reestruturação do SFN foram conseguidos pelo governo federal por meio da emissão de títulos e do próprio mercado, com as organizações societárias e transferência de ativos e passivos de instituições com problemas de liquidez. Com o Proes, o governo federal emitiu títulos com o valor de US\$ 61,4 bilhões. Processo esse que contribuiu para a concentração bancária no país.

A abertura do sistema bancário brasileiro às instituições financeiras estrangeiras depois da implantação do Proer e do Proes, conforme descrição de Corazza e Oliveira (2006, p. 10), ocorreu em quase toda América Latina, por causa da consolidação bancária na Europa e nos Estados Unidos e da atratividade do mercado local que estava em expansão. O efeito positivo foi o ingresso de investimento externo, que beneficiou o sistema, deixando a região

menos vulnerável à volatilidade do capital internacional e proporcionou o fortalecimento do setor bancário, adequando à tecnologia utilizada no exterior.

A crescente estabilidade econômica da América Latina, bancos ineficientes, retornos maiores que em países onde a atividade bancária já estava consolidada, o desenvolvimento de novos negócios, crises em países do Sudeste Asiático, que eram os principais alvos das grandes instituições internacionais, são colocados por Corazza e Oliveira (2006, p. 11) como os principais motivos para o interesse de instituições estrangeiras em se instalar na América Latina.

Com relação à atratividade do Brasil, Freitas (1999) coloca os lucros expressivos dos bancos nacionais e estrangeiros aqui instalados, a maior “bancarização” da população, a expansão do crédito, o potencial do mercado bancário nacional, decorrentes das reformas econômicas implementadas a partir do Plano Real, abertura do mercado de capitais, o desenvolvimento do setor financeiro não-bancário (fundos de investimento e de pensão, securitização e derivativos), os processos de privatização e de reestruturação industrial, financiamento da área de infra-estrutura, operações de *project finance*, lançamento de ações e títulos no exterior e assessoria na reestruturação empresarial.

A importância da entrada de capital estrangeiro é apontada por Corazza e Oliveira (2006, p. 12) como favorável ao processo de captação de recursos no exterior, pois agiliza as operações internacionais e viabiliza a colocação de papéis das empresas locais no exterior, que por serem clientes dos bancos podem ser recomendadas aos investidores externos, transferem tecnologias de produtos e outras inovações. Da mesma forma, facilita a entrada de capital produtivo no país serve de passagem para os capitais em fuga nos momentos de crise.

Devido à falta de interesse dos bancos nacionais em participar do processo de fusão e incorporação promovido pelo Proer, o Banco Central convidou os banqueiros internacionais a participar do saneamento do sistema financeiro nacional, adquirindo créditos das instituições em processo de liquidação. A compra de uma instituição financeira fornecia a autorização para os bancos estrangeiros atuarem no país. A resposta foi uma forte entrada de novos bancos estrangeiros no país, acirrando a concorrência dentro do SFN e aumentando a concentração.

Porém, a partir de 2001, Corazza e Oliveira (2006, p. 13) afirmam que houve uma redução da participação dessas instituições no total do sistema, devido a alguns bancos estrangeiros não conseguirem resultados de acordo com as suas estratégias, por causa das melhores condições dos bancos nacionais em competirem no mercado. Tal resultado pode ser comprovado pela Tabela 1.

Tabela1- Quantitativo de Bancos pela Estrutura de Capital, Brasil, 1996 – 2006.

Bancos (1)	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez
Públicos (2)	32	27	22	19	17	15	15	15	14	14	13
Privados	198	190	182	175	175	167	152	150	150	147	146
Nacionais	131	118	105	95	91	81	76	78	82	82	81
Nacionais com Participação Estrangeira (3)	26	23	18	15	14	14	11	10	10	8	9
Controle Estrangeiro (4)	25	33	43	50	57	61	56	53	49	49	48
Estrangeiros (5)	16	16	16	15	13	11	9	9	9	8	8
Total	230	217	204	194	192	182	167	165	164	161	159

Fonte: Banco Central Cosif - transação PCOS200 (doc. 4016).

1/ Inclui bancos múltiplos, bancos comerciais e caixa econômica.

2/ Inclui caixas econômicas (estaduais, em funcionamento até Jan/1999, e a Caixa Econômica Federal).

3/ Inclui bancos que detém participação estrangeira.

4/ Bancos múltiplos e comerciais com controle estrangeiro (exceto filiais).

5/ Filiais de bancos estrangeiros.

Ao comprarem grandes instituições e entrarem no mercado nacional, os bancos estrangeiros acabaram estimulando a expansão dos maiores bancos privados nacionais, os quais melhoraram sua qualidade nos serviços e na oferta de produtos, movimento também estimulado pelo ambiente de estabilização e competição, coloca Corazza e Oliveira (2006, p. 13).

Em sua pesquisa, Corazza e Oliveira (2006, p. 14) apontam que os bancos privados domésticos no Brasil tiveram melhores resultados nos indicadores do que os bancos estrangeiros, que é justificada pela reação dos bancos locais à entrada de bancos estrangeiros no setor bancário brasileiro. Acrescente o fato dos bancos domésticos estarem mais adaptados às particularidades do setor no Brasil, facilitando a adaptação em períodos de instabilidade econômica, contribuindo ainda o fato do setor bancário no Brasil possuir bom nível de desenvolvimento e sofisticação.

De acordo com Corazza e Oliveira (2006, p. 14), um dos motivos apresentados pelo governo para abertura e atração dos bancos estrangeiros é a expansão do crédito para a economia. Porém, essa atuação não vem tendo destaque por parte dos bancos estrangeiros, estando muito distante dos bancos públicos e dos bancos domésticos com relação às operações de crédito para a economia. Além disso, se observa que os bancos estrangeiros concentraram suas aplicações em títulos públicos.

Embora o período analisado por Corazza e Oliveira (2006, p. 17) seja pequeno, 1994 a 2004, é afirmado que o recuo da participação dos bancos estrangeiros pode configurar-se em uma tendência de recuperação do espaço perdido pelos bancos nacionais públicos e privados,

indicando mudança de direção nos indicadores que confirmavam inicialmente o aumento da penetração dos bancos com controle estrangeiro no sistema bancário nacional.

Outra opinião que corrobora a idéia:

“...o processo de internacionalização do sistema bancário nacional brasileiro, iniciado na segunda metade da década de 1990, passou por uma inversão de sentido. Assim, no período compreendido entre 2001 e 2003, ocorreu uma redução da participação estrangeira no mercado. Essa redução de participação ocorreu de duas formas distintas. Alguns grupos estrangeiros preferiram trocar suas posições de controle, por participações minoritárias, alcançadas por meio da incorporação das instituições existentes a bancos privados nacionais, de maior porte. Outros grupos estrangeiros preferiram retirar-se do mercado brasileiro...” (SANTOS, 2005, p. 107).

Além disso, os bancos nacionais também começaram a considerar o mercado externo como opção de investimento, já que a regulação imposta pelo Banco Central orientada pelo Acordo de Basiléia tornava os bancos nacionais aptos a buscar mercados e escala internacional, beneficiados pela valorização do Real.

A estabilidade da moeda com a redução das taxas de juros possibilitou a muitas pessoas o acesso ao crédito. Atualmente, os bancos oferecem inúmeros produtos para atrair os clientes interessados em tomar capital emprestado, crédito direcionado principalmente ao consumo. Essa abordagem dos bancos pode se estabelecer diretamente ou por meio de lojas ou financeiras, que estão mais próximas do cliente. Nessa relação, surge a diferença entre o valor que o banco paga na captação dos recursos e o valor que ele cobra de quem deseja pegar emprestado tal recurso. No entanto, esta é uma questão polêmica que não faz parte do objetivo maior deste trabalho³¹.

Com a vigilância cada vez mais atenta do Banco Central, as instituições financeiras têm criado produtos inovadores e que despertam o interesse do cliente. Com isso, tenta-se atrair, cada vez mais, clientes, com operações mais elaboradas para que os retornos sejam interessantes. Assim, surge a indagação: será que os bancos estão conseguindo alocar, da melhor maneira possível, os capitais que estão em seu poder e, com isso aumentar sua liquidez, proporcionando instituições menos arriscadas, trazendo tranqüilidade para o sistema financeiro nacional, para os agentes que precisam dos serviços bancários para alavancar seus negócios e, principalmente, para o cliente que confia seus recursos às instituições bancárias?

Contudo, para identificar as variáveis que causam impacto na liquidez bancária é que esta pesquisa se desenvolve, especialmente para demonstrar quais são as opções mais

³¹ O sítio do Banco Central e o meio acadêmico disponibilizam muitos estudos sobre essa questão.

eficientes, do ponto de vista da alocação dos recursos e estabilidade do sistema financeiro, para o banco distribuir o capital do cliente.

4.2 COMPOSIÇÃO ATUAL DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Como destacado na literatura, o sistema financeiro atende a várias necessidades, funções e utilidades que contribuem para o bom funcionamento de toda a economia, como regulador para evitar contágios de outros setores, quando ocorrem instabilidades, ou crises financeiras ou bancária, sendo mais um agente interagindo e facilitando os negócios dentro da economia. Assim, Furlani (2008, p. 3) define o sistema financeiro como o conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários. Além disso, segmenta o mercado financeiro em quatro partes principais: Mercado Monetário, Mercado de Crédito, Mercado de Capitais, e Mercado Cambial.

De acordo com Furlani (2008, p. 4), a estrutura do Sistema Financeiro Nacional (SFN) pode ser exposta conforme na Figura 1.



Figura 1: Estrutura do Sistema Financeiro Nacional, Janeiro de 2009.

Fonte: Furlani (2008, p. 4).

Devido a relevância para o trabalho será descrito o Subsistema de Supervisão no próximo tópico. Em complementação a esta apresentação está exposto os outros componentes do Sistema Financeiro Nacional no Anexo D.

Como marco legal para a formação do Sistema Financeiro Nacional, Gomes (2004, p. 4) destaca o seguinte:

- A Reforma Bancária (Lei Ordinária, 4.595 de 31 de dezembro de 1964), que dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências;

- O Mercado de Capitais (Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965), que disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento;
- A Constituição Federal de 1988, no Capítulo IV, Do Sistema Financeiro Nacional, Artigo nº 192, que pronuncia: “*O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que dispõem, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram*” (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 40 de 2003);
- A Lei do Real nº 9.069, de 29 de junho de 1995, que dispõe sobre o Plano Real, “*O Sistema Financeiro Nacional estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências.*”

4.3 SUBSISTEMA DE SUPERVISÃO

Conforme Furlani (2008, p. 5), a estrutura do Subsistema de Supervisão, diretamente relacionado às exigências dos acordos da Basileia, é apresentada na Figura 2.

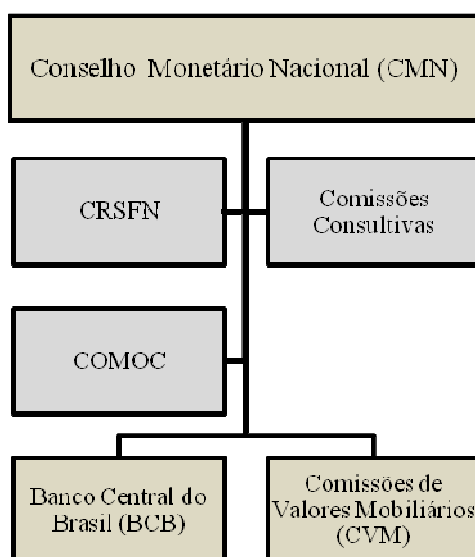


Figura 2: Estrutura do Subsistema de Supervisão, Brasil, Janeiro de 2009.

Fonte: Furlani (2008, p. 5).

CRSFN: Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional;

COMOC: Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (COMOC);

Comissões consultivas, CRSFN e COMOC são órgãos auxiliares da CMN.

4.3.1 CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN)

O Ministério de Fazenda³² descreve o CMN como um órgão normativo criado pela Lei da Reforma do Sistema Financeiro Nacional (Lei nº 4.595/64). Até tal data, a fixação das diretrizes das políticas monetárias e fiscal eram atribuições da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), do Banco do Brasil, e o Tesouro Nacional.

Esse é o órgão de cúpula do SFN, o CMN não desempenha função executiva, apenas tem funções normativas. Atualmente, o CMN é composto por três membros:

- Ministro da Fazenda (Presidente);
- Ministro do Planejamento Orçamento e Gestão; e
- Presidente do Banco Central.

As matérias aprovadas são regulamentadas por meio de Resoluções, normativas de caráter público, sempre divulgados no Diário Oficial da União, na página de normativos do Banco Central do Brasil. Dessa forma, as competências do CMN são descritas como as seguintes:

- A responsabilidade por formular a política da moeda e o crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do país;
- A responsabilidade por zelar pela liquidez e pela solvência de todas as instituições financeiras brasileiras;
- A responsabilidade por estabelecer a meta de inflação;
- A responsabilidade pela aprovação dos orçamentos monetários preparados pelo Banco Central do Brasil;
- A responsabilidade pela autorização de emissões de papel-moeda.

Portanto, o CMN exerce, por meio de seus instrumentos, as funções características de regulador, supervisor, garantidor de liquidez e solvência, de estabilidade, de acompanhamento do SFN e de promotor do desenvolvimento do setor e da economia.

³² Conteúdo *on-line* disponível no *link*: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Acadêmico/EntendendooMercadodeValoresMobiliários/OSistemaFinanceiroNacional/tabid/91/Default.aspx>>, acessado em 01/02/2009.

4.3.2 CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – CRSFN³³

O Conselho de Recursos do Sistema Financeiro (CRSFN) é um órgão colegiado, de segundo grau, integrante da estrutura do Ministério da Fazenda, conforme disposto na Lei nº 9.069, de 29/06/95. São atribuições do Conselho de Recursos: julgar em segunda e última instância administrativa os recursos interpostos das decisões relativas às penalidades administrativas aplicadas pelo Banco Central do Brasil, pela Comissão de Valores Mobiliários e pela Secretaria de Comércio Exterior, nas infrações previstas em lei. De acordo com a descrição de Souza (2000)³⁴, o CRSFN é órgão legalmente integrante da estrutura do Ministério da Fazenda, ocupa um lugar no sistema nacional de supervisão dos mercados financeiro e de capitais. Atuando na revisão de decisões de caráter punitivo tomadas pelas autoridades de primeiro grau e contra as quais as partes interpõem recurso administrativo.

4.3.3 COMISSÃO TÉCNICA DA MOEDA E DO CRÉDITO (COMOC)

Tem fundamentação na Lei 9.069, de Junho de 1995, no Capítulo II “Da Autoridade Monetária”, Art. 9º e 10º colocam as atribuições que podem ser resumidas como um assessoramento técnico na formulação da política da moeda e do crédito do País. Além disso, a COMOC deve propor regulamentação em assuntos afetos ao CMN, bem como “*examinar requerimentos de vantagens fiscais e correlatas cuja concessão dependa do CMN.*”

4.3.4 COMISSÃO CONSULTIVA

Essa comissão está fundamentada de acordo com a Lei 9.069, de Junho de 1995, no Capítulo II “Da Autoridade Monetária”, Art. 11º, que coloca as seguintes comissões que funcionam, também, junto ao CMN:

³³ Definições disponíveis *on-line* no sítio do Banco Central do Brasil pelo *link* <<http://www.bcb.gov.br/crsfn/default.htm>>, acessado em 01/02/2009.

³⁴ Disponível *on line* no sítio do Banco Central pelo *link* <<http://www.bcb.gov.br/crsfn/doutrina/apresentacao.htm>>, acessado em 02/02/2009.

- I. De Normas e Organização do Sistema Financeiro;
- II. De Mercado de Valores Mobiliários e de Futuros;
- III. De Crédito Rural;
- IV. De Crédito Industrial;
- V. De Crédito Habitacional, e para Saneamento e Infra-Estrutura Urbana;
- VI. De Endividamento Público;
- VII. De Política Monetária e Cambial.

Assim, as comissões foram formadas para atuar em setores e ramos específicos de atividade econômica, com o intuito de maximizar o acompanhamento de suas funções.

4.3.5 BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB)

É descrito pelo Ministério de Fazenda³⁵ como uma das entidades supervisoras do SFN. O Banco Central do Brasil foi criado em 1964 com a promulgação da Lei da Reforma Bancária (Lei nº 4.595 de 31/12/64).

Antes da sua criação, suas funções eram realizadas pela Superintendência da Moeda e do Crédito - SUMOC, pelo Banco do Brasil e pelo Tesouro Nacional.

É uma autarquia federal que tem como principal missão institucional assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda nacional e da solidez do SFN. É ainda chamado de "banco dos bancos".

A partir da Constituição de 1988, o BCB passou a ter o exercício exclusivo para emissão de moeda. O presidente do BCB e os seus diretores são nomeados pelo Presidente da República após a aprovação prévia do Senado Federal, que é feita por uma arguição pública e posterior votação secreta. Têm diversas competências com destaque para a formulação da política monetária; política cambial; de relações financeiras com o exterior; fixação da taxa de referência para as operações compromissadas³⁶ de um dia; conhecida como taxa SELIC³⁷;

³⁵ Conteúdo on-line disponível no *link*: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Acadêmico/EntendendoMercadodeValoresMobiliários/OSistemaFinanceiroNacional/tabid/91/Default.aspx>>.

³⁶ Conforme definição constante no referido texto são operações em que um título é vendido e após período pré-determinado há compromisso do vendedor em recomprá-lo por valor acordado na ocasião da venda.

³⁷ Conforme BCB, a taxa SELIC “...é a taxa de juros média que incide sobre os financiamentos diários com prazo de um dia útil (overnight), lastreados por títulos públicos registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic).”

controle das operações de crédito; controle do nível de preço; controle das reservas de moedas; zelo pela liquidez³⁸ e solvência das instituições financeiras nacionais; entre outras competências.

4.3.6 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)

Essa comissão também é descrita pelo Ministério de Fazenda³⁹ como uma entidade supervisora do SFN. No entanto, tal comissão tem atuação restrita ao mercado de capitais. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) foi criada em 07 de dezembro de 1976, pela Lei nº 6.385, para fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil. Até o ano de 1976, não havia uma entidade que absorvesse a regulação e a fiscalização do mercado de capitais, principalmente nos temas relativos às sociedades de capital aberto.

A lei nº 10.411 de 26/02/02 mudou a CVM para uma "*entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária*", (Art. 5º). O Colegiado define as políticas e estabelece as práticas a serem implantadas e desenvolvidas pelas Superintendências, as instâncias executivas da CVM. As seguintes atribuições são destacadas: estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; regular o funcionamento do mercado de ações; fiscalizar as bolsas de valores; o mercado de balcão; e as bolsas de Mercadorias e Futuros; proteger investidores de ato ilegais que possam ser praticados pelos agentes do mercado; permitir o acesso do público às informações; fiscalizar companhias abertas, os fundos de investimento; auditores independentes; consultores; analistas, entre outras atribuições.

Depois de verificar a composição do Subsistema de Supervisão, que se tornou mais forte e atuante através da implantação de diversas normas emanadas pelo Banco Central e, de acordo com os princípios dos Acordos da Basiléia, passando esta solidez também para os demais participantes do Sistema Financeiro Nacional. Após estas adaptações quais serão as variáveis que mais interferem nos riscos que os bancos se sujeitam, na análise empírica será

³⁸ Liquidez é a maior ou menor facilidade de se negociar um título, convertendo-o em dinheiro.

³⁹ Conteúdo *on-line* disponível no *link*: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Acadêmico/EntendendooMercadoValoresMobiliários/OSistemaFinanceiroNacional/tabid/91/Default.aspx>>.

analisado algumas variáveis que ao longo da implantação dos preceitos dos Acordos de Basileia interferem no risco de liquidez do setor bancário brasileiro.

Estas entidades que fazem parte do Subsistema de Supervisão do Sistema Financeiro Nacional tiveram suas atribuições e responsabilidades especificadas conforme as necessidades e peculiaridades do sistema financeiro brasileiro e, seguindo os princípios e indicações advindas dos Acordos de Basileia, através de medidas legais, como as descritas no Capítulo 3, e disponíveis no Anexo B e C.

5- ANÁLISE EMPÍRICA DOS FATORES DETERMINANTES DA LIQUIDEZ BANCÁRIA NA ECONOMIA BRASILEIRA PÓS - ACORDOS DE BASILÉIA

5.1 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

5.1.1 INTRODUÇÃO

Com a necessidade de regulamentar a atividade bancária, em resposta as exigências internas e externas, como os Acordos de Basiléia, se busca padronizar e oferecer maior solidez ao Sistema Financeiro Internacional, transmitindo confiança aos agentes que operam neste mercado. No Brasil, o Banco Central promulgou diversas determinações para que o Sistema Financeiro Nacional também caminhe nesse sentido, se consolidando e transmitindo segurança para a economia nacional conseguir melhor acesso ao Sistema Financeiro Internacional.

Diante da presente atuação do supervisor bancário, o Sistema Financeiro Nacional conseguiu desenvolver e se consolidar, principalmente se comparado a períodos anteriores a tais ações. Com as medidas adotadas e o atual momento de fragilidade financeira internacional, tendo a falta de liquidez como um dos fatores mais críticos, se coloca um desafio: como fazer com que o Sistema Financeiro volte a funcionar corretamente já que a desconfiança afastou os investidores e donos do capital? Além disso, como os *policymakers* devem agir para eliminar o risco da falta de liquidez no sistema financeiro e poder oferecer tranquilidade para seus depositantes e investidores e, continuar a dar suporte para o crescimento econômico?

Para iluminar tais preocupações, será testado empiricamente um modelo econométrico, através da metodologia VAR (Vetor Auto-Regressivo), apresentando variáveis do sistema financeiro, como índices de contas consolidadas de uma parte representativa das instituições financeiras nacionais e, também, outros indicadores macroeconômicos, que influenciam a liquidez das instituições que integram o Sistema Financeiro Nacional.

Este capítulo será dividido em duas partes. A primeira parte apresenta e descreve os dados amostrais. Na segunda parte será apresentada a metodologia econométrica, procedimentos usuais e os resultados empíricos.

5.1.2 ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS

Foram reunidas informações referentes aos conglomerados dos doze maiores bancos que atuam no Brasil no ano de 2008, sem distinção de nacionalidade, relacionados abaixo:

- 1 – Banco do Brasil;
- 2 – Banco ABN AMRO Real;
- 3 – Banco Bradesco;
- 4 – Citibank;
- 5 – Banco HSBC;
- 6 – Banco Itaú;
- 7 – Nossa Caixa;
- 8 – Banco Safra;
- 9 – Banco Santander;
- 10 – Unibanco;
- 11 – Banco Votorantim;
- 12 – Caixa Econômica Federal.

Têm-se a garantia dos dados serem do mesmo conglomerado ao longo do período analisado, pois todos mostram o número do CNPJ da instituição financeira, refletindo nas informações todas as fusões e aquisições que esta instituição realizou. A representatividade do total de bancos escolhidos depende do indicador financeiro consolidado que se utiliza, o Banco Central disponibiliza no seu sítio um arquivo do *Ranking* Consolidado do Setor Bancário Nacional, diante dos valores encontrados no Consolidado Bancário 1⁴⁰ (CB1), tendo como referência a data-base do mês de março de 2007⁴¹. Assim a amostra utilizada tem a seguinte representatividade no CB1 de março de 2007:

1. 85,05% do Ativo Total – Intermediação;

⁴⁰ Composto de 103 instituições bancárias classificadas pelo valor do Ativo Total menos a Intermediação.

⁴¹ Baseado nas informações processadas referente ao mês de Fevereiro de 2007.

2. 84,98% do Ativo Total;
3. 80,29% do Patrimônio Líquido Total;
4. 59,79% do Lucro Líquido Total;
5. 88,98% dos Depósitos Totais;
6. 89,06% do Total de Funcionários;
7. 90,6% do Total de Agências.

A escolha dessas instituições é porque possuem informações do seu balancete mensal e contínuo, disponível no sítio do Banco Central do Brasil. Os dados são oriundos do Plano Contábil das Instituições Financeiras (COSIF)⁴² que apresenta critérios e procedimentos padronizados a serem observados por estas instituições, bem como uma estrutura de contas classificadas com um código de identificação para cada tipo de conta e modelos de documentos previstos pelo mesmo. O COSIF foi criado com a edição da Circular 1.273, em 29 de dezembro de 1987, com o objetivo de unificar os diversos planos contábeis existentes à época e uniformizar os procedimentos de registro e elaboração de demonstrações financeiras, o que veio a facilitar o acompanhamento, análise, avaliação do desempenho e controle das instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional.

O período de coleta das informações vai de janeiro de 1996 a janeiro de 2009 para todas as instituições da amostra, exceto o Banco HSBC, que só tem informação disponível a partir de março de 1997.

Como o interesse é observar mudanças para o sistema como um todo, representado por 12 bancos, foi necessário somar todas as informações de cada instituição financeira da amostra, cálculo realizado por meio das contas de mesmo código, conforme a classificação contábil existente no COSIF, de todos os bancos da amostra que utiliza esta conta, para cada mês do período analisado.

As variáveis utilizadas foram:

- Risco de liquidez (liquidez), esta variável foi calculada conforme Assaf Neto (2006, p. 314) e tem a seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidade} + \text{Aplicações Interfinanceiras de Liquidez}}{\text{Depósitos à vista}}$$

Disponibilidade, conforme o COSIF sob o código 1.1.0.00.00-6.

Aplicações Interfinanceiras de Liquidez, conforme o COSIF o código 1.2.0.00.00-5.

⁴² O Banco Central disponibiliza o COSIF para consulta público através do link <<https://www.bcb.gov.br/?COSIF>>, acessado em 02 de novembro de 2008.

Depósitos à vista, conforme o COSIF sob o código 4.1.1.00.00-0.

Assaf Neto (2006, p. 315) justifica a escolha dessas contas por incluir as disponibilidades do banco e as aplicações financeiras negociáveis a qualquer momento. O autor acrescenta que quando maior que 1,0, o índice apresenta-se favorável por manter na instituição recursos disponíveis para cobrir integralmente os depósitos à vista e parte dos depósitos a prazo.

Assim com base no instrumental econométrico (disponível no programa STATA - *Statistics/Data Analysis*) para análise dos dados, e de outros indicadores, para captar as alterações ocorridas e se os efeitos das medidas tomadas foram alcançados.

- Caixa (caixa), que representa os recursos que estão no caixa das instituições financeiras da amostra, conforme o COSIF sob o código 1.1.1.00.00-9.
- Aplicações em ouro (aplicaouro) que são os recursos que as instituições financeiras aplicam em ouro, conforme o COSIF sob o código 1.1.4.00.00-8.
- *Spread* (spread), calculado conforme Assaf Neto, (2006, p. 312) com a seguinte fórmula:

$\text{Spread Bancário} = \text{Receitas de Intermediação} - \text{Despesas de Intermediação}$.

Receitas de Intermediação, conforme Assaf Neto (2006, p. 308), engloba, atualmente, todas as receitas auferidas pelo banco em suas atividades operacionais básicas. Esta variável soma as seguintes receitas: Rendas de Operações de Crédito (código conta COSIF nº 7.1.1.00.00-1), Rendas de Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos (nº 7.1.5.00.00-3) e o Resultado de Câmbio (Receita de Câmbio, 7.1.3.00.00-7, menos Despesas de Câmbio, 8.1.4.00.00-7).

Despesas de Intermediação, segundo Assaf Neto (2006, p. 310), inclui as despesas financeiras incorridas pela instituição na captação de recursos no mercado, os encargos das operações de empréstimos efetuados, das cessões e repasses, e a provisão para créditos de liquidação duvidosa. Esta variável soma as seguintes contas: Despesas de Captação (código conta COSIF nº 8.1.1.00.00-8), Despesas de Obrigações para Empréstimos e Repasses (8.1.2.00.00-1) e da Provisão para Operações de Crédito (1.6.9.00.00-8).

- Taxa SELIC (selic) que é a taxa de juros selic acumulada e percentual ao mês, disponível no sítio do Banco Central sob o código 4390.
- Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (ipca), variação percentual ao mês, disponível no sítio do Banco Central sob o código 433.

- Índice de Eficiência Operacional (ieo), calculado de acordo com Assaf Neto (2006, p. 321), e que tem a seguinte fórmula:

$$\text{Índice de Eficiência Operacional} = \frac{\text{Despesas Operacionais}}{\text{Receitas de Intermediação Financeira}}$$

Despesas Operacionais, conforme o COSIF sob o código 8.1.0.00.00-5.

Receitas de Intermediação usada para o cálculo da variável *spread*.

Quanto menor se apresentar este índice, mais elevada será a produtividade, ou seja, o banco demonstra a necessidade de uma menor estrutura operacional para manter suas atividades.

- *Leverage*, Assaf Neto (2006, p. 317) coloca a seguinte fórmula para esta variável:

$$\text{leverage} = \frac{\text{Ativo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Esta variável mostra o grau de alavancagem que a instituição possui além do seu patrimônio. Quanto mais alta, mais alavancada está a instituição.

- Índice de Empréstimo/Depósitos (pempres), definida por Assaf Neto (2006, p. 315) através da seguinte expressão:

$$\text{pempres} = \frac{\text{Operações de Crédito}}{\text{Depósitos}}$$

Operações de Crédito, conforme o COSIF sob o código 1.6.0.00.00-1.

Depósitos, conforme o COSIF sob o código 4.1.0.00.00-7.

Este índice revela para cada \$1 de capital emprestado pela instituição, quanto foi captado sob a forma de depósito. Um aumento nessa relação Empréstimos/Depósitos identifica uma diminuição da capacidade do banco em atender a eventuais saques da conta de seus depositantes, ocorrendo o inverso no caso de uma redução desse índice, afirma Assaf Neto (2006). O autor admite que uma participação maior dos empréstimos determina maiores receitas de juros à instituição, promovendo melhor rentabilidade.

- Taxa de Crescimento do PIB real ao mês (crepibreal), que foi calculada através do PIB mensal a valores correntes (R\$ milhões), código 4380 disponível no sítio do Banco Central, deflacionado pelo IPCA.
- Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos (derivativo), são os recursos que as Instituições Financeiras alocam em derivativos, conforme o COSIF sob o código 1.5.0.00.00-2.

Todas as contas que estão em valores correntes foram colocadas como índice tendo como base 100 o mês de janeiro de 1996.

A Tabela 2 mostra a estatísticas descritivas dos índices da série amostral usada. É apresentado o número de observações, a média, o desvio padrão, o mínimo, o máximo e o coeficiente de variação das variáveis.

O destaque são os números elevados e principalmente negativos da variável *spread*. Isso aconteceu porque o índice base (janeiro de 1996, valor de -1425858) é negativo. Assim, qualquer número positivo sendo dividido por um número negativo mostrará como resultado um número negativo, então, quanto melhor o resultado dos bancos com *spread*, numerador positivo, maior será o ganho dos bancos, porém, o resultado da divisão será negativo já que o denominador é negativo. Por exemplo, o valor de mínimo da variável *spread*, conforme a Tabela 2 mostra a maior diferença em relação ao índice base, sendo este valor referente ao último mês da amostra (janeiro de 2009), que apresenta o maior ganho para os bancos dentro do período analisado é, também, o número com maior valor negativo. O fato de ser o melhor resultado é por causa da insegurança financeira, o que tornou os negócios mais arriscados, os bancos se antecipando a possíveis perdas, cobram mais para intermediar os negócios, conseguindo assim esse excelente Resultado na Intermediação Financeira.

O caixa dos bancos também mostra a preocupação com a questão da liquidez, motivada pela insegurança financeira mundial, com o valor de máximo referente ao mês de dezembro de 2008, tendo os períodos anteriores também valores elevados.

Outro ponto de destaque é a variável derivativo que parte do mínimo de 0 e chega a um valor máximo de 18933.5, confirmando a disposição e o interessante dos bancos em realizar operações deste tipo, operações estas que oferecem retorno maior e traz consigo um risco maior. O valor máximo refere-se ao mês de novembro de 2008.

Tabela 2- Estatísticas Descritivas, Brasil, janeiro de 1996 a janeiro de 2009.

Variável	Obs.	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Coef.Var.*
liquidez	157	64.23	23.84	29.74	142.16	0.37
caixa	157	861.97	758.81	0	2831.26	0.88
aplicaouro	157	14.32	19.49	0	149.81	1.36
spread	157	-1430.10	2340.77	-14276.97	974.31	-1.64
selic	157	58.72	18.24	31.14	129.42	0.31
ipca	157	40.52	33.79	-38.06	225.37	0.83
ieo	157	83.87	11.29	66.86	130.06	0.13
leverage	157	76.73	38.76	21.73	218.40	0.51
pempres	157	142.05	110.11	41.24	388.81	0.78
crepibreal	157	9.37	20.83	-0.11	211.53	2.22
derivativo	157	3373.14	3900.44	0	18933.5	1.16

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

*Coeficiente de variação: é a razão entre o desvio padrão e a média da variável.

**Índices com base 100 no primeiro mês de 1996.

As aplicações em ouro (aplicaouro) tiveram uma redução considerável desde o período inicial da análise até os últimos períodos. Os saldos de caixa (caixa) oscilam de zero para índice máximo de 2831,26 nos meses finais da amostra, demonstrando o reforço que os bancos fizeram para manter a liquidez e atender a demanda no período de turbulência e falta de liquidez do Sistema Financeiro Mundial. Oscilação comparada com a base em janeiro de 1996.

Para facilitar o entendimento do comportamento das variáveis selecionadas ao longo do período analisado Figura 3 e 4 mostra um gráfico para cada variável, ressaltando que o índice base é janeiro de 1996 e o último dado janeiro de 2009.

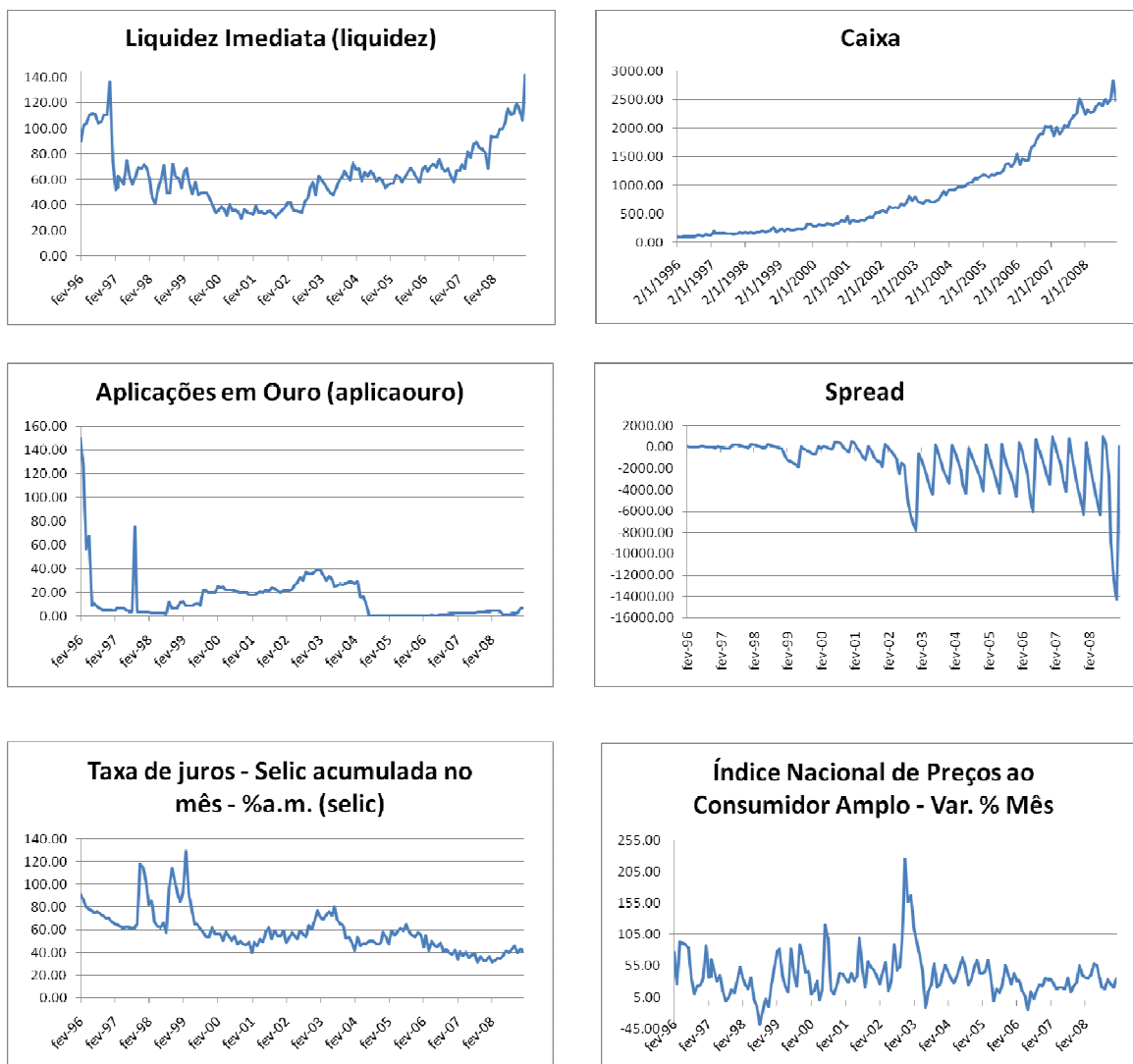


Figura 3: Gráficos das Variáveis: liquidez, caixa, aplicaouro, spread, selic e ipca.

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

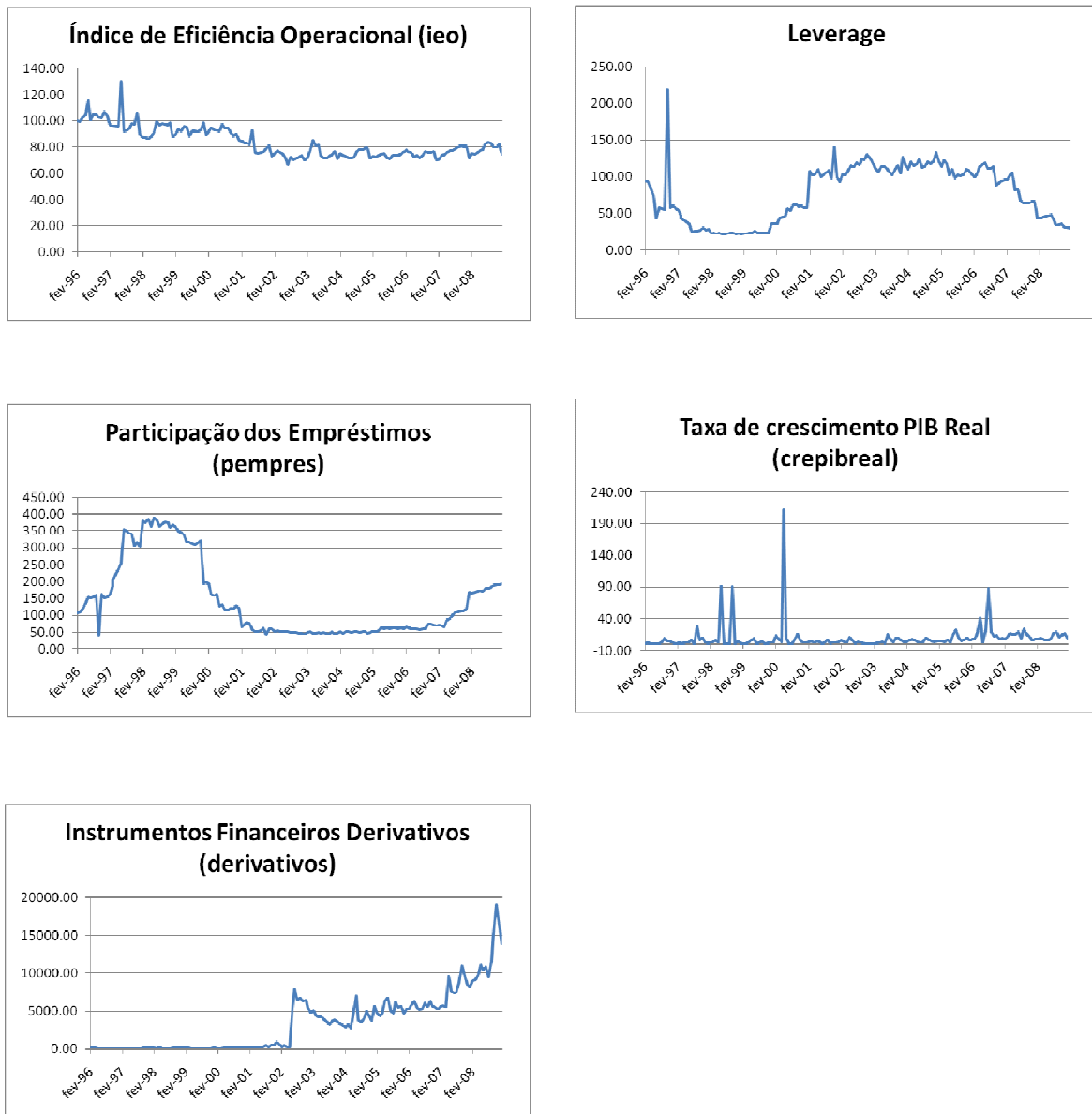


Figura 4: Gráficos das Variáveis: ieo, leverage, pempres, crepibreal e derivativo.

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

5.2 PROCEDIMENTOS ECONOMÉTRICOS

5.2.1 O MODELO DE VETORES AUTO-REGRESSIVOS (VAR)

A análise empírica deste trabalho está baseada na metodologia dos Vetores Auto-Regressivos (VAR). Esta metodologia é uma extensão de uma regressão univariada para um ambiente multivariado, em que cada equação definida pelo VAR é uma regressão por mínimos quadrados ordinários de determinada variável em variáveis em nível ou defasadas de si própria, uma análise de decomposição de variâncias e análise de funções de resposta a impulso, formando um modelo econométrico. Essa análise econométrica foi utilizada para avaliar a existência e a intensidade do efeito sobre a liquidez bancária advindos de variáveis externas ao sistema bancário, e para analisar o comportamento dos bancos diante das situações impostas pelo mercado, através da alocação dos recursos em contas patrimoniais representativas e suas consequências para a liquidez.

A primeira suposição para um trabalho com séries temporais é que as séries sejam estacionárias⁴³. Frequentemente, isso não acontece com variáveis macroeconômicas, as quais podem conter tendência temporal estocástica. Esse problema anula as explicações estatísticas tradicionais, pois apresenta autocorrelação dos resíduos, viés para baixo no desvio-padrão dos parâmetros estimados, pressiona as estatísticas R^2 , F e t , chegando à chamada “regressão espúria”.

A primeira questão a ser verificada é, então, se a série é estacionária, através do teste *Dickey-Fuller* (DF) e *Phillips-Perron* (PP).

Do segundo é identificar o número de defasagens que melhor se adapta ao modelo. O teste de *likelihood ratio* (LR), o erro estimado final (FPE), o critério de informação de *Akaike* (AIC), o critério de informação de *Hanna-Quin* (HQIC) e o critério de informação de Schwarz (SBIC). Fornecem o conjunto de testes que mostram a melhor defasagem para o modelo.

Outro ponto a ser observado é se a variável explicada possui relação de causalidade ou precedência entre as variáveis, proposto por Granger (1969). Por meio do teste de causalidade de Granger, a ser realizado, procurou-se detectar estatisticamente a direção de causalidade ou

⁴³ Isto é, que suas médias, variâncias e co-variâncias permaneçam as mesmas, independente do período de tempo que sejam medidas.

precedência, mostrando uma relação linear entre duas variáveis ao longo do tempo, caso isso ocorra.

Além disso, é necessário testar a estabilidade do VAR, ou seja, se as raízes características dos erros das equações do VAR se enquadram dentro do ciclo unitário, não apresentando comportamento explosivo, que pode ser comprovado através do teste de *eigenvalue*. Finalizando, os erros das regressões são testados por meio do teste de Jarque-Bera para identificar o pressuposto do modelo de pertencerem à distribuição normal.

As variáveis escolhidas, depois de várias alternativas investigadas, e que passou pelos testes com resultados satisfatórios dentro da proposta de identificar variáveis que possam causar impacto na liquidez dos bancos foi:

Variável Explicada: liquidez

Variáveis Explicativas: caixa, aplicaouro, spread, selic, ipca, ieo, leverage, pempres, crepibreal, derivativo.

5.2.2 TESTES PRELIMINARES PARA APLICAÇÃO DO MODELO VAR

5.2.2.1 Testes de Raiz Unitária

Uma análise de regressão de séries temporais exige, primeiramente, identificar se as séries são estacionárias, apresentando médias e variâncias constantes ao longo do tempo.

A condição de estacionariedade não é satisfeita quando os dados apresentam tendência ascendente ou descendente ao longo do tempo, podendo levar ao problema de regressão espúria. Este problema tem origem na existência de elevada autocorrelação nos resíduos gerados por modelos de regressão convencionais, que pode induzir a aceitar a existência de relação entre variáveis geradas por processos inteiramente independentes. A presença de uma tendência nas séries temporais leva a um alto valor do R^2 , sem que haja uma verdadeira relação entre as séries, Greene (2002).

A não-estacionariedade de um processo estocástico surge da existência de raiz unitária no processo auto-regressivo que gera a variável. Considere o seguinte modelo:

$$y_t = \rho y_{t-1} + u_{t-1} \quad (1)$$

e que u_t é o termo de erro ruído branco ou erro estocástico⁴⁴.

Se o coeficiente de Y_{t-1} for igual a 1, então $\rho = 1$, assume que a variável estocástica Y tem uma raiz unitária, o que equivale a dizer que a variável apresenta um caminho aleatório, ou seja, é não-estacionária. O procedimento inicial, portanto, envolve a aplicação de testes que detectem a presença de raiz unitária na série. As hipóteses associadas ao teste de raiz unitária para o modelo em questão são:

$H_0 : \rho = 1$, hipótese nula, se não rejeitada, a série é não-estacionariedade.

$H_a : \rho < 1$, se a hipótese nula é rejeitada, temos uma série estacionária.

Se uma série não tem raiz unitária, é caracterizada como estacionária, flutuando em torno de uma média constante de longo prazo, mostra variância finita que não depende do tempo e os efeitos dos choques sobre a série se dissipam conforme o tempo passa.

Caso a série tenha uma raiz unitária, têm a característica de um processo não-estacionário que não apresenta tendência de retorno a uma média para uma trajetória determinística de longo prazo. Sua variância depende do tempo e tende ao infinito conforme o tempo passa, causando sérios problemas para a realização de previsões econômicas. Uma série com raiz unitária segue um caminho aleatório, sofrendo os efeitos permanentes dos choques.

Comprovada a importância do teste, o primeiro passo da análise de regressão envolvendo dados de séries temporais consiste em verificar a estacionariedade das séries. Sendo a série não-estacionária, detectada a presença de raiz unitária, deve-se trabalhar com as séries temporais diferenciadas e não mais em nível, removendo-se a tendência não-estacionária. Assim, uma série que apresente uma tendência estocástica, tornar-se-á estacionária após a aplicação de uma ou mais diferenças.

Sendo uma série temporal diferenciada uma vez e a série diferenciada se torna estacionária, então a série original é integrada de ordem 1, ou $I(1)$. Da mesma forma, se uma série tiver que ser diferenciada d vezes antes de se tornar estacionária, então esta série contém d raízes unitárias e será integrada de ordem d , denotada $I(d)$. Logo, deduz-se que, se $d = 0$, o processo $I(0)$ resultante representa uma série temporal estacionária em nível.

O teste de raiz unitária mais usado na literatura é o de *Dickey-Fuller* Aumentado (ADF), pois soluciona também a hipótese dos erros serem autocorrelacionados. Neste

⁴⁴ u_t é o termo de erro estocástico que segue as hipóteses clássicas: média zero, variância constante e ausência de autocorrelação.

trabalho, aplicou-se também o teste de (PP), com o objetivo de proporcionar maior "robustez" aos resultados. As características desses dois testes são:

$$y_t = \alpha + \rho y_{t-1} + u_t \quad (2)$$

Subtraindo y_{t-1} de ambos os lados da equação (2), o modelo pode ser reescrito como:

$$\Delta y_t = \alpha + \gamma y_{t-1} + u_t \quad (3)$$

em que $\gamma = \rho - 1$. Portanto, testar a hipótese nula descrita anteriormente, $H_o : \gamma = 0$, é equivalente a testar $H_o : \rho = 1$ visto na equação (1). Assim, γ será zero se o modelo apresentar raiz unitária, e negativo sob desvios estacionários da tendência. O teste de raiz unitária *Dickey-Fuller* consiste em estimar a equação (3) através de Mínimos Quadrados Ordinários e, então, testar se $\gamma = 0$.

O teste (DF) baseia-se em uma especificação AR(1), assumindo que os distúrbios do modelo apresentado são ruído branco, ou erro estocástico. No entanto, se a ordem p do processo auto-regressivo for maior que um, o teste DF é renomeado para ADF⁴⁵. As equações especificadas para o teste ADF são, portanto, "aumentadas" incluindo entre as variáveis explicativas defasagens da variável dependente em número suficiente para se preservar a condição de ruído branco do distúrbio, garantindo, assim, a obtenção de resíduos serialmente não-correlacionados Greene (2002). Com a modificação, a equação (3) torna-se a seguinte:

$$\Delta y_t = \alpha + \gamma y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \delta_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (4)$$

em que ε_t é o termo de erro ruído branco.

A implementação do teste ADF é a mesma do teste DF, utilizando-se inclusive os mesmos valores críticos tabelados.

Outro procedimento alternativo para se testar a existência de raiz unitária em dados de séries temporais foi proposto por *Phillips e Perron*. Enquanto o teste ADF faz a correção para a maior ordem de correlação serial ao adicionar termos defasados diferenciados no lado direito da equação, o teste (PP) faz uma correção para a estatística t do coeficiente de regressão AR(1), considerando a correlação serial no termo de erro. O teste PP apresenta-se como mais robusto, permitindo dependência fraca e heterogeneidade nas perturbações, sendo assim representado:

$$\Delta y_t = \mu + \alpha y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5)$$

⁴⁵ *Augmented Dickey-Fuller*.

em que $\alpha = \rho - 1$; e ε_t = termo de erro.

A hipótese nula do teste PP é a mesma do teste ADF, ou seja, $H_0 : \alpha = 0$. Testa-se a hipótese de que há uma raiz unitária no modelo, sendo que os valores críticos observados para o teste PP e para o teste ADF são tabelados por *Dickey-Fuller*.

A aplicação do teste *Dickey-Fuller* (DF) é apresentada na tabela 2, sendo interpretado da seguinte maneira: quando o valor absoluto calculado da estatística *tau* for superior aos valores críticos absolutos *tau* calculados no teste DF, então se rejeita a hipótese nula, em favor da alternativa, ou seja, a série não possui raiz unitária. Concluindo-se que a série é estacionária. Caso o valor for menor que o valor crítico, não se pode rejeitar a hipótese nula de raiz unitária.

Tabela 3 – Teste *Dickey – Fuller*

Variável	Estatística	Valor Crítico 1%	Valor Crítico 5%	Valor Crítico 10%
D.liquidez	-14,22	-3,492	-2,886	-2,576
D.caixa	-18,612	-3,492	-2,886	-2,576
aplicaouro	-5,835	-3,491	-2,886	-2,576
D.ieo	-19,094	-3,492	-2,886	-2,576
D.leverage	-20,397	-3,492	-2,886	-2,576
D.derivativo	-11,294	-3,492	-2,886	-2,576
D.pempres	-15,223	-3,492	-2,886	-2,576
D.selic	-14,174	-3,492	-2,886	-2,576
spread	-6,441	-3,491	-2,886	-2,576
ipca	-5,973	-3,491	-2,886	-2,576
crepibreal	-12,133	-3,491	-2,886	-2,576

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

Variáveis com (D.) como prefixo representam o operador da diferença $x(t) - x(t-1)$.

A Tabela 3 mostra que todas as variáveis possuem valor calculado de *tau* maior que o valor crítico tabelado de *tau*, sendo as variáveis estacionárias. As variáveis aplicaouro, *spread*, ipca, crepibreal, são estacionárias em nível, as demais variáveis, liquidez, caixa, ieo, *leverage*, derivativos, pempres, e selic, são estacionárias na primeira diferença.

O Teste (PP) apresentados na Tabela 4, confirma os mesmos resultados do Teste DF, rejeitando a hipótese nula de possuir raiz unitária e não rejeitando a hipótese das variáveis terem sido geradas por um processo estacionário. São estacionárias em nível as variáveis aplicaouro, *spread*, ipca e crepibreal, sendo as demais estacionárias em primeira diferença.

Tabela 4 – Teste *Phillips – Perron*

Variável	Estatística	Valor Crítico 1%	Valor Crítico 5%	Valor Crítico 10%
D.liquidez	-14,681	-3,492	-2,886	-2,576
D.caixa	-18,631	-3,492	-2,886	-2,576
aplicaouro	-6,00	-3,491	-2,886	-2,576
D.ieo	-23,429	-3,492	-2,886	-2,576
D.leverage	-24,262	-3,492	-2,886	-2,576
D.derivativo	-11,343	-3,492	-2,886	-2,576
D.pempres	-14,995	-3,492	-2,886	-2,576
D.selic	-14,579	-3,492	-2,886	-2,576
spread	-6,151	-3,491	-2,886	-2,576
ipca	-5,989	-3,491	-2,886	-2,576
crepibreal	-12,146	-3,491	-2,886	-2,576

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

Variáveis com (D.) como prefixo representam o operador da diferença $x(t) - x(t-1)$.

5.2.2.2 Testes de Defasagens

Depois de verificar a condição de estacionariedade para definir o modelo VAR mais adequado, foi necessária a determinação do número de defasagens a incluir no modelo VAR. Os testes de *likelihood ratio* (LR), do erro estimado final (FPE), do critério de informação de *Akaike* (AIC), do critério de informação de *Hanna-Quin* (HQIC) e do critério de informação de Schwarz (SBIC) foram utilizados para esta finalidade.

Os *Crítérios de Schwarz (SBIC)* e *Akaike (AIC)* levam em consideração a soma dos quadrados dos resíduos, o número de observações e o de estimadores do parâmetro. Assim, quanto menores os valores, melhor será o modelo. Estes critérios são os mais utilizados para escolher o número de defasagens do modelo em trabalhos empíricos.

O procedimento consiste em estimar regressões de modelos auto-regressivos de diferentes ordens. Aquela que apresentar o menor valor para os critérios AIC e SBIC representa o modelo mais apropriado.

O Critério Akaike (AIC) é calculado como:

$$AIC = \ln \sigma^2 + \left(\frac{2}{T} \right) p$$

Similarmente, para o critério Schwartz (SBIC) temos:

$$SBIC = \ln \sigma^2 + \left(\frac{\ln T}{T} \right) p$$

O critério de informação de *Hanna-Quin* (HQIC) também é parecido:

$$\text{HQIC} = \ln \sigma^2 + \left(\frac{\ln(\ln T)}{T} \right)$$

em que σ = soma dos quadrados dos resíduos estimados do processo auto-regressivo de ordem p ; T = número de observações; e p = número de defasagens.

O teste de *likelihood ratio* (LR) compara um modelo VAR com p defasagens com um VAR com $(p-1)$ defasagens. A hipótese nula é que todos os coeficientes observados em todas as defasagens das variáveis endógenas sejam iguais a zero. Pode-se calcular o LR da seguinte maneira:

$$\text{LR}(p) = 2\{\text{LL}(p) - \text{LL}(p-1)\}$$

em que p = número de defasagens; e

$$\text{LL} = -\left(\frac{T}{2}\right) \{\ln(|\tilde{\Sigma}|) + K \ln(2\pi) + K\}$$

em que $\tilde{\Sigma}$ = estimativa da máxima verossimilhança de $E[u_t u_t']$, onde u_t é um vetor de distúrbios $K \times 1$; T = número de observações e K = número de equações.

O erro estimado final (FPE) é calculado com seguinte equação:

$$\text{FPE} = |\Sigma_u| + \left(\frac{T + \bar{m}}{T - \bar{m}} \right)^K$$

em que \bar{m} = média do número de parâmetros entre as K equações.

Conforme StataCorp⁴⁶ (2005), a defasagem ótima é aquela cujo valor verificado é o menor. A Tabela 5 apresenta a defasagem considerada ótima pelos critérios utilizados e o número de defasagens escolhido.

Tabela 5 – Número de defasagem ótima por critério.

LR	FPE	AIC	HQIC	SBIC
4	2	2	1	0

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

Endogenous: D.liquidez; D.caixa; aplicaouro; spread; D.txselicmes; ipca; D.ieo; D.leverage; D.partempres; txcrescpibreal; D.insfinderivativos.

Exogenous: _constant

Os resultados indicam que, de acordo com o teste LR, a defasagem seria de 4 períodos, os testes FPE e AIC apontam para 2 defasagens, o teste HQIC seleciona 1 defasagem e o teste SBIC não teria defasagem. Então, adotou-se o maior número de defasagens como ótima para o modelo.

⁴⁶ *Statistic / Data Analysis*, Versão 9.2.

5.2.2.3 Teste de Causalidade de Granger

A análise de regressão utiliza a dependência de uma variável em relação a outras variáveis, porém isso não significa necessariamente que uma variável causa a outra. O conceito de causalidade está relacionado à idéia de precedência temporal, ou seja, se X causa Y, então alterações em X precedem mudanças em Y. Para testar essa causalidade é utilizado o teste de Granger.

Diz-se que Y é causado no sentido de Granger por X, se X ajuda na predição de Y. Isso significa que se a variável X causa Y no sentido de Granger, então mudanças em X devem preceder mudanças em Y. Deste modo, em uma regressão de Y sobre seus próprios valores defasados, se incluirmos os valores defasados de X e por causa disso melhorar significativamente a previsão de Y, pode-se dizer que X causa Y no sentido de Granger. De modo semelhante é o raciocínio quando Y causa no sentido de Granger X.

A hipótese de X não causar Y no sentido de Granger pode ser testada regredindo Y sobre seus próprios valores defasados e incluindo, em uma segunda regressão, os valores defasados de X. Na sequência, somam-se os quadrados dos resíduos das duas regressões e, através de um teste F, testa-se a hipótese nula de que o coeficiente de X é estatisticamente diferente de zero. Sendo a hipótese nula rejeitada, diz-se que X causa Y no sentido de Granger.

A Tabela 6 mostra, para cada equação, o teste de causalidade de Granger que verifica a hipótese de que cada uma das variáveis endógenas não causa, no sentido de Granger, a variável dependente, naquela equação. Os resultados mostram que a variável derivativo teve o pior resultado. O destaque é que esta é uma das contas patrimoniais que teve um dos maiores aumentos na quantidade de recursos alocados pelos bancos, mas, como a probabilidade é ainda muito baixa, 8,5% de chances de derivativo não causar liquidez no sentido de Granger, se interpreta que existe 91,5% de derivativo causar no sentido de Granger a liquidez, apresentando uma significância de 10% no teste. Isso mostra que a probabilidade de todas as variáveis selecionadas causarem a liquidez é próxima de 100%.

Tabela 6 – Teste de Causalidade de Granger

Hipótese nula	Chi2	Probabilidade
D.caixa não causa no sentido de Granger D.liquidez	22,522	0,000
aplicaouro não causa no sentido de Granger D.liquidez	12,621	0,013
spread não causa no sentido de Granger D.liquidez	26,783	0,000
D.selic não causa no sentido de Granger D.liquidez	11,846	0,019
ipca não causa no sentido de Granger D.liquidez	11,119	0,025
D.ieo não causa no sentido de Granger D.liquidez	11,246	0,024
D.leverage não causa no sentido de Granger D.liquidez	23,06	0,000
D.pempres não causa no sentido de Granger D.liquidez	10,059	0,039
crepibreal não causa no sentido de Granger D.liquidez	9,828	0,043
D.derivativo não causa no sentido de Granger D.liquidez	8,173	0,085
Todas não causam no sentido de Granger D.liquidez	211,23	0,000

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

A Tabela 7 mostra que o efeito retorno da liquidez sobre o *spread* é de 100%. Esta relação é esperada, pois o *spread* é o resultado da diferença entre a receita menos a despesa da intermediação realizada pelos bancos e esse recurso é considerado, dentro das disponibilidades do banco, como contribuindo para a liquidez deste.

Tabela 7 – Teste de Causalidade de Granger, o efeito *feedback*.

Hipótese nula	Chi2	Probabilidade
D.liquidez não causa no sentido de Granger D.caixa	0,820	0,936
D.liquidez não causa no sentido de Granger aplicaouro	7,269	0,122
D.liquidez não causa no sentido de Granger spread	28,698	0,000
D.liquidez não causa no sentido de Granger D.selic	0,579	0,965
D.liquidez não causa no sentido de Granger ipca	6,291	0,178
D.liquidez não causa no sentido de Granger D.ieo	4,754	0,313
D.liquidez não causa no sentido de Granger D.leverage	5,590	0,232
D.liquidez não causa no sentido de Granger D.pempres	7,051	0,133
D.liquidez não causa no sentido de Granger crepibreal	0,608	0,962
D.liquidez não causa no sentido de Granger D.derivativo	6,138	0,189

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

A relação de “feedback” da liquidez sobre as variáveis crepibreal e selic tem probabilidade superior a 90% de não ocorrer, no sentido de Granger, conforme esperado. Porém, para a variável caixa, que também apresenta a mesma probabilidade de não ocorrência, isso não é esperado, devido a esta variável fazer parte da liquidez. Mas o conceito de liquidez aqui utilizado é mais abrangente, incluindo todas as demais contas que estão relacionados na conta patrimonial Disponibilidade, conforme o COSIF, somadas às Aplicações Interfinanceiras de Liquidez. Outra explicação para esse resultado é que, os bancos podem agir de forma a manter o valor necessário em caixa para as operações diárias, aplicando o restante em ativos menos líquidos, mas que possui algum retorno.

5.2.2.4 Teste de Estabilidade

É necessário, para a correta interpretação dos modelos VAR, satisfazer a condição de estabilidade. Um modelo VAR será estável se a função resposta ao impulso e a decomposição das variâncias dos erros estimados possuírem interpretações conhecidas. Para verificar tal condição, utiliza-se o teste do máximo autovalor (*eigenvalue*). O VAR é estável caso o módulo de cada *eigenvalue* (ou raízes características) da matriz de *eigenvalues* seja estritamente menor que 1 e esteja dentro do ciclo unitário, StataCorp (2005).

Conforme a descrição foi verificada a estabilidade do modelo, com todos os valores sendo menores que 1, indicando a condição de estabilidade, no Apêndice C.

5.2.2.5 Teste de normalidade

Assume-se que, após a estimação do modelo os erros possuam distribuição normal, mas é importante a verificação desse pressuposto, pois caso não seja confirmado pode levar a problemas de má especificação do modelo, conforme Greene (2002, p. 142) e StataCorp (2005). O teste Jarque-Bera serve para verificar se os erros das regressões são normalmente distribuídos.

Para calcular a estatística Jarque-Bera é necessário o resultado de outros dois cálculos estatísticos, a curtose e a assimetria. O teste assume como hipótese nula que os distúrbios para uma determinada equação são normalmente distribuídos, ou seja, podem ter comportamento enquadrado em uma distribuição normal. Assim, é esperado que a esta hipótese possa ser aceita, ou não rejeitada.

Para compreender o resultado da estatística Jarque-Bera, admita que u_t seja o vetor de resíduos $K \times 1$ e Σ a matriz de covariância estimada dos erros. Como os erros devem ser ortogonais, faz-se $\Sigma = PP'$, que implica em $P^{-1} \Sigma P^{-1} = I_k$. Com efeito, multiplicando u_t por P é possível mostrar a ortogonalização, onde P é uma decomposição Cholesky de Σ . Assim, definiram-se os erros ortogonalizados do VAR como:

$$w_t = (w_{1t}, \dots, w_{kt})' = P^{-1} u_t$$

Desse modo, é possível calcular os vetores de coeficientes de curtose e assimetria usando w_t .

$$b_1 = (b_{11}, \dots, b_{kt})' ; b_{kt} = (1/T) \sum w_{kt}^3 ;$$

$$b_2 = (b_{12}, \dots, b_{k2})' ; b_{k2} = (1/T) \sum w_{kt}^4 .$$

Com a hipótese nula de erros gaussianos multivariados temos:

$$\lambda_1 = (T b_1' b_1) / 6, \text{ distribuição qui-quadrada (k);}$$

$$\lambda_2 = \{(T b_2 - 3)' (b_2 - 3)\} / 24, \text{ distribuição qui-quadrada (k);}$$

$$\lambda_3 = \lambda_1 + \lambda_2, \text{ distribuição qui-quadrada (2k);}$$

Conforme Greene (2002):

λ_1 = estatística de assimetria;

λ_2 = estatística da curtose;

λ_3 = estatística Jarque-Bera.

A Tabela 8 mostra a rejeição da hipótese de normalidade dos erros, Greene (2002) afirma que resultados assim podem ocorrer, devido a amostra ser pequena e a quantidade de defasagens utilizada restringir ainda mais as observações do modelo desenvolvido. Isso ocorre pois, quanto maior o número de observações, mais os erros tendem à normalidade.

Tabela 8 – Teste Jarque–Bera

N. obs.	Chi2	df	Probabilidade
152	3,5e+04	22	0,0000

Fonte: Dados da pesquisa. Elaboração própria.

5.2.2.6 O Modelo VAR e sua aplicação

O modelo de vetores auto-regressivos permite a realização de uma análise de séries temporais dinâmica sem a necessidade de uma especificação prévia de um modelo teórico que retrate a inter-relação das variáveis envolvidas, podendo utilizar apenas a regularidade e padrões passados dos dados, ou seja, seu histórico, sem construir um modelo estrutural. A escolha do modelo foi determinada pela aprovação nos testes estatísticos, conforme os procedimentos descritos.

Gujarati (2006) coloca que o modelo de vetor auto-regressivo deve considerar diversas variáveis endógenas em conjunto. Porém, cada uma delas é explicada por seus valores

defasados e pelos valores do passado de todas as demais variáveis endógenas encontradas no modelo. Geralmente não há variáveis exógenas no VAR.

As equações são lineares, apresentando um conjunto de n regressões de séries temporais onde os regressores são valores defasados em todas as n séries. Esse processo auto-regressivo pode ser expresso pela equação abaixo, que é um modelo reduzido, pois não há outros regressores além dos próprios valores defasados de Y :

$$(Y_t - \delta) = \alpha_1(Y_{t-1} - \delta) + \alpha_2(Y_{t-2} - \delta) + \dots + \alpha_p(Y_{t-p} - \delta) + u_t$$

Sendo:

δ = média de Y ;

u_t = erro, aleatório não correlacionado com a média zero e variância constante (ruído branco);

Y_t = processo auto-regressivo estocástico de ordem p , ou AR(p).

O valor de Y para o período t depende de seu valor nos períodos passados e de um termo aleatório, e sendo os valores de Y expressos como desvios da média. No modelo VAR o valor previsto de Y no período t é uma proporção, medida pelos parâmetros α_s de seus p valores passados, mais um choque ou distúrbio aleatório no período t , Gujarati (2006).

O principal objetivo do VAR nesta pesquisa é observar o efeito das variáveis bancárias e macroeconômicas sobre a liquidez dos bancos. O modelo mais adequado está descrito na Tabela 9, que mostra os resultados do VAR⁴⁷. O modelo apresentado mostra a liquidez como variável dependente e, como explicativas, as demais variáveis apresentadas. O destaque é que todas as variáveis apresentaram-se significativas até o nível de 10% de significância, em alguma das 4 defasagens que os testes recomendam.

A variável que representa o caixa agregado dos bancos selecionados, D.caixa, apresentou significância na segunda defasagem, tendo efeito positivo sobre a liquidez, como era de se esperar. A aplicação em ouro (aplicaouro) foi significativa na quarta defasagem, mostrando um efeito positivo sobre a liquidez.

O *spread* foi significativo na primeira e na quarta defasagem, tendo um sinal negativo. Como o índice com base em 01/1996 é negativo, as variações positivas mostram índices negativos. Assim o *spread* positivo (resultado positivo para os bancos) terá índice negativo, implicando que um aumento no *spread* causa impacto na liquidez.

A taxa selic (D.selic) foi significativa na primeira e na segunda defasagem, causando um impacto positivo na liquidez na primeira defasagem. Este resultado condiz com a teoria, pois um aumento na taxa de juros incentiva as pessoas a pouparem mais em detrimento do

⁴⁷ No Apêndice E está disponível a saída do modelo VAR, conforme o STATA.

consumo, aumentando a captação e capacidade de liquidez bancária. No entanto, na segunda defasagem o sinal é negativo, diminuindo a liquidez. Novamente é compreensível, pois as pessoas que possuem dívidas terão maior interesse em quitá-las, para isso utilizam seus recursos, diminuindo os valores disponíveis nos bancos. Este resultado mostra a dinâmica temporal da taxa de juros no mercado, em especial, na liquidez dos bancos.

Além disso, a variável de preços (IPCA) foi significativa apenas na primeira defasagem e com sinal negativo. Isto é explicado pelo fato das pessoas optarem por comprar mais produtos e estocarem bens, na expectativa de aumentos adicionais de preços, por causa do receio de possíveis aumentos futuros no preço desses produtos, resquícios da memória de hiper-inflação dos anos 1980. Como resultado, esse aumento no consumo diminui a liquidez dos bancos.

Tabela 9 – Resultado do VAR.

	D.liquidez	D.caixa	aplicaouro	spread	D.selic	ipca
LD	-0,095	0,015	0,097	-0,001	0,177	-0,05
	-0,088	-0,01	-0,082	(0,0004)*	(0,064)*	(0,023)**
L2D	-0,183	-0,028	-0,095	0	-0,118	-0,027
	(0,086)**	(0,011)*	-0,081	-0,0005	(0,061)***	-0,027
L3D	-0,141	0,012	0,007	0	0,046	0,017
	(0,072)**	-0,01	-0,068	-0,0005	-0,06	-0,028
L4D	-0,087	-0,008	0,105	-0,001	-0,022	-0,005
	-0,064	-0,01	(0,052)**	(0,0004)*	-0,06	-0,023

	D.ieo	D.leverage	D.pempres	crepibreal	D.derivativo
LD	-0,227	0,066	0,033	0,041	-0,001
	(0,116)***	-0,042	-0,036	-0,025	-0,0006
L2D	-0,241	0,209	-0,032	-0,022	0
	(0,133)***	(0,045)*	0,035	-0,025	-0,0006
L3D	0,008	0,06	0,092	0,002	0,001
	-0,136	-0,05	(0,036)*	-0,027	-0,0006
L4D	-0,255	-0,005	0,038	0,068	0,001
	(0,136)***	-0,044	-0,037	(0,026)*	(0,0006)***

Fonte: Dados e aplicações da pesquisa.

*1% de significância; ** 5% de significância e *** 10% de significância

Constante com significância de 5%. R-quadrado = 0,6113.

O Índice de Eficiência Operacional (D.ieo) foi significativo, para a primeira, segunda e quarta defasagens, apresentando sinal negativo em todos os resultados. Esse efeito mostra

que uma variação na eficiência operacional maior não aumenta a variação da liquidez, pelo contrário, diminui, porque o banco utiliza melhor seus recursos e não depende tanto da liquidez para realizar suas operações.

A variável *D.leverage*, que mostra a variação na alavancagem bancária, foi significativa na segunda defasagem, com sinal positivo. Esse resultado é coerente com o observado no mercado pois, as instituições alavancam suas operações para melhorar seus resultados financeiros, variando de forma positiva a liquidez, o que, por sua vez, possibilita aumento ainda maior dos resultados financeiros.

A participação de operações de crédito nos depósitos, variável *D.pempres*, é significativa na terceira defasagem, com efeito positivo sobre a variação da liquidez. Este efeito decorre do aumento maior das operações de crédito diante do aumento nos depósitos. Com isso, o banco precisa aumentar a liquidez, por meio de outras captações, para dar suporte ao aumento na demanda por crédito. Esse fato reflete um aumento no consumo e/ou investimento, pois se analisado por outro ângulo, como uma diminuição nos depósitos, é sinal de que os recursos excedentes estão sendo gastos em consumo e/ou investimentos.

O *crepibreal*, crescimento do PIB real, é significativo na quarta defasagem, com efeito positivo sobre a liquidez bancária. O efeito positivo pode ser decorrente de uma expansão na renda da economia, implicando em mais liquidez no sistema, pois as operações bancárias aumentariam. Assim, os bancos poderiam oferecer mais recursos aos agentes econômicos, contribuindo para o crescimento.

Ademais, a variável *D.derivativo* é significativa na quarta defasagem, com efeito positivo para a variação da liquidez bancária. Tais operações proporcionam retornos positivos para os bancos e, com isso, os resultados financeiros melhoram, aumentando os recursos disponíveis no banco. Essa operação é uma das que tiveram maior variação ao longo do período analisado e o reflexo desse interesse maior dos bancos em tais operações decorre dos retornos elevados que elas oferecem proporcionais aos elevados riscos que elas trazem.

5.2.2.7 Análise do Impulso Resposta

Ao analisar a função Impulso Resposta é possível visualizar a resposta de uma determinada variável (explicada) a um choque em outra variável (explicativa). Dessa forma, o impulso resposta mostra o efeito ou choque de um componente do modelo, no tamanho de 2

desvios-padrão, à variável que será explicada. O importante é mostrar as oscilações que a variável tem como resposta ao choque inicial e quanto tempo leva para se estabilizar após esse choque. Os gráficos gerados mostram a variável que realiza o impulso ou choque e, os efeitos (resposta) da outra variável (explicada). Os gráficos a seguir mostram o comportamento da liquidez diante do impulso das demais variáveis do modelo.

O Gráfico 1 mostra que um choque no caixa das instituições financeiras causa, inicialmente, uma pequena elevação da liquidez, aumentando nos meses seguintes. O efeito é positivo na liquidez em primeiro momento, depois esse efeito fica negativo num segundo período, para depois gerar uma resposta positiva maior que a inicial, agora no terceiro período, diminuindo em seguida, porém oscilando em proporções menores e com baixos valores negativos e picos de alta também mais baixos.

Essas variações presentes no Gráfico 1 são explicadas pelo tipo das operações bancárias e pela atitude de precaução, acumulando recursos e aumentando a liquidez no momento inicial. No entanto, como esses recursos têm um custo, o banco, observando a demanda por esses recursos, diminui a liquidez no período seguinte, depois volta a aumentar, oscilando conforme as necessidades de liquidez.

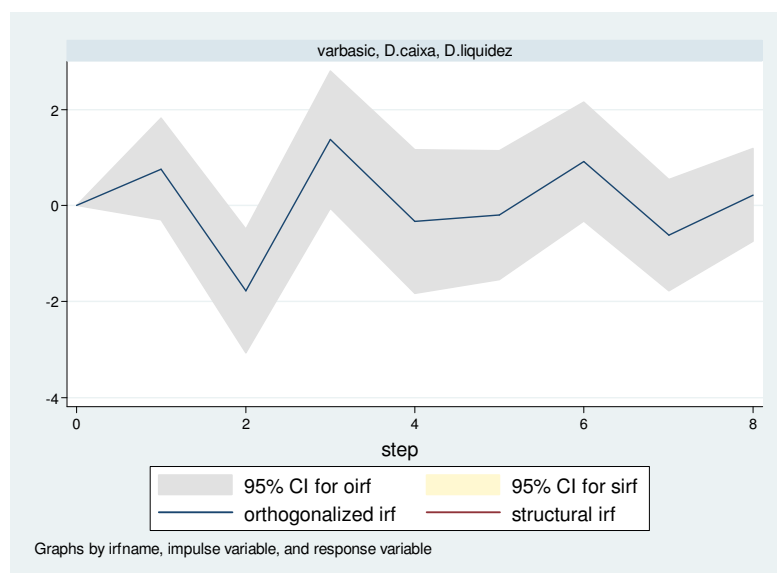


Gráfico 1: Impulso de D.caixa e resposta de D.liquidez.

Fonte: Dados da Pesquisa.

O impulso de aplicações em ouro, apresenta resposta inicial da liquidez positiva, depois a liquidez diminui até atingir o valor mínimo no terceiro mês, para então chegar ao ponto mais alto no mês 4, recuando até estabilizar após o mês 5 (Gráfico 2). Como os

recursos aplicados em ouro são um pouco menos líquidos que os recursos em caixa, as oscilações são parecidas, porém com uma velocidade menor. Os motivos são os mesmos: ajustes nas demandas e circunstâncias do mercado.

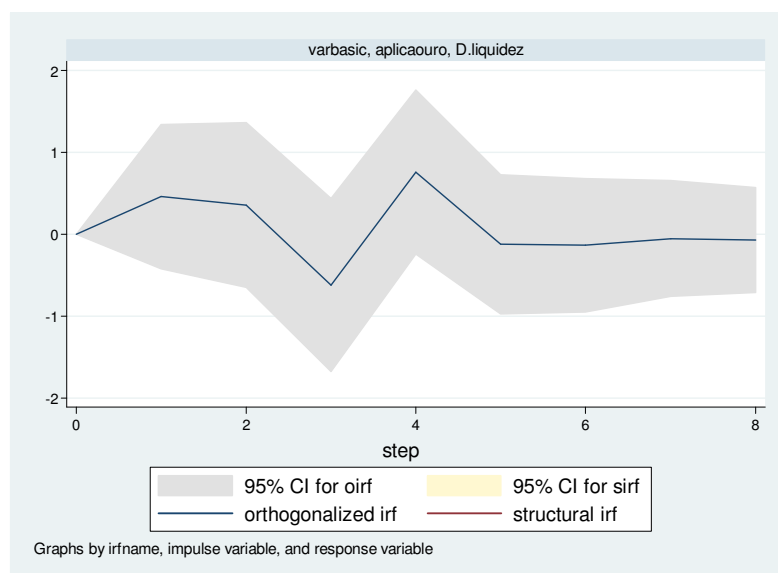


Gráfico 2: Impulso de D.aplicaouro e resposta de D.liquidez.

Fonte: Dados da Pesquisa.

O impulso no *spread* faz a liquidez oscilar relativamente pouco e inicialmente de forma negativa, aumentando em intensidade conforme os meses passam (Gráfico 3). Observando, além da linha central, a área ao redor, que tem grande probabilidade de acontecer, são bem extensas, mostrando como a liquidez vai ampliando suas oscilações. Este comportamento mostra um indício do impacto perturbador, no sentido de instabilidade, que o *spread* causa sobre a liquidez. Como muitos fatores influenciam o *spread*, como o custo de captar, pois representa o valor cobrado pelos bancos para emprestar, é difícil identificar a fonte última dessas oscilações na liquidez bancária.

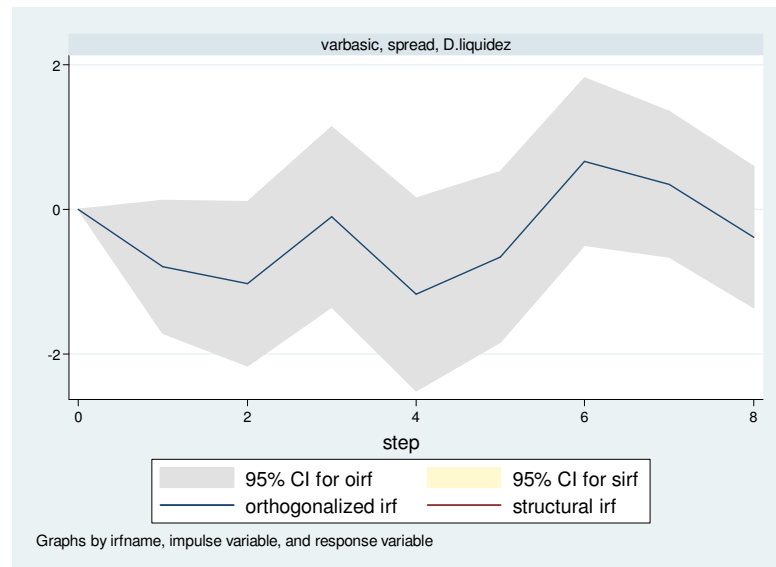


Gráfico 3: Impulso de spread e resposta de D.liquidez.
Fonte: Dados da Pesquisa.

O impulso da taxa selic (Gráfico 4), faz a liquidez responder rápido com um aumento no primeiro mês, depois uma grande redução, voltando para estabilizar perto do ponto zero. Isso implica em um comportamento relativamente estável da liquidez bancária em relação a choques na taxa selic, pois, o aumento da taxa selic incentiva as pessoas, inicialmente, a poupar mais, elevando a liquidez. No entanto, a diminuição no consumo pode reduzir os preços das mercadorias. Num segundo momento, as rendas geradas pelos rendimentos de seus saldos e a queda nos preços dos bens, desperta o interesse das pessoas em consumir. Consumir mais implica em gastar recursos, diminuindo a liquidez bancária propiciada pela maior captação inicial. Diante disso, os bancos procuram manter certa liquidez, auxiliando para que os mercados funcionem corretamente.

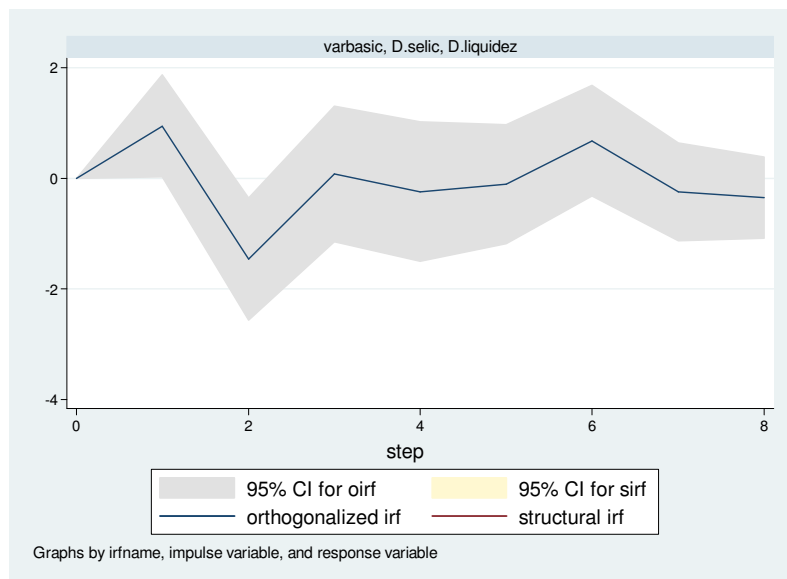


Gráfico 4: Impulso de D.selic e resposta de D.liquidez.

Fonte: Dados da Pesquisa.

Com o impulso do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (ipca), a resposta imediata de liquidez é diminuir (Gráfico 5). A partir do primeiro mês a liquidez vai se recuperando até o quinto mês, passando a ter dois meses de redução na liquidez para, em seguida, aumentar. Essa resposta da liquidez, que inicialmente se reduz muito e depois aumenta gradativamente, pode ser motivada por um aumento inicial grande no consumo, para comprar mais dos produtos antes que os preços se elevem. Após esse aumento no consumo, a demanda por capital diminui, restabelecendo a liquidez, oscilando a partir daí em intensidade menor.

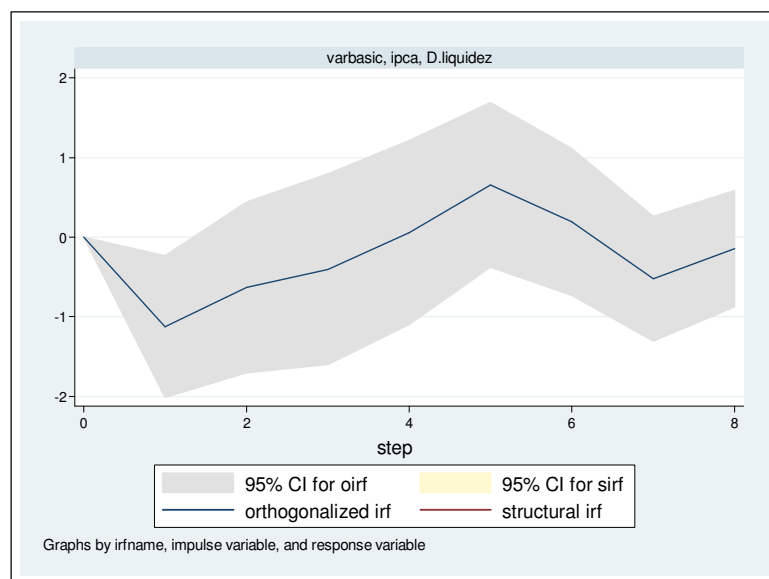


Gráfico 5: Impulso do ipca e resposta da D.liquidez.

Fonte: Dados da Pesquisa.

O impulso do Índice de Eficiência Operacional (D.iew) sobre a liquidez do sistema está representado no Gráfico 6. Um choque advindo de D.iew causa uma redução da liquidez no primeiro mês, para, na seqüência, se recuperar até o sexto mês, invertendo em seguida, passando a diminuir a liquidez. Com o aumento da eficiência, os bancos conseguem usar melhor os recursos que dispõem e, assim, a liquidez diminui. Por outro lado para expandir as operações os bancos aumentam a liquidez. Porém, isso diminui a eficiência. Então, para melhorar a eficiência, os bancos acabam por reduzir a liquidez.

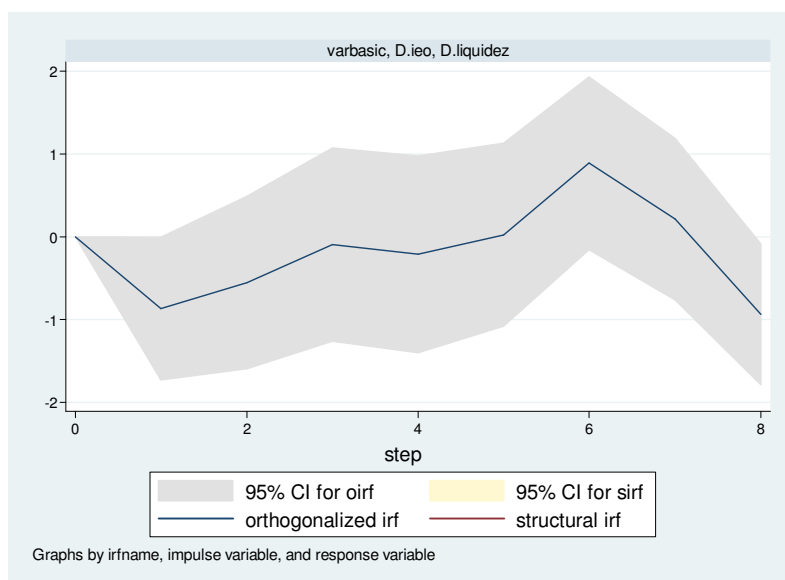


Gráfico 6: Impulso de D.iew e resposta de D.liquidez.

Fonte: Dados da Pesquisa.

O choque da variável *leverage* é positivo para a liquidez até o segundo mês, ponto mais elevado da variação na liquidez, reduzindo, então, acentuadamente no terceiro mês até o menor patamar, quando se recupera, estabilizando pouco acima do ponto zero (Gráfico 7). Quando se aumenta a *leverage*, o banco aumenta a liquidez para realizar as operações e diminuir o risco de falta de recursos. No entanto, com o custo de manter elevada a liquidez, o banco acaba por reduzi-la, aumentando, gradativamente, até estabilizar próximo ao ponto zero.

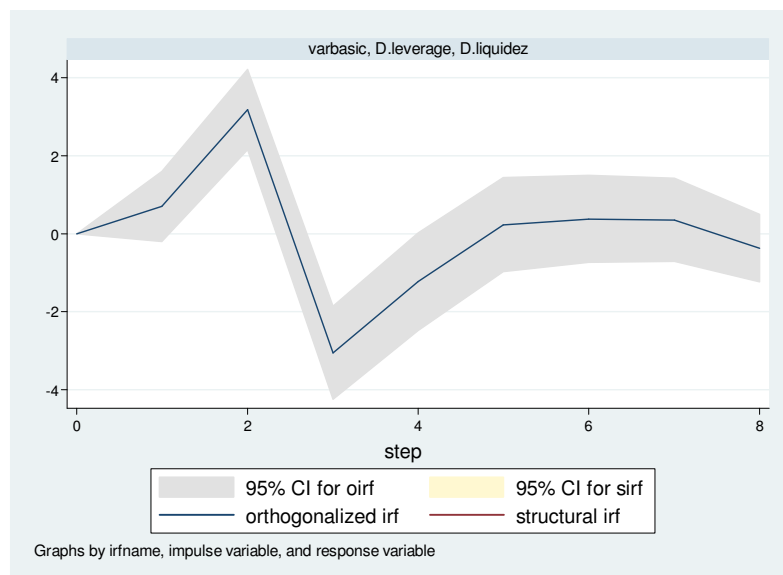


Gráfico 7: Impulso de D.leverage e resposta da D.liquidez.

Fonte: Dados da Pesquisa.

O Gráfico 8 apresenta as respostas das variações período a período da liquidez bancária a choques na variável que representa os empréstimos bancários.

Assim, o impulso relacionado à participação de operações de crédito nos depósitos, variável pempres, tem como resposta inicial um aumento da liquidez, primeiro período, uma redução no segundo, um aumento no terceiro, passando a ter variações menores e se estabilizando. Com uma participação maior das operações de crédito nos depósitos, os bancos precisam aumentar sua liquidez, captando recursos no mercado para poder ofertar esse crédito. Com a expansão dessas operações a liquidez diminui, o banco, então, capta mais recursos para continuar a oferecer crédito, elevando a liquidez, e continua a ofertar crédito e manter a liquidez agora com oscilações menores.

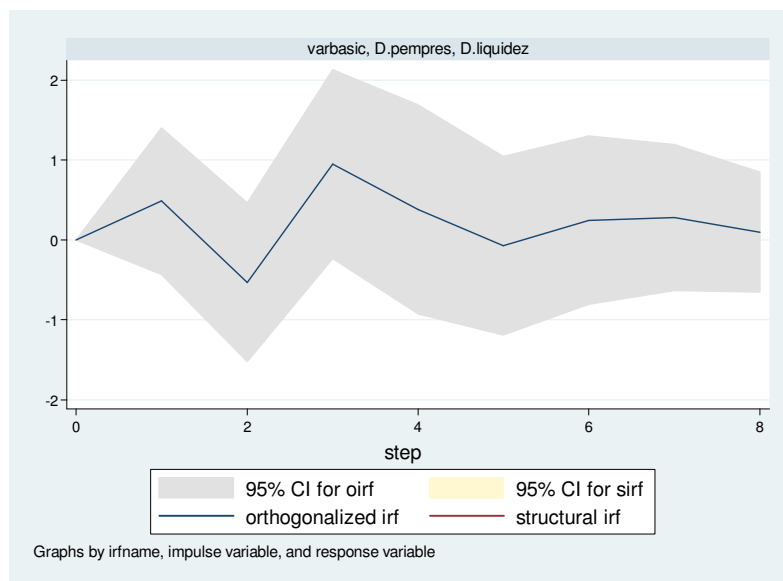


Gráfico 8: Impulso de D.pempres e resposta de D.liquidez.

Fonte: Dados da Pesquisa.

O impulso da variável crepibreal, que representa a taxa de crescimento do PIB real, provoca uma reação na liquidez inicialmente positiva no primeiro mês (Gráfico 9). No entanto, no segundo mês, a liquidez diminui. No terceiro mês, a liquidez se mantém praticamente estável, aumentando no quarto mês, demonstrando, a partir de então uma nova oscilação do tipo cíclica. Com o crescimento do PIB real a liquidez cresce, porém até certo ponto. Em seguida, diminui e se estabiliza, recomeçando a crescer, repetindo novamente um movimento parecido.

O crescimento real do PIB tem efeitos diretos sobre a renda real dos indivíduos, aumentando as movimentações financeiras e a captação bancária, com reação positiva da liquidez. No entanto, a variação positiva na renda também provoca maior compra de bens e serviços, aumentando a demanda agregada, com pressão sobre os preços. Por sua vez, mais moeda é necessária para as transações, diminuindo a liquidez monetária e reduzindo a captação bancária. Portanto, o Gráfico 9 não só confirma a influência de variáveis macroeconômicas nas variações da liquidez, encontrada no VAR e nos testes anteriores, como demonstra que o efeito líquido do crescimento do PIB é que tais oscilações sejam estabilizadas.

Além disso, a amostra se refere a dados mensais, então, tais movimentos podem estar relacionados aos ciclos que a atividade econômica realiza ao longo do ano.

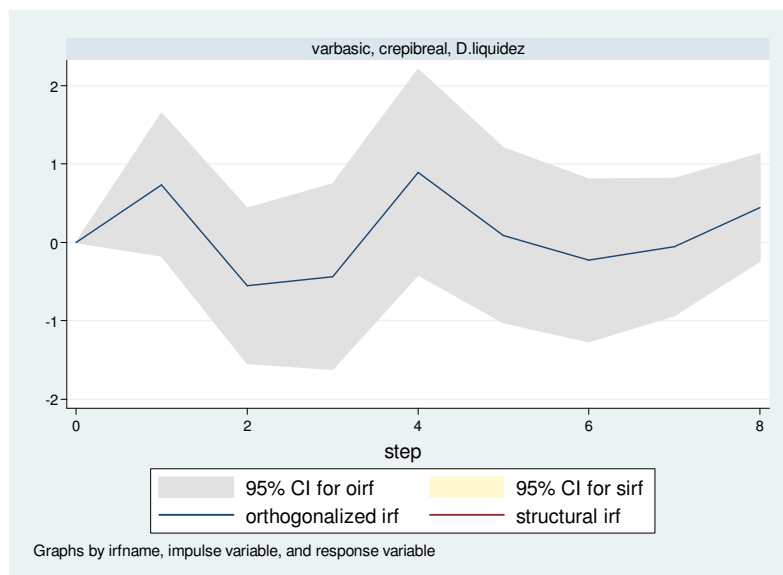


Gráfico 9: Impulso de crepibreal e resposta de D.liquidez.
Fonte: Dados da Pesquisa.

O impulso do derivativo causa uma redução na liquidez no primeiro mês, depois cresce até o mês 4, diminuindo no mês seguinte e, praticamente, se estabilizando perto do ponto zero. O ponto negativo do primeiro impacto da variável derivativo pode ser devido à necessidade de uma cobertura maior para estas operações por parte dos bancos, o que reduz a liquidez das instituições bancárias. Porém, na sequência, a liquidez melhora até o quarto mês, devendo ser causada pelos retornos deste tipo de aplicação, ou investimento financeiro, com uma diminuição e certa estabilidade na liquidez a partir do quinto mês.

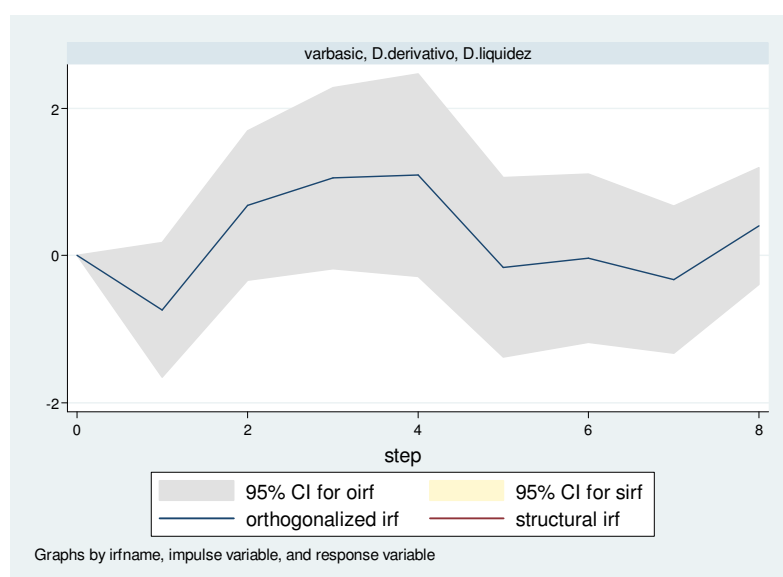


Gráfico 10: Impulso de D.derivativo e resposta de D.liquidez.
Fonte: Dados da Pesquisa.

5.2.2.8 Análise de exogeneidade

O teste de exogeneidade utilizado foi o teste de causalidade de Granger, sobre as variáveis explicativas do modelo VAR, para identificar se as variáveis endógenas podem ser consideradas exógenas. A Tabela 10 mostra os resultados deste teste. Já foi mostrado que as variáveis explicativas que compõem o VAR, no conjunto, têm 100% de probabilidade de causar a liquidez. Ao analisar individualmente as variáveis observamos que as variáveis: aplicaouro, spread, d.selic, ipca, d.ieu, tem 100% de probabilidade de serem exógenas, d.pempres tem 93% de probabilidade de ser exógenas, demonstrando uma forte probabilidade. A variável d.caixa tem 72% de probabilidade de ser exógena, a variável crepibreal tem 45% de chance de ser exógena, leverage tem 22% e derivativo tem 6% de chance, de ser exógena.

Tabela 10 - Teste de Exogeneidade no sentido de Granger.

(continua)

Variável Dependente: d.caixa			Variável Dependente: aplicaouro		
Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade	Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade
D.liquidez	0.820	0.936	D.liquidez	7.269	0.122
aplicaouro	0.528	0.971	D.caixa	7.713	0.103
spread	9.581	0.048	spread	7.649	0.105
D.selic	3.616	0.460	D.selic	10.147	0.038
ipca	5.395	0.249	ipca	15.533	0.004
D.ieu	2.021	0.732	D.ieu	127.290	0.000
D.leverage	3.473	0.482	D.leverage	17.502	0.002
D.pempres	1.824	0.768	D.pempres	20.533	0.000
crepibreal	0.918	0.922	crepibreal	3.392	0.494
D.derivativo	4.104	0.392	D.derivativo	6.497	0.165
TOTAL	44.616	0.284	TOTAL	230.650	0.000
Variável Dependente: spread			Variável Dependente: d.selic		
Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade	Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade
D.liquidez	28.698	0.000	D.liquidez	0.579	0.965
D.caixa	6.374	0.173	D.caixa	16.030	0.003
aplicaouro	9.561	0.049	aplicaouro	22.333	0.000
D.selic	9.786	0.044	spread	2.258	0.688
ipca	11.939	0.018	ipca	5.033	0.284
D.ieu	3.796	0.434	D.ieu	4.565	0.335
D.leverage	8.190	0.085	D.leverage	5.500	0.240
D.pempres	3.239	0.519	D.pempres	15.854	0.003
crepibreal	4.663	0.324	crepibreal	5.057	0.281
D.derivativo	19.873	0.001	D.derivativo	0.178	0.996
TOTAL	98.637	0.000	TOTAL	81.834	0.000

(conclusão)

Tabela 10: Teste de Exogeneidade no sentido de Granger:

Variável Dependente: ipca			Variável Dependente: d.ieo		
Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade	Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade
D.liquidez	6.291	0.178	D.liquidez	4.754	0.313
D.caixa	1.631	0.803	D.caixa	3.001	0.558
aplicaouro	11.578	0.021	aplicaouro	15.193	0.004
spread	13.990	0.007	spread	1.664	0.797
D.selic	6.691	0.153	D.selic	8.895	0.064
D.ieo	2.676	0.613	ipca	16.023	0.003
D.leverage	7.520	0.111	D.leverage	1.169	0.883
D.pempres	5.064	0.281	D.pempres	1.737	0.784
crepibreal	9.569	0.048	crepibreal	7.527	0.111
D.derivativo	4.047	0.400	D.derivativo	0.280	0.991
TOTAL	80.234	0.000	TOTAL	69.749	0.002
Variável Dependente: d.leverage			Variável Dependente: d.pempres		
Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade	Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade
D.liquidez	5.590	0.232	D.liquidez	7.051	0.133
D.caixa	1.058	0.901	D.caixa	0.273	0.992
aplicaouro	7.423	0.115	aplicaouro	10.600	0.031
spread	5.424	0.247	spread	1.559	0.816
D.selic	0.743	0.946	D.selic	5.497	0.240
ipca	7.103	0.131	ipca	3.931	0.415
D.ieo	12.910	0.012	D.ieo	13.535	0.009
D.pempres	3.295	0.510	D.leverage	14.338	0.006
crepibreal	1.293	0.863	crepibreal	2.211	0.697
D.derivativo	0.169	0.997	D.derivativo	0.686	0.953
TOTAL	32.995	0.776	TOTAL	53.724	0.072
Variável Dependente: crepibreal			Variável Dependente: d.derivativo		
Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade	Excluída	Qui-quadrado	Probabilidade
D.liquidez	0.608	0.962	D.liquidez	6.138	0.189
D.caixa	3.094	0.542	D.caixa	2.669	0.615
aplicaouro	2.412	0.660	aplicaouro	1.220	0.875
spread	2.842	0.585	spread	14.135	0.007
D.selic	3.772	0.438	D.selic	2.049	0.727
ipca	9.805	0.044	ipca	0.201	0.995
D.ieo	4.577	0.334	D.ieo	1.595	0.810
D.leverage	3.491	0.479	D.leverage	0.289	0.991
D.pempres	5.429	0.246	D.pempres	0.207	0.995
D.derivativo	1.643	0.801	crepibreal	0.479	0.975
TOTAL	38.213	0.551	TOTAL	27.102	0.940

Fonte: Dados da Pesquisa. Elaboração Própria.

6- CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa analisa as mudanças no Sistema Financeiro Nacional sob o enfoque das teorias de regulamentação e supervisão bancária, com o intuito de identificar a observância dos princípios estabelecidos no Acordo de Basileia I e Basileia II na economia brasileira. Com base na investigação empírica de séries temporais, os resultados são atingidos por meio dos modelos VAR aplicados à economia brasileira no período de 1996 a 2009. A análise econométrica seleciona indicadores da atividade bancária no Brasil, para investigar o comportamento da liquidez bancária e seus determinantes no período. Pois, um dos principais objetivos dos Acordos era melhorar a solvência do sistema e reduzir os riscos bancários.

O supervisor do Sistema Financeiro Nacional apresenta e demonstra estar em linha com as Teorias da Regulamentação, principalmente a Prudencial, quando emite resoluções para acatar os Princípios e Pilares dos Acordos de Basileia. O resultado é que o setor bancário nacional demonstra maior estabilidade e capacidade de enfrentar turbulências, como por exemplo, a recente crise financeira internacional, que afetou primeiramente as instituições financeiras e espalhou o problema da falta de liquidez para o restante do sistema econômico. Devido à consolidação e solvência atual do Setor Bancário Nacional, a economia brasileira não apresentou tantos problemas como outros países.

As normatizações adotadas pelo Banco Central do Brasil, para a adequação do Sistema Financeiro Nacional aos chamados Acordos de Basileia, contribuíram às operações bancárias terem um padrão mais claro de atuação, o que demonstra controle e transmite transparência e segurança para os agentes do mercado, atraindo capital externo e oferecendo condições mais favoráveis para a expansão da economia nacional.

O resultado obtido com o uso do modelo econométrico VAR comprova que as variáveis selecionadas podem ser utilizadas pelos *policymakers* para alterar o comportamento da liquidez bancária. As variáveis que mostram o desenvolvimento do setor bancário como *spread*, leverage, participação do crédito nos depósitos totais, caixa, aplicação em ouro, derivativos, todos contribuem para aumentar a liquidez bancária. No entanto, a Eficiência Operacional contribui para diminuir a liquidez, pois, uma vez alcançada, o banco necessita liquidez menor para realizar as mesmas operações. As variáveis macroeconômicas, como a Taxa Selic, mostram resultados em concordância com a Teoria Econômica, ou seja, aumentando a taxa de juros as pessoas são incentivadas a poupar mais, aumentando a

liquidez. O Índice de Preço (IPCA) causa uma diminuição na liquidez, pois, é preciso mais dinheiro para comprar os mesmos produtos. O crescimento da atividade econômica, variável crescimento do PIB real, faz a liquidez bancária aumentar.

Dessa forma, este trabalho contribui também em elucidar a tomada de decisão do supervisor bancário no ato de regulamentar o setor, podendo favorecer a liquidez bancária, incentivar credores e oferecer condições melhores para os tomadores de crédito, seja este crédito destinado à consumo ou à investimento em expansão produtiva, que gerariam bem-estar da sociedade.

Como sugestão, a pesquisa desenvolvida aqui poderia ser ampliada em projetos futuros para analisar a situação de indicadores do setor bancário, da economia nacional e das principais economias mundiais, comparando cenários anteriores e posteriores à atual crise financeira mundial, iniciada em 2008.

7- REFERÊNCIAS

ALVES, Sérgio Darcy da Silva. **Basiléia 2: Regulamentação no Brasil**. In Palestra apresentada na ANDIMA, 2005, Disponível em: <http://www.andima.com.br/noticias/arqs/20050520_basileia-darcy.pdf>. Acessado em 21 de janeiro de 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 2006, 371 p.

ARROW, K.. **The economics of moral hazard: further comment**. In: American Economic Review. v 58. Nº 3, p 537-539, 1968.

AZEVEDO, Paulo; FARINA, Elizabeth M. Mercier Q. & SAES, M Sylvia M.. **Competitividade: Mercado, Estado e Organizações**. São Paulo, Singular, 1997.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Banco Central: fique por dentro / Banco Central do Brasil**. 3ª Ed. Brasília. BCB, 2004, 34 p. Disponível em: <<http://www.bc.gov.br>>. Acessado dia 17 de julho de 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Composição e evolução do Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>>. Acessado em 01 de fevereiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **COSIF - transação PCOS200 (doc. 4016)**. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/r200612/quadro12.asp?idpai=REVSFN200612>>. Acessado dia 02 de novembro de 2007.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Demais instituições Financeiras**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/dif.aspp>>. Acessado em 01 de fevereiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução do Sistema Financeiro**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/r200612/quadro12.asp?idpai=REVSFN200612>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Instituições financeiras captadoras de depósito à vista**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/ifcdv.asp>>. Acessado em 01 de fevereiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Manual da supervisão bancária 2008**. Brasília: 26/12/2006. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/msv/pesquisa/validateInternet.js>>. Acesso em 15 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Outros Intermediários Financeiros**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/oif.asp>>. Acessado em 01 de fevereiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2002)**, Brasília, v. 1, n. 1, novembro de 2002, P. 1 – 180. Disponível em <<http://www4.bcb.gov.br/?RELESTAB2002>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2003a)**, Brasília v. 2 n. 1 maio 2003 P. 1 – 198. Disponível em < [http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTAB2003](http://www4.bcb.gov.br/?RELESTAB2003)>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2003b)**, Brasília v. 2 n° 2 novembro de 2003 P. 1 - 169. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABN2003>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2004a)**, Brasília v. 3 n. 1 maio 2004 P. 1 – 175. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABM2004>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2004b)**, Brasília v. 3 n° 2 novembro de 2004 P. 1 - 186. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABN2004>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2005a)**, Brasília v. 4 n. 1 maio 2005 P. 1 – 204. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABM2005>>. Acessado em 25 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2005b)**, Brasília v. 4 n° 2 novembro de 2005 P. 1 - 212. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABN2005>>. Acessado em 26 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2006a)**, Brasília v. 5 n. 1 maio 2006 P. 1 – 244. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABM2006>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2006b)**, Brasília v. 5 n° 2 novembro de 2006 P. 1 - 186. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABN2006>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2007a)**, Brasília v. 6 n. 1 maio 2007 P. 1 – 155. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABM2007>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2007b)**, Brasília v. 6 n° 2 novembro de 2007 P. 1 - 171. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTABN2007>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2008a)**, Brasília v. 7 n. 1 maio 2008 P. 1 – 144. Disponível em < <http://www4.bcb.gov.br/?relestab 200805>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **RELATÓRIO DE ESTABILIDADE FINANCEIRA (2008b)**, Brasília v. 7 n° 2 novembro de 2008 P. 1 - 172. Disponível em < <http://www4 .bcb.gov.br/?RELESTAB200811>>. Acessado em 27 de janeiro de 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de Pagamento**. Disponível em: <[http:// www.bc.gov.br/?SPBLEG](http://www.bc.gov.br/?SPBLEG)>. Acessado em 02 de fevereiro de 2009.

BANCO DA AMAZÔNIA. **Definição.** Disponível em: < <http://www.bancoamazonia.com.br>>. Acessado em 01 de fevereiro de 2009.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL – BNDES. **Definição.** Disponível em: <http://www.bnb.gov.br/Content/aplicacao/O_Banco/Historico/gerados/hist_principal.asp>. Acessado em 01 de fevereiro de 2009.

BANCO REGIONAL DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL – BRDE, **Definição.** Disponível em: <http://www.brde.com.br/inst_interna.asp?id_inst=020101>. Acessado em 01 de fevereiro de 2009.

BARBACHAN, José Santiago Fajardo & FONSECA, Marcelo Maciel da. **Concentração Bancária Brasileira: Uma Análise Microeconômica.** In: Financelab Working Paper - Flwp – 02 – 2004, IBMEC São Paulo, março de 2004, p1-26. Disponível on-line: < <http://www.ibmecsp.edu.br/pesquisa/download.php?recid=2796>>. Acessado em 09 de maio de 2008.

BARTH, James R. CAPRIO, Gerard & LEVINE, Ross. **Bank Regulation and Supervision: What Works and What Doesn't.** p. 1-86. 2000. Disponível em: <<http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubS-137.pdf>>. Acessado em 01 de novembro de 2008.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. **International convergence of capital measurement and capital standards.** Basel, Switzerland: Bank for International Settlements, 1988. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbasc111.pdf>>. Acesso em 17 de janeiro de 2009.

BERG, Sanford V. & TSCHIRHART, John. **Natural monopoly regulation: principles and practice.** Cambridge, New York, Cambridge University Press, 1988.

CALADO, Luiz. **Auto-regulación de las instituciones financieras en Brasil : experiencia de la custodia calificada.** In: CONFERENCIA INTERNACIONAL DE FINANZAS , v.6, 2006, Santiago de Chile. Universidad de Santiago do Chile, 2006, CD-ROM.

CALOMIRIS, Charles W.. **The Postmodern Banks Safety Net: Lessons From Developed and Developing Economies.** In: American Enterprise Institute, p 1-47, Washington, D.C. 1997. Disponível em: <http://www.aei.org/docLib/20021130_71007.pdf>. Acessado dia 17 de janeiro de 2009.

CANUTO, Otaviano. LIMA, Gilberto Tadeu. **Regulação Bancária no Mercosul.** In: BAUMANN, R (Org.), Mercosul: avanços e limitações, IPEA-CEPAL, Brasília, 2000. Disponível em: < <http://ocanuto.sites.uol.com.br/Textos/trabalho011.pdf>> Acessado dia 01 de novembro de 2008.

CARDOSO, Ricardo Lopes. **Regulação Econômica e escolhas de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro. 2005.** 154p . Tese (Doutorado) – Departamento de contabilidade e atuária, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

CARUANA, Jaime. **Keynote Speech at the Market Discipline Conference**. In: Federal Reserve Bank of Chicago and BIS, Chicago, Novembro de 2003. Disponível em: < <http://info.worldbank.org/etools/docs/library/86254/caruana.pdf>>. Acessado em 24 de janeiro de 2009.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. **Inovação Financeira e Regulação Prudencial: da regulação de liquidez aos Acordos de Basiléia**. In: SOBREIRA, Rogério (org.), Regulação Financeira e Bancária. São Paulo. Atlas. 2005. Disponível em: < http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/inovacao_financeira_e_regulacao.pdf > Acessado dia 25 de abril de 2008.

CECCHETTI, Stephen G.. **The Future of Financial Intermediation and Regulation: An Overview**. In: Current Issues in Economics and Finance, Federal Reserve Bank of New York, v 5, nº 8, New York, 1999. Disponível em: <http://www.ny.frb.org/rmag_home/curr_iss/1999.htm>. Acessado dia 01 de novembro de 2008.

COASE, R.H.. **The nature of the firma**. Econômica, 1937.

COELHO, V. & FISHER, T.. **A atuação dos novos agentes reguladores em um contexto de reestruturação do setor energético brasileiro: O caso ARCON**. In: Encontro Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, Anais, 2002.

COLL, C.C.. **Instituciones económicas em la economía de mercado: virtudes e inconvenientes**. 2002.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Agente autônomo de Investimento**. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/port/agentes/perguntas.asp>>. Acessado em 02 de fevereiro de 2009.

COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA. **Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria**. Basilea, Setembro de 1997. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs30ait.pdf>>. Acessado em 28 de outubro de 2008.

CORAZZA, Gentil. **Crise e Reestruturação Bancária no Brasil**. In Texto para Discussão. nº 08. p.1-21, 2008. Programa de Pós-graduação em Economia. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Rio Grande do Sul, 2000. Disponível em: <http://www.ufrgs.br/ppge/pcientifica/2000_08.pdf>. Acesso em 01 de janeiro de 2009.

CORAZZA, Gentil & OLIVEIRA, Reci. **Os Bancos Nacionais face à internacionalização do sistema Bancário Brasileiro**. In “Relações financeiras externas da economia brasileira, Rio Grande do Sul, 2006. Disponível em: <<http://www.ucm.es/info/ec/jec10/ponencias/303CorazzaOliveira.pdf>>. Acessado em 27 de novembro de 2009.

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU. **Banco Central do Brasil, Comunicado de 12.746, de 9 de dezembro de 2004**. In: Informativo Tributário Deloitte Touche Tohmatsu, nº 01, 2005. Disponível em: <<http://www.deloitte.com.br/publicacoes/2005all/012005/Bacen/com12746.pdf>>. Acessado em 25 de janeiro de 2009.

DE NEDERLANDSCHE BANK. **Towards a new Basel capital accord**. DNB Quarterly Bulletin, Mar. 2001. Disponível em: < http://www.dnb.nl/en/binaries/qb2001_q1_tcm47-146969.pdf>. Acessado em 24 de janeiro de 2009.

DEWATRIPONT, Mathias. TIROLE, Jean. **The prudential regulation of banks.** Cambridge. MTI Press. 1994.

DICKEY, D.A; FULLER, W. A. Distribution of the estimators of autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, v. 74, 1979, p. 427-431.

EISENHARDT, Kathleen M. **Agency Theory: An Assessment and Review.** In: The Academy of Management Review, v.14, n.1, p. 57-74, 1989. Disponível em: <<http://links.jstor.org/sici?sici=0363-7425%28198901%2914%3A1%3C57%3AATAAAR%3E2.0.CO%3B2-P>>. Acessado dia 13 de janeiro de 2009.

FAMA, Eugene F. & JENSEN, Michael C..**Agency problems and residual claims.** In: Journal of Law & Economics, Harvard University Press, 1983, v. 26, p. 1-29, 1983. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/paper.taf?ABSTRACT_ID=94032>. Acessado dia 14 de janeiro de 2009.

FOSS, Nicolai J. LANDO, Henrik. & THOMSEN, Steen. **The theory of the firm.** Copenhagen Business School, p1-22, 1998. Disponível em: < <http://cosmic.rrz.uni-hamburg.de/webcat/hwwa/edok01/cbsfinance/wp1998-10.pdf> >. Acessado dia 13 de janeiro de 2009.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. (ORG). **A abertura do sistema financeiro no Brasil nos anos 90.** IPEA. Fundap. FAPESP. Imprensa São Paulo. Brasília. 1999.

FREIXAS, Xavier; SANTOMERO Anthony M. **An overall Perspective on Banking Regulation.**In: Working Paper n. 02-1, Oxford University Press, Oxford, England, 2002. Disponível em: < <http://www.philadelphiafed.org/research-and-data/publications/working-papers/2002/wp02-1.pdf> >. Acessado dia 27 de outubro de 2008.

FURLANI, José Reynaldo de Almeida. **Como funciona o Sistema Financeiro Nacional.** In: BANCO CENTRAL DO BRASIL, Programa de Educação Financeira, BC e Universidade, 24 p. Abril de 2008, Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/Pre/bcUniversidade/Palestras/Sistema%20Financeiro%20Nacional.pdf>>. Acessado em 21 de janeiro de 2009.

GARCIA, Renê. **Os fundamentos econômicos para uma teoria da regulação em mercados de capitais em processo de globalização.** In: Revista da CVM p. 13-25.2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/revista/arquivos/fundamentos.pdf>>. Acessado dia 03 de novembro de 2008.

GEHRIG, Thomas. JOST, Peter-J.. **Quacks, Lemons and Self-Regulation: A Welfare Analysis.** In: 7º Journal of Regulatory Economics, Discussion Paper nº 1057, p 309-325, 1993. Disponível em: < <http://www.kellogg.northwestern.edu/research/math/papers/1057.pdf>>. Acessado dia 18 de janeiro de 2009.

GIFONI, Gontran. **Instituições Regulatórias do transporte rodoviário intermunicipal de passageiros: o caso das agências reguladoras estaduais brasileiras.** 2002. 189p. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-graduação de Engenharia. Universidade Federal do Rio de Janeiro. 2002.

GLEASON, Gregory. **Theory of Agency and Contracts**. In: Class Notes, New Mexico University, 2003. Disponível em: <<http://www.unm.edu/~gleadsong/a/notes/topic5.html> >. Acessado dia 14 de janeiro de 2009.

GOMES, Rafael Ribeiro Calegari. **Responsabilidade do Banco Central do Brasil pelos danos ocorridos aos clientes de Instituições Financeiras em Liquidação Extrajudicial ou Falência**. In: Revista do Direito Público, Universidade Estadual de Londrina, departamento de Direito Público, Ano 1 - Edição número 1 - Janeiro a Abril de 2006, Paraná, 2004. Disponível em: <http://www2.uel.br/revistas/direitopub/pdfs/vol_01/ANO1_VOL_1_14.pdf >. Acessado em 26 de janeiro de 2009.

GREENE, W. G.. **Econometric Analysis**. 5ªed. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall, 2002.

GRUENSPECHT, Howard K. & LAVE, L.B. **The Economics of Health, Safety and Environmental Regulation**. In: Schmalensee, Richard & Willig, Robert D. (eds), Handbook of Industrial Organization II, Amsterdam, North Holland, 1508-1550. 1989.

GUJARATI, Damodar N.. **Econometria Básica**. 4ªed. São Paulo: Editora Campus, 2006, 819p.

HERTOG, Johan den. **General Theories Of Regulation 5000**. In: Economic Institute, CLAV, Utrecht University, p 223-270, 1999. Disponível em: < <http://encyclo.findlaw.com/5000book.pdf> >. Acessado dia 01 de maio de 2008.

HOFFMAN, Alvir Alberto & MELO, Fabiana Drummond de.. **Lições de Basiléia I**. In: Asociacion Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo, 2004. Disponível em: <www.alide.org.pe/download/Fomin/Sem%205_Brasil/Doc_Brasil/01_Alvir%20Hoffmann-Fabiana%20Drummond.pps>. Acessado em 23 de janeiro de 2009

JENSEN, Michael C.. **Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers**. In: American Economic Review, v 76, nº 2, p. 323-329, 1986. Disponível em: <<http://accounting.wharton.upenn.edu/Spring2006/acct920/class%209%20jensen%201986.pdf> >. Acessado dia 18 de janeiro de 2009.

JENSEN, Michael C.. **Self-interest, altruism, incentives, & agency theory**. In: Journal of Applied Corporate Finance, Harvard University Press, 1994, v. 7, n. 2, p. 1-16, 1994. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/paper.taf?ABSTRACT_ID=5566>. Acessado dia 14 de janeiro de 2009.

JOSKOW, Paul L.; NOLL Roger G.. **Regulación Económica. Desreguación y Reforma Regulatoria Durante La Década De Los Ochenta**. In: Feldstein, M. (ed.) American Economic Policy During the 1980s. University of Chicago Press, Chicago, v II. p.367-452, 1999. Disponível em: <<http://www.pucp.edu.pe/economia/pdf/DDD175.pdf>>. Acessado dia 29 de abril de 2008.

KAKINAMI, Kelly. **Evolução do grau de alavancagem dos bancos comerciais brasileiros e a regulação – uma visão comparativa do período de 1950 a 2005**. 2007. Dissertação (Mestrado) - Programa de Pós-Graduação em Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

KASSAI, José Roberto. KASSAI, Sílvia & NOSSA, Valcemiro. **A Teoria do Agenciamento e a Contabilidade**. In: 24º Encontro da ANPAD – ENANPAD 2000, 15p. Florianópolis. Anais em CD-ROM, artigo ccg189, 2000.

KAUFMAN, G.. **Bank contagion: a review of the theory and evidence**. In: Journal of Financial Services Research, p. 123-150. 1994.

KREPS, David M.. **A course in microeconomic theory**. Princeton, N.J.; Princeton University Press, 1990.

LANE, Jan-Erik. **Relevance of the principal-agent framework to public policy and implementation**. In: University of Geneva and National University of Singapore. Work Paper series. p 1-12. 2003. Disponível em <<http://faz.nus.edu.sg/ppp/docs/wp/wp29.pdf>>. Acesso dia 13 de janeiro de 2009.

LIMA, Gilberto Tadeu. **Evolução Recente da regulação no Brasil**. In: Temas de Economia Internacional. Ministério da Fazenda. Secretaria de Assuntos Internacionais. n° 3. p 1-30, Brasília, 2003. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/sain/download/economia_texto3.pdf>. Acessado dia 13 de junho de 2008.

LLEWELLYN, David T. & MAYES, David G.. **The role of market discipline in handling problem banks**. In: G. Kaufman (org), Market discipline in banking: Theory and evidence, Amsterdam: Elsevier.1999.

MACIEIRA, Leonardo dos Santos. **Risco Moral no cálculo do reposicionamento tarifário: o problema do oportunismo das distribuidoras de energia elétrica**. 2006. 127p. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade de Brasília, Brasília, 2006.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. 6ª ed. Rio de Janeiro: LTD, 2008.

MARTIN, Roger. MOLDOVEANU, Mihnea. **Agency Theory and the Design of Efficient Governance Mechanisms**. Rotman School of Management, University of Toronto, p. 1-57, 2001. Disponível em: < [http://www.rotman.utoronto.ca/rogermartin/ Agencytheory.pdf](http://www.rotman.utoronto.ca/rogermartin/Agencytheory.pdf)>. Acessado dia 13 de janeiro de 2009.

MEADE, James, A. (1973), **The Theory of Economic Externalities, Leiden, Sijthoff**. In Livro on-line:<[http://books.google.com.br/books?id=Kz9iUO5bQpAC&dq=The +Theory+of +Economic+Externalities,meade&printsec=frontcover&source=bl&ots=ShN50XWrBD&sig=tcjZqud9J540Q5tH8WMDbQcoybU&hl=pt-BR&sa=X&oi= book_result&resnum=1&ct=res ult#PPA11,M1](http://books.google.com.br/books?id=Kz9iUO5bQpAC&dq=The+Theory+of+Economic+Externalities,meade&printsec=frontcover&source=bl&ots=ShN50XWrBD&sig=tcjZqud9J540Q5tH8WMDbQcoybU&hl=pt-BR&sa=X&oi=book_result&resnum=1&ct=result#PPA11,M1)>. Acessado dia 14 de janeiro de 2009.

MELLO NETO, Mario Rubens de. **Regulação Prudencial do Sistema Bancário no Brasil: Requisitos de Capitalização e Classificação de Risco**. 2006, 80p. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Economia, Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2006.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de.. **O Acordo da Basiléia de 2004: Uma revisão em direção às práticas de mercado**. In: Economia Política Internacional: Análise Estratégica, n°

2. Jul./Se. 2004. Disponível em http://www.eco.unicamp.br/asp-scripts/boletim_ceri/boletim/boletim2/05-AnaRosa.pdf>. Acesso em 11 de maio de 2008.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. **Os acordos da Basileia: uma avaliação do novo formato da regulação bancária**. 2002. 172p. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas. 2002.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **CRSFN - Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/crsfn/default.htm> >. Acessado em 01 de fevereiro de 2009.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Entendendo o Mercado de Valores Mobiliários: O Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Academico/EntendendooMercadodeValoresMobiliarios/OSistemaFinanceiroNacional/tabid/91/Default.aspx>>. Acessado em 20 de dezembro de 2008.

MISHKIN, Frederic S.. **Global Financial Instability: Framework, Events, Issues**. In: The Journal of Economic Perspectives. v 13. n° 4. p 3-20. 1999. Disponível em: <<http://links.jstor.org/sici?sici=0895-3309%28199923%2913%3A4%3C3%3AGFIFEI%3E2.0.CO%3B2-D>>. Acessado dia 16 de janeiro de 2008.

NOLL, R. G.. **Economic Perspectives on the Politics of Regulation**. In: S. SCHMALENSEE & R. D. WILLING (eds.), Handbook of Industrial Organization, Volume II, Stanford University, Elsevier Science Publishers, p.1254-1287, 1989. Disponível em: < http://gspace.grad.nyu.edu/pdf/Dr_Nutta/PA.640nattha_MPA_3-49/5.%20Generic%20policies%20Correcting%20market%20and%20government%20failures/5.3%20Economic%20Perspectives%20on%20the%20Politics%20of%20Regulation.pdf>. Acessado dia 01 de novembro de 2008.

OLIVEIRA, Raquel de Freitas. **Estudo da percepção de risco por parte dos depositantes de bancos - o caso do mercado brasileiro de 1999 a 2006**. 2007. 173p . Tese (Doutorado) – Programa de Pós-graduação em Administração, Departamento de Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade Estadual de São Paulo, SP. 2007.

OMOTO, Kátia Harumi. **Supervisão Bancária e os Acordos de Basileia: O Caso Brasileiro**. 2004, Monografia de Graduação, Universidade Estadual de Maringá, Maringá, Paraná, 2004.

PAULA, J. B. de. **Relações Financeiras e Flutuações na Atividade Econômica: uma abordagem em Keynes, Minsky e Stiglitz**. 2003. Dissertação (Mestrado) – Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2003.

PELTZMAN, Sam. **The Economic Theory of Regulation after a Decade of Deregulation**. In: Brooking Paper on Economic Activity, number special, University of Chicago, p.1-41, 1989. Disponível em: < http://team.univ-paris1.fr/teamperso/fsteiner/econ_of_reg/peltzman_1989.pdf>. Acessado dia 08 de maio de 2008.

PELTZMAN, Sam. **Toward a more general theory of regulation**. In: NBER Working Paper Series, 1976, Working Paper n 133, University of Chicago, p 1-51, 1976. Disponível em: < <http://www.nber.org/papers/w0133.pdf> >. Acessado dia 10 de novembro de 2008.

PEREIRA, José Matias. **Reforma do estado, transparência e democracia no Brasil.** Revista Acadêmica de economia, 2004, n. 26, Disponível em < <http://bvc.cgu.gov.br/bitstream/123456789/1949/1/jmp-reforma.pdf>>. Acessado dia 13 de janeiro de 2009.

PINDYCK, Robert S. & RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia.** São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006.

PINHO, Diva Benevides & VASCONCELLOS Marco Antonio Sandoval de. (Org.). **Manual de Economia.** 5ª ed., São Paulo: Editora Saraiva, 2004.

PINTO, Helder Q. & PIRES, Melissa Cristina Pinto. **Assimetria de informações e problemas regulatórios.** Agência Nacional do Petróleo, 2000. Disponível em: < http://www.anp.gov.br/doc/notas_tecnicas/Nota_Tecnica_ANP_009_2000.pdf >. Acessado dia 14 de janeiro de 2009.

POSNER, Richard A.. **Theories of Economic Regulation.** In: NBER Working Paper Series, 1974, Working Paper n 41, New York, p 1-36, 1974. Disponível em: < <http://www.nber.org/papers/w0041.pdf>>. Acessado dia 01 de novembro de 2008.

PRATES, Daniela Magalhães; FREITAS, Maria Cristina. **Sistema Financeiro e Desenvolvimento: as restrições das novas regras do Comitê da Basileia sobre os países periféricos.** Revista de Economia Política, São Paulo, Vol. 22, n. 2, p. 15-31, abril junho 2002. Disponível em: <<http://www.ie.ufrj.br/prebisch/pdfs/11.pdf>>. Acesso em 24 de janeiro de 2009.

PRZEWORSKI, A. **Sobre o desenho do Estado: uma perspectiva agente x principal.** In: BRESSER Pereira, Luiz Carlos & SPINK, Peter Kevin (Orgs.). Reforma do Estado e Administração pública gerencial. Rio de Janeiro, FGV, 1998.

SADDI, Jairo. **Crise e regulação bancária: navegando mares revoltos.** 1.ed. São Paulo. Textonovo, 2001.

SAES, Maria Sylvia Macchione. **A racionalidade econômica da regulamentação no mercado brasileiro de café.** 1995. 164p. Tese (Doutorado) – Departamento de Economia, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade Estadual de São Paulo, 1995.

SANTOS, Tharcisio Bierrenbach de Souza. **Desenvolvimento Financeiro e Crescimento Econômico: A Modernização do Sistema Financeiro Brasileiro.** 2005. 241 p. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-graduação em História Econômica, Departamento de História, Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade Estadual de São Paulo, SP. 2005.

SILVA, Everton Nunes da & PORTO JÚNIOR, Sabino da Silva. **Sistema Financeiro e crescimento Econômico: Uma Aplicação de Regressão Quantílica.** UFRGS. 2004. Disponível em: < <http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A076.pdf> >. Acessado dia 01 de maio de 2008.

SILVA, J. G.. **Complexos Agroindustriais e Outros Complexos**. In: Texto para discussão interna, nº 22, São Paulo: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas - Universidade de São Paulo (mimeo), 1992.

SIMON, H.. **Comportamento Administrativo**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1965.

SINN, Hans-Werner. **Risk taking, limited liability and the competition of bank regulators**. In: CESifo Working Paper, nº 603, p 1-32, Germany, 2001. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com/abstract=292231>>. Acessado dia 28 de outubro de 2008.

SOBREIRA, Rogério (Org.). **Regulação Bancária**. São Paulo, Atlas, 2005.

SOUZA(2004), Alexandre Campos Gomes. **Fragilidade Financeira e o Acordo da Basiléia**. p 1-19, 2004. Disponível em: < <http://www4.bcb.gov.br/pre/inscricaoContaB/trabalhos/Fragilidade%20Financeira%20e%20o%20Acordo%20da%20Basil%C3%A9ia.pdf>>. Acessado dia 25 de abril de 2008.

SOUZA(2000), Marcos Martins de.. **CRSFN - Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional**. Brasília. DF. 2000. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/crsfn/doutrina/apresentacao.htm>>. Acessado em: 02 de fevereiro de 2009.

SOUZA(2008), Maria Karen de.. **Acordo da Basiléia e a regulação bancária no Brasil a partir dos anos 90**. 2008. Monografia - Departamento de Economia, do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Estadual de Maringá Maringá, Paraná, 2008.

STIGLER, George J.; **The Theory of Economic Regulation**. In: The Bell Journal of Economics and Management Science, University of Chicago, v. 2, No. 1, p. 3-21, 1971. Disponível em: < <http://links.jstor.org/sici?sici=0005-8556%28197121%292%3A1%3C3%3ATTOER%3E2.0.CO%3B2-L>>. Acessado dia 10 de novembro de 2008.

STIGLITZ, Joseph E.. **The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics**. In: Quarterly Journal of Economics. p 1441-1478, 2000.

STIGLITZ, Joseph E.; JARAMILLO-VALLEJO, J. & PARK, Y.C.. **The Role of the State in Financial Markets**. In: WorldBank Research Observer, Annual Conference on Development Economics, p 1-29, 1993.

STIGLITZ, Joseph E. & WEISS, A. **Credit rationing in markets with imperfect information**. In: Mankiw G, Romer D, New Keynesian Economics, v 2, ed., MIT Press, 1991.

STREECK, W. & SCHMITTER, P.C.. **Community, Market, State - and Associations? The Prospective contribution of interest governance to social order**. In: STREECK, W. & SCHMITTER, P. C. (eds.), Private Interest Government: beyond market and state. London: Sage, p.1-29. 1985.

TARTARI, Darlena. **De la régulation en matière des capitaux propres du système bancaire**. 2002. Thèse (Docteur) – Faculté des Sciences Économiques Et Sociales,

l'Université de Fribourg, Fribourg, 2002. Disponível em: < <http://ethesis.unifr.ch/theses/downloads.php?file=TartariD.pdf> >. Acessado dia 08 de maio de 2008.

TRAXLER, Franz. UNGER, Brigitte. **Governance, Economic Restructuring, and International Competitiveness.** In: Journal of Economic Issues, vol. 28, nº 1, p. 1-23. 1994. Disponível em: < [http://www2.econ.uu.nl/users/unger/publications/governance %20economic .pdf](http://www2.econ.uu.nl/users/unger/publications/governance%20economic.pdf) >. Acessado dia 15 de janeiro de 2009.

VAN DEN BERGH, Roger. FAURE, Michael G.. **Self Regulation of the Professions in Belgium.** In: 11º International Review of Law and Economics, p 165-182.1991.

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. **Economia: micro e macro.** 4ed., 5. Reimpr., São Paulo: Atlas, 2008.

VIEIRA, José Paulo. **Energia Elétrica como antimercadoria e sua metamorfose no Brasil: reestruturação do setor e as revisões tarifárias.** 2005. 208p. Tese (Doutorado) – Programa Interunidade em Energia, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

VILLAR, Agustin. **Is financial stability policy now better placed to prevent systemic banking crises?** In: BIS Papers, nº 28, p. 99-122, 2006. Disponível em:<<http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap28e.pdf>>. Acessado dia 01 de novembro de 2008.

WILLIAMSON, Oliver E.. **Las instituciones económicas del capitalismo.** México: Fondo de Cultura Económica, 1989.

WILLIAMSON, Oliver E.. **The mechanisms of governance.** New York, Okford University Press, 1996. Livro disponível on-line: <http://books.google.com.br/books?id=meERBVysP6YC&dq=%22the+mechanisms+of+governance%22&printsec=frontcover&source=bn&hl=pt-BR&sa=X&oi=book_result&resnum=5&ct=result#PPP12,M1>. Acessado dia 14 de janeiro de 2009.

WILSON, D. C. & BUTLER, R. J.. **Corporatism in the British voluntary sector.** In: STREECK, W. & SCHMITTER, P. C. (eds.), Private Interest Government: beyond market and state. London: Sage, p.72-86. 1985.

WORSHAM, Jeff. **Multiple principals, Multiple Signals: A Signaling Model of Principal-Agent Relations.** In: Meeting of the National Public Management Research Conference, Georgetown University, p. 1-13, 2003. Disponível em: < <http://www.pmrnet.org/conferences/georgetownpapers/Worsham.pdf> >. Acessado dia 13 de janeiro de 2009.

ANEXO

ANEXO A – CLASSIFICAÇÃO DE RISCO CONFORME PRINCIPAIS AGÊNCIAS

Quadro 7: Classificação de risco conforme as principais agências de classificação.

Standard & Poors	Moody's	Interpretação	Indicação
AAA	Aaa	A maior qualidade de crédito. Capacidade de pagamento de juros e principal extremamente elevada	Grau de investimento
AA+ AA AA-	Aa1 Aa2 Aa3	Capacidade muito forte de pagamento de juros e principal	Grau de investimento
A+ A A-	A1 A2 A3	Capacidade forte de pagar juros e principal	Grau de investimento
BBB+ BBB BBB-	Bbb1 Bbb2 Bbb3	Capacidade adequada de pagar juros e principal	Grau de investimento
BB+ BB BB-	Ba1 Ba2 Ba3	Provavelmente irá pagar juros e principal. Representa o menor grau de especulação	Grau especulativo
B+ B B-	B1 B2 B3	Obrigações de alto risco	Grau especulativo
CCC+ CCC CCC-	Caa1 Caa2 Caa3	Vulnerabilidade e tendência a inadimplência	Grau especulativo
CC	Ca	Reservado a “income bonds”, quando não são pagos juros	Grau especulativo
C		Casos de falência ou inadimplência	Grau especulativo
D		inadimplentes	Grau especulativo

Fonte: sitio da Standard and Poor's e da Moody's

ANEXO B – COMUNICADO DO BANCO CENTRAL SOBRE OS PROCEDIMENTOS PARA IMPLANTAÇÃO DA NOVA ESTRUTURA DO ACORDO DE BASILÉIA 2

Comunicado do Banco Central número 12.746, de 9 de dezembro de 2004:

“Comunica os procedimentos para a implementação da nova estrutura de capital - Basiléia II. A Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil, em sessão realizada em 09 de dezembro de 2004, tendo em conta as recomendações do Comitê de Supervisão Bancária de Basiléia (Comitê) contidas no documento "Convergência Internacional de Mensuração e Padrões de Capital: Uma Estrutura Revisada" (Basiléia II), que trata do estabelecimento de critérios mais adequados ao nível de riscos associados às operações conduzidas pelas instituições financeiras para fins de requerimento de capital regulamentar, e objetivando observar tais diretrizes, adaptadas às condições, peculiaridades e estágio de desenvolvimento do mercado brasileiro, decidiu adotar os seguintes procedimentos para a implementação de Basiléia II, ressaltando que as recomendações contidas no Pilar 2 (Processos de Supervisão) e no Pilar 3 (Transparência e Disciplina de Mercado) serão aplicadas a todas as instituições do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Quanto às diretrizes para requerimento de capital para fazer face ao risco de crédito, estabelecidas no Pilar 1 de Basiléia II:

- o Banco Central do Brasil não utilizará *ratings* divulgados pelas agências externas de classificação de risco de crédito para fins de apuração do requerimento de capital;
- deverá ser aplicada à maioria das instituições financeiras a abordagem padrão simplificada, que consiste em um aprimoramento da abordagem atual mediante a incorporação de elementos que, a exemplo dos instrumentos específicos para mitigação de risco de crédito, possibilitem uma melhor adequação do requerimento de capital às características das exposições, considerando as demandas do Banco Central do Brasil relativamente às suas atribuições de órgão supervisor e a melhor alocação de recursos pelas instituições financeiras menores, com a consequente revisão dos fatores de ponderação de risco de crédito determinados pela tabela anexa à Resolução 2.099, de 17 de agosto de 1994;
- às instituições de maior porte, com atuação internacional e participação significativa no SFN, será facultada a utilização de abordagem avançada, com base em sistema interno de classificação de risco, após período de transição, a ser estabelecido pelo Banco Central do Brasil, em que deverá ser adotada a abordagem padrão simplificada e, posteriormente, a abordagem fundamental (ou básica) de classificação interna de riscos.

Relativamente à nova parcela de requerimento de capital para cobrir riscos operacionais, prevista igualmente no Pilar 1, estão em andamento estudos e testes que auxiliarão o Banco Central do Brasil a identificar a melhor forma de aplicação e a metodologia mais adequada ao SFN, sendo que a expectativa é de que as instituições elegíveis à utilização da abordagem avançada, com base em sistema interno de classificação de risco de crédito, se tornem elegíveis à utilização de abordagens avançadas de mensuração do risco operacional.

Em complementação, para a total aplicação das recomendações contidas na Emenda ao Acordo de Basiléia de 1988, publicada em 1996, que não foi alterada por Basiléia II, os requerimentos de capital para risco de mercado serão expandidos para incluir as exposições ainda não contempladas e permitida a utilização de modelos internos para as instituições que cumprirem os critérios de elegibilidade a serem divulgados.

As regras e critérios referentes à implementação de Basiléia II serão os mesmos para instituições de capital nacional ou estrangeiro. Nesse sentido, os requisitos e exigências para validação de sistemas internos de classificação de risco de crédito, risco de mercado e risco operacional, serão os mesmos para todas as instituições que operem no Brasil.

Assim, o Banco Central do Brasil deverá proceder a implementação da nova estrutura de acordo com o seguinte planejamento, ressaltando que, apesar de as ações aqui descritas voltarem-se primordialmente ao Pilar 1, a cada uma corresponderão ações equivalentes no âmbito do Pilar 2 (Processos de Supervisão) e Pilar 3 (Transparência e Disciplina de Mercado):

- VIII. até o final de 2005: revisão dos requerimentos de capital para risco de crédito para adoção da abordagem simplificada e introdução de parcelas de requerimento de capital para risco de mercado ainda não contempladas pela regulamentação, bem como o desenvolvimento de estudos de impacto junto ao mercado para as abordagens mais simples previstas em Basileia II para risco operacional;
- IX. até o final de 2007: estabelecimento dos critérios de elegibilidade para adoção de modelos internos para risco de mercado e planejamento de validação desses modelos, estabelecimento dos critérios de elegibilidade para a implementação da abordagem baseada em classificações internas para risco de crédito e estabelecimento de parcela de requerimento de capital para risco operacional (abordagem do indicador básico ou abordagem padronizada alternativa);
- X. 2008-2009: validação de modelos internos para risco de mercado, estabelecimento de cronograma de validação da abordagem baseada em classificações internas para risco de crédito (fundamental ou básica), início do processo de validação dos sistemas de classificação interna para risco de crédito e divulgação dos critérios para reconhecimento de modelos internos para risco operacional;
- XI. 2009-2010: validação dos sistemas de classificação interna pela abordagem avançada para risco de crédito e estabelecimento de cronograma de validação para abordagem avançada de risco operacional;
- XII. 2010-2011: validação de metodologias internas de apuração de requerimento de capital para risco operacional.”

ANEXO C – NORMAS DE REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL A PARTIR DE 1990

Quadro 8: Normas de Regulamentação implantadas na década de 1990.

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Circular	2.381	18/11/1993	Estabelece a obrigatoriedade da elaboração, publicação e remessa pelas administradoras de consórcio de demonstrações financeiras ao Banco Central, esclarece critérios de avaliação e apropriação contábil e consolida normas de Contabilidade.
Resolução	2.025	24/11/1993	Altera e consolida as normas relativas à abertura, manutenção e movimentação de contas de depósitos.
Resolução	2.099	26/08/1994	Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central.
Resolução	2.197	31/08/1995	Autoriza a constituição de entidade privada, sem fins lucrativos, destinada a administrar mecanismo de proteção a titulares de créditos contra instituições financeiras.
Resolução	2.309	28/08/1996	Disciplina e consolida as normas relativas às operações de arrendamento mercantil.
Resolução	2.451	27/11/1997	Dispõe sobre a segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades da instituição.
Resolução	2.486	30/04/1998	Dispõe sobre a segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades da instituição.
Resolução	2.554	24/09/1998	Dispõe sobre a implantação e implementação de sistema de controles internos.
Circular	2.852	03/12/1998	Dispõe sobre os procedimentos a serem adotados na prevenção e combate às atividades relacionadas com os crimes previstos na Lei nº 9.613, de 03.03.1998.
Resolução	2.682	21/12/1999	Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quadro 9: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2000.

(continua)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	2.686	26/01/2000	Estabelece condições para a cessão de créditos a sociedades anônimas de objeto exclusivo e a companhias securitizadoras de créditos imobiliários.
Resolução	2.689	26/01/2000	Dispõe sobre aplicações de investidor não residente nos mercados financeiro e de capitais.
Resolução	2.723	31/05/2000	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.
Circular	2.990	28/06/2000	Estabelece a obrigatoriedade de elaboração e remessa de informações financeiras trimestrais.
Resolução	2.743	28/06/2000	Altera procedimentos 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.

Quadro 9: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2000.

(conclusão)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	2.747	29/06/2000	Altera normas relativas à abertura e ao encerramento de contas de depósitos, a tarifas de serviços e ao cheque.
Resolução	2.770	30/08/2000	PROGRAMA NACIONAL DE DESBUROCRATIZAÇÃO - Altera e consolida as normas que disciplinam as operações de empréstimo entre residentes ou domiciliados no País e residentes ou domiciliados no exterior.
Resolução	2.804	21/12/2000	Dispõe sobre controles do risco de liquidez.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quando 10: Normas de Regulamentação implantação no ano de 2001.

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	2.817	22/02/2001	Dispõe sobre a abertura e a movimentação de contas de depósitos exclusivamente por meio eletrônico, bem como acerca da utilização desse instrumento de comunicação.
Resolução	2.835	30/05/2001	Dispõe sobre o fornecimento de informações cadastrais de clientes e a divulgação de encargos financeiros cobrados sobre cheque especial.
Resolução	2.844	29/06/2001	Dispõe sobre limites de exposição por cliente.
Resolução	2.845	29/06/2001	Autoriza a IFC - <i>International Finance Corporation</i> a emitir no mercado de valores mobiliários brasileiro obrigações representativas dos investimentos previstos no Decreto nº 41.724, de 1957.
Circular	3.047	13/07/2001	Estabelece a obrigatoriedade de elaboração e remessa do documento Estatísticas Bancárias Internacionais (EBI).
Resolução	2.878	26/07/2001	Dispõe sobre procedimentos a serem observados pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil na contratação de operações e na prestação de serviços aos clientes e ao público em geral.
Resolução	2.892	27/09/2001	Altera a Resolução 2.878, de 2001, que dispõe sobre procedimentos a serem observados pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil na contratação de operações e na prestação de serviços aos clientes e ao público em geral.
Circular	3.068	08/11/2001	Estabelece critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quadro 11: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2002.

(continua)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Circular	3.085	15/02/2002	Dispõe sobre procedimentos a serem observados pelas administradoras de consórcio na contratação de operações e na prestação de serviços aos consorciados.
Resolução	2.933	28/02/2002	Autoriza a realização de operações de derivativos de crédito por parte das instituições que especifica.
Circular	3.106	10/04/2002	Dispõe sobre a realização de operações de derivativos de crédito de que trata a Resolução 2.933, de 28 de fevereiro de 2002.
Circular	3.115	23/04/2002	Institui a Transferência Eletrônica Agendada - TEA e a Transferência Eletrônica Disponível - TED.

Quadro 11: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2002.

(conclusão)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Circular	3.136	11/07/2002	Disciplina a utilização do termo diretor pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Circular	3.148	04/09/2002	Prorroga o prazo previsto na Circular 3.136, de 2002, que disciplina a utilização do termo "diretor" pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Resolução	3.022	19/09/2002	Dispõe sobre a emissão de certificados de depósitos em garantia, relativos a títulos cambiais.
Circular	3.159	30/10/2002	Revoga dispositivos que consideram como falta grave, de forma genérica e automática, o descumprimento de preceitos referidos em normas editadas e dispõe sobre a aplicação das penalidades cabíveis após o exame, caso a caso, acerca da gravidade de infrações cometidas pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. (Revoga dispositivos que consideram como falta grave).
Resolução	3.036	30/10/2002	Revoga dispositivos que consideram como falta grave, de forma genérica e automática, o descumprimento de preceitos referidos em normas editadas e dispõe sobre o exame, caso a caso, da gravidade de infrações cometidas pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. (Revoga outros dispositivos que consideram como falta grave).
Resolução	3.040	28/11/2002	Dispõe sobre os requisitos e procedimentos para a constituição, a autorização para funcionamento, a transferência de controle societário e a reorganização societária, bem como para o cancelamento da autorização para funcionamento das instituições que especifica.
Resolução	3.041	29/11/2002	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	2.921	17/12/2002	Dispõe sobre a realização de operações ativas vinculadas pelas instituições financeiras que especifica, com base em recursos entregues ou colocados à disposição da instituição por terceiros.
Resolução	3.056	19/11/2002	Dispõe sobre a auditoria interna das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Resolução	3.059	20/12/2002	Dispõe sobre registro contábil de créditos tributários das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Circular	3.170	30/12/2002	Revoga a Circular 3.142, de 2002, que dispõe sobre o prazo para a certificação de empregados das instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Circular	3.172	30/12/2002	Estabelece procedimentos relativamente ao exercício de cargos em órgãos estatutários de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quadro 12: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2003.

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Circular	3.179	26/02/2003	Dispõe sobre os procedimentos para a constituição, a autorização para funcionamento, a transferência de controle societário e a reorganização societária, bem como para o cancelamento da autorização para funcionamento das instituições que especifica.
Resolução	3.074	24/04/2003	Dispõe sobre a manutenção do patrimônio da Reserva para Promoção da Estabilidade da Moeda e do Uso do Cheque (Recheque) no Banco Central do Brasil.
Resolução	3.105	25/06/2003	Dispõe sobre a concessão de prazo ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES para enquadramento no limite de aplicação de recursos no Ativo Permanente.
Medida Provisória	122	25/06/2003	Dispõe sobre o direcionamento de depósitos à vista captados pelas instituições financeiras para operações de crédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores, autoriza o Poder Executivo a instituir o Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social - PIPS, e dá outras providências.
Circular	3.197	31/07/2003	Dispõe sobre a realização de depósitos interfinanceiros vinculados a operações de microfinanças, de que trata a Resolução 3.109, de 2003.
Resolução	3.110	31/07/2003	Altera e consolida as normas que dispõem sobre a contratação de correspondentes no País.
Circular	3.201	20/08/2003	Dispõe sobre procedimentos a serem observados pelas cooperativas de crédito para instrução de processos.
Resolução	3.141	27/11/2003	Altera disposições relativas aos requisitos e procedimentos para a constituição, a autorização para funcionamento, a transferência de controle societário e a reorganização societária de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, bem como ao exercício de cargos em órgãos estatutários de referidas instituições.
Resolução	3.156	17/12/2003	Altera a Resolução 3.110, de 2003, que dispõe sobre a contratação de correspondentes no País.
Resolução	3.158	17/12/2003	Dispõe sobre a certificação de empregados das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quadro 13: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2004.

(continua)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	3.166	29/01/2004	Dispõe sobre a comprovação da origem de recursos destinados à subscrição de aumento de capital em espécie das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Quadro 13: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2004.

(continuação)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Circular	3.226	18/02/2004	Dispõe sobre a prestação de serviços por parte de bancos múltiplos, bancos comerciais e Caixa Econômica Federal, as cooperativas de crédito, referentes à compensação de cheques e acesso a sistemas de liquidação de pagamentos e transferências interbancárias.
Resolução	3175	20/02/2004	Altera o Regulamento anexo à Resolução 2.309, de 1996, que dispõe sobre as operações de arrendamento mercantil, relativamente à faculdade de pactuar variação cambial nessas operações.
Resolução	3.180	29/03/2004	Altera disposições relativas à suspensão do atendimento ao público nas dependências das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Circular	3.228	25/03/2004	Dispõe sobre a ampliação do horário de atendimento ao público nas dependências das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Resolução	3.179	29/03/2004	Revoga a Resolução 2.389, de 1997, que dispõe sobre a vedação à concessão de crédito a usuários de cartão de crédito internacional.
Resolução	3.181	29/03/2004	Estabelece procedimentos para a alienação de títulos públicos federais classificados na categoria títulos mantidos até o vencimento.
Resolução	3.188	29/03/2004	Autoriza aos bancos cooperativos o recebimento de depósitos de poupança rural, altera o percentual mínimo de aplicação dos recursos captados em depósitos de poupança rural e eleva os recursos da exigibilidade da poupança rural do Banco do Brasil S.A.
Medida Provisória	179	01/04/2004	Altera os arts. 8o e 16 da Lei nº 9.311, de 24 de outubro de 1996, que institui a Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira - CPMF, e dá outras providências.
Circular	3.238	17/05/2004	Cria desdobramentos de subgrupos e títulos no Cosif para registro da centralização financeira por cooperativas.
Resolução	3.197	27/05/2004	Dispõe sobre a realização de operações de troca e empréstimo de títulos por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Resolução	3.198	27/05/2004	Altera e consolida a regulamentação relativa à 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.
Resolução	3.203	17/06/2004	Dispõe sobre a abertura, manutenção e movimentação de contas de depósitos à vista para pessoas físicas brasileiras que se encontrem temporariamente no exterior.

Quadro 13: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2004.

(conclusão)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	3.211	24/06/2004	Altera e consolida as normas que dispõem sobre a abertura, manutenção e movimentação de contas especiais de depósitos à vista e de depósitos de poupança.
Resolução	3.213	30/06/2004	Dispõe sobre a utilização de cartão de crédito para a realização de depósitos em contas de depósitos à vista e para a transmissão de ordens de pagamento.
Circular	3.244	30/06/2004	Regula a remessa de informações a consorciados e altera o art. 22 da Circular 2.381, de 1993, que trata do arquivamento de documentos na sede da administradora.
Circular	3.252	25/08/2004	Estabelece procedimentos para registro contábil de operações compromissadas com acordo de livre movimentação e cria, mantém, altera e exclui títulos e subtítulos no Cosif.
Carta - Circular	3.147	29/09/2004	Altera e consolida procedimentos contábeis aplicáveis aos grupos de consórcio e atualiza função de títulos contábeis de uso das administradoras de consórcio.
Circular	3.261	28/10/2004	Dispõe sobre a aplicação de recursos coletados de grupos de consórcio, o limite de alavancagem para administradoras de consórcio e a indicação de diretor responsável pela prestação de informações.
Comunicado	12.746	08/12/2004	Comunica os procedimentos para a implementação da nova estrutura de capital - Basileia II.
Resolução	3.251	16/12/2004	Altera e consolida as normas que dispõem sobre o estatuto e o regulamento do Fundo Garantidor de créditos - FGC.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quadro 14: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2005.

(continua)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	3.260	28/01/2005	Altera a Resolução 3.203, de 2004, dispondo sobre a abertura de contas de depósitos à vista e de contas de depósitos de poupança para pessoas físicas brasileiras que se encontrem temporariamente no exterior, bem como permite a utilização de cartão de crédito para a realização de depósitos nessas contas.
Resolução	3.261	28/01/2005	Dispõe acerca do exercício das atividades de administração e de gestão de fundos de investimento, bem como de distribuição de quotas desses condomínios e de captação de ordens pulverizadas de venda de ações.
Resolução	3.263	24/02/2005	Altera e consolida a regulamentação relativa aos acordos para compensação e liquidação de obrigações no âmbito do Sistema Financeiro Nacional.
Resolução	3.272	24/03/2005	Dispõe sobre o registro de títulos e valores mobiliários de emissão, aceite ou garantia, exceto ações, de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil em sistemas de registro e de liquidação financeira autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

Quadro 14: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2005.

(conclusão)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Circular	3.282	28/04/2005	Estabelece prazo para o registro de títulos e valores mobiliários e dispõe sobre a remessa de informações pelos sistemas de registro e de liquidação financeira, nos termos previstos na Resolução 3.272, de 2005.
Resolução	3.279	29/04/2005	Dispõe sobre a indicação da data de relacionamento de clientes de instituições financeiras em formulários de cheque.
Circular	3.284	06/05/2005	Altera disposição regulamentar relativa ao modelo padrão do cheque.
Circular	3.285	11/05/2005	Dispõe sobre procedimentos a serem observados pelas administradoras de consórcio na realização da primeira assembléia geral ordinária e dá outras providências.
Resolução	3.307	31/08/2005	Dispõe sobre o registro de títulos e valores mobiliários de propriedade das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos.
Circular	3.309	31/08/2005	Dispõe sobre a certificação de empregados das cooperativas de crédito e sobre a atuação dessas instituições na distribuição de cotas de fundos de investimento.
Circular	3.290	05/09/2005	Dispõe sobre a identificação e o registro de operações de depósitos em cheque e de liquidação de cheques depositados em outra instituição financeira, bem como de emissões de instrumentos de transferência de recursos.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quadro 15: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2006.

(continua)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	3.339	26/01/2006	Altera e consolida as normas que disciplinam as operações compromissadas envolvendo títulos de renda fixa.
Resolução	3.347	08/02/2006	Dispõe sobre o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).
Comunicado	14.259	10/03/2006	Comunica procedimentos para a convergência das normas de contabilidade e auditoria aplicáveis às instituições financeiras e às demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil com as normas internacionais promulgadas pelo <i>International Accounting Standards Board</i> (IASB) e pela <i>International Federation of Accountants</i> (IFAC).
Resolução	3.355	31/03/2006	Altera a Resolução 3.059, de 2002, que dispõe sobre o registro contábil de créditos tributários das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Resolução	3358	31/03/2006	Altera o Regulamento anexo à Resolução 3.308, de 2005 que dispõe sobre a aplicação dos recursos das reservas, das provisões e dos fundos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização e das entidades abertas de previdência complementar, bem como a aceitação dos ativos correspondentes como garantidores dos respectivos recursos, na forma da legislação e da regulamentação em vigor.

Quadro 15: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2006.

(continuação)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	3.380	29/06/2006	Dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco operacional.
Resolução	3.489	07/08/2006	Dispõe sobre o recebimento do valor das exportações brasileiras, e dá outras providências.
Resolução	3.399	29/08/2006	Dispõe sobre a captação e a realização de depósitos interfinanceiros.
Resolução	3.402	05/09/2006	Dispõe sobre a prestação de serviços de pagamento de salários, aposentadorias e similares sem cobrança de tarifas.
Resolução	3.400	07/09/2006	Dispõe sobre o valor máximo da garantia proporcionada pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC e a redução do percentual da contribuição mensal ordinária devida pelas instituições associadas ao referido fundo, bem como acerca da inclusão das contas destinadas ao registro e controle dos fluxos de pagamentos de salários, aposentadorias e similares entre os créditos cobertos.
Resolução	3.401	06/09/2006	Dispõe sobre a quitação antecipada de operações de crédito e de arrendamento mercantil, a cobrança de tarifas nessas operações, bem como sobre a obrigatoriedade de fornecimento de informações cadastrais.
Resolução	3.409	28/09/2006	Define a metodologia de cálculo do percentual referente à remuneração básica dos depósitos de poupança de que trata o parágrafo único do art. 18-A da Lei 8.177, de 1991, com a redação dada pelo art. 1º da Medida Provisória 321, de 2006.
Resolução	3.410	28/09/2006	Altera o art. 16 do Regulamento anexo à Resolução 3.347, de 2006, que dispõe sobre o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).
Resolução	3.422	30/11/2006	Dispõe acerca da realização de operações de microcrédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores.
Circular	3.334	05/12/2006	Dispõe sobre a inclusão e a exclusão no Cadastro de Emitentes de Cheques sem Fundos (CCF), de ocorrências relativas a cheques emitidos contra contas conjuntas e contra contas tituladas por pessoa jurídica, de direito privado ou de direito público.
Carta – circular	3.254	08/12/2006	Divulga leiaute ⁴⁸ das informações de que trata a Circular 3.290, de 2005.
Resolução	3.338	21/12/2006	Altera a Resolução 2.827, de 2001, que consolida e redefine as regras para o contingenciamento do crédito ao setor público.
Circular	3.338	21/12/2006	Estabelece condições adicionais para o funcionamento e a operacionalização das contas de registro e controle referidas no art. 1º da Resolução 3.402 e na Resolução 3.424, ambas de 2006.

⁴⁸ De acordo com o Aulete (2004, p. 488), leiaute é uma expressão brasileira que significa a disposição dos componentes de um ambiente, uma área, um conjunto funcional. Esboço de uma publicação com seus elementos e suas características dispostos graficamente.

Quadro 15: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2006.

(conclusão)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	3.424	21/12/2006	Prorroga o prazo estabelecido no art. 1º da Resolução 3.402, de 2006, e dispõe sobre a aplicação do contido naquele normativo à prestação dos serviços objeto de convênios ou contratos efetivamente implementados pelas instituições financeiras até 5 de setembro de 2006.
Resolução	3.426	21/12/2006	Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de instituições financeiras especializadas na realização de operações de câmbio.
Circular	3.339	22/12/2006	Dispõe acerca dos procedimentos a serem observados pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, caixas econômicas, cooperativas de crédito e associações de poupança e empréstimo para o acompanhamento das movimentações financeiras de pessoas politicamente expostas.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quadro 16: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2007.

(continua)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Circular	3.341	07/02/2007	Prorroga o prazo estabelecido no art. 8º da Circular 3.290, de 2005, para a adaptação dos sistemas das instituições financeiras com a finalidade de atender o disposto em seus arts. 2º, 3º e 5º.
Resolução	3.442	28/02/2007	Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de cooperativas de crédito.
Resolução	3.443	28/02/2007	Altera e consolida as disposições sobre aplicação no exterior das disponibilidades dos bancos autorizados a operar em câmbio.
Resolução	3.444	28/02/2007	Define o Patrimônio de Referência (PR).
Resolução	3.454	30/05/2007	Dispõe sobre as condições para captação de depósitos a prazo.
Resolução	3.456	05/06/2007	Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.
Circular	3.354	27/06/2007	Estabelece critérios mínimos para classificação de operações na carteira de negociação, conforme Resolução nº 3.464, de 26 de junho de 2007.
Resolução	3.464	26/06/2007	Dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco de mercado.
Resolução	3.477	26/07/2007	Dispõe sobre a instituição de componente organizacional de ouvidoria pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Circular	3.359	23/08/2007	Dispõe sobre a instituição de componente organizacional de ouvidoria pelas administradoras de consórcio.
Resolução	3.488	29/08/2007	Estabelece limite para o total de exposição em ouro, em moeda estrangeira e em operações sujeitas à variação cambial.
Resolução	3.490	29/08/2007	Dispõe sobre a apuração do Patrimônio de Referência Exigido (PRE).

Quadro 16: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2007.

(conclusão)

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Circular	3.361	14/09/2007	Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às exposições sujeitas à variação de taxas de juros prefixadas denominadas em real (PJUR[1]), de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007.
Circular	3.362	14/09/2007	Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às exposições sujeitas à variação da taxa dos cupons de moedas estrangeiras (PJUR[2]), de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007.
Circular	3.363	14/09/2007	Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às exposições sujeitas à variação da taxa dos cupons de índices de preços (PJUR[3]), de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007.
Circular	3.364	25/09/2007	Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às exposições sujeitas à variação da taxa dos cupons de taxa de juros (PJUR[4]), de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007.
Circular	3.365	14/09/2007	Dispõe sobre a mensuração de risco de taxas de juros das operações não classificadas na carteira de negociação.
Circular	3.366	14/09/2007	Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente ao risco das exposições sujeitas à variação do preço de ações (PACS), de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007.
Circular	3.368	14/09/2007	Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às exposições sujeitas à variação dos preços de mercadorias (commodities) (PCOM), de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007.
Circular	3.369	19/10/2007	Dispõe acerca da comprovação do cumprimento dos requisitos de acessibilidade previstos no Decreto nº 5.296, de 2004, pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Circular	3.370	23/10/2007	Dispõe sobre procedimentos complementares relativos à implantação de componente organizacional de ouvidoria.
Circular	3.371	06/12/2007	Institui tabela padronizada de serviços prioritários e pacote básico padronizado, na forma prevista na Resolução nº 3.518, de 2007.
Circular	3.516	06/12/2007	Veda a cobrança de tarifa em decorrência de liquidação antecipada de contratos de concessão de crédito e de, arrendamento mercantil financeiro e estabelece critérios para cálculo do valor presente para amortização ou liquidação desses contratos.
Resolução	3.517	06/12/2007	Dispõe sobre a informação e a divulgação do custo efetivo total correspondente a todos os encargos e despesas de operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro, contratadas ou ofertadas a pessoas físicas.
Resolução	3.518	07/12/2007	Disciplina a cobrança de tarifas pela prestação de serviços por parte das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

Quadro 17: Normas de Regulamentação implantadas no ano de 2008.

TIPO	NÚMERO	DATA	EMENTA
Resolução	3.531	31/01/2008	Altera a Resolução nº 3.188, de 2004, que autoriza aos bancos cooperativos o recebimento de depósitos de poupança rural.
Resolução	3.532	31/01/2008	Altera dispositivos da Resolução nº 3.444, de 2007, que define o Patrimônio de Referência (PR).
Resolução	3.533	31/01/2008	Estabelece procedimentos para classificação, registro contábil e divulgação de operações de venda ou de transferência de ativos financeiros.
Resolução	3.534	31/01/2008	Define termos relacionados aos instrumentos financeiros, para fins de registro contábil.
Resolução	3.535	31/01/2008	Dispõe sobre procedimentos aplicáveis no reconhecimento, mensuração e divulgação de provisões, contingências passivas e contingências ativas.
Comunicado	16.669	20/03/2008	Comunica procedimentos para a adequação das normas de contabilidade e auditoria aplicáveis às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil às disposições constantes da Lei nº 11.638, de 2007.
Resolução	3.549	27/03/2008	Dispõe sobre a captação de depósitos de poupança.
Circular	3.381	25/04/2008	Estabelece procedimentos para a remessa de informações relativas às exposições a risco de mercado e à apuração das respectivas parcelas de Patrimônio de Referência Exigido (PRE), de que tratam as Resoluções nºs 3.464 e 3.490, ambas de 2007.
Circular	3.383	30/04/2008	Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente ao risco operacional (POPR), de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007.
Resolução	3.565	29/05/2008	Estabelece procedimentos relativos ao registro contábil de reavaliação de imóveis de uso próprio por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Resolução	3.566	29/05/2008	Dispõe sobre procedimentos aplicáveis no reconhecimento, mensuração e divulgação de perdas em relação ao valor recuperável de ativos.
Resolução	3.567	29/05/2008	Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte.
Circular	3.386	03/06/2008	Estabelece procedimentos relativos ao registro contábil de reavaliação de imóveis de uso próprio por parte de administradoras de consórcio.
Circular	3.387	03/06/2008	Dispõe sobre procedimentos aplicáveis às administradoras de consórcio no reconhecimento, mensuração e divulgação de perdas em relação ao valor recuperável de ativos.
Circular	3.388	04/06/2008	Dispõe sobre os valores dos parâmetros a serem utilizado pelas instituições financeiras no cálculo das parcelas PJUR[1], PJUR[2], PJUR[3] e PJUR[4] do Patrimônio de Referência Exigido (PRE), de que tratam as Circulares nºs 3.361, 3.362, 3.363 e 3.364, todas de 2007.
Circular	3.389	25/06/2008	Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente ao risco das exposições em ouro, em moeda estrangeira e em ativos e passivos sujeitos à variação cambial (PCAM), de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007.

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, Banco Central Do Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008).

ANEXO D - SUBSISTEMA OPERATIVO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

SUBSISTEMA OPERATIVO

Desdobramento do Subsistema Operativo, conforme Furlani (2008, p. 6), a Figura 5 representa os elementos que o compõem.



Figura 5: Estrutura do Subsistema Operativo, Brasil, Janeiro de 2009.

Fonte: Furlani (2008, p. 6).

Em seguida, apresentamos cada um dos componentes do Subsistema Operativo.

- **INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BANCÁRIAS**

As Instituições Financeiras Bancárias tem características de serem captadoras de depósitos à vista e, portanto capacidade de criar moeda estrutural, afirma Furlani (2008, p. 10). As instituições serão colocadas abaixo, a maioria tendo sua definição pesquisa no Banco Central do Brasil⁴⁹:

- “Bancos Comerciais: são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazo, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral. A captação de depósitos à vista, livremente movimentáveis, é atividade típica do banco comercial, o qual pode também captar depósitos a prazo;

⁴⁹ Conteúdo *on-line* no link < <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/ifcdv.asp>>, acessado 01/02/2009.

- Caixa Econômica: é definido pelo Ministério de Fazenda⁵⁰ como bancos comerciais de origem federal, por exemplo, a Caixa Econômica Federal ou estadual. Além de receber depósitos à vista do público e em cadernetas de poupança, atuam basicamente no financiamento habitacional;
- Cooperativas de Crédito: atuando tanto no setor rural quanto no urbano, as cooperativas de crédito podem se originar da associação de funcionários de uma mesma empresa ou grupo de empresas, de profissionais de determinado segmento, de empresários ou mesmo adotar a livre admissão de associados em uma área determinada de atuação, sob certas condições. Estão autorizadas a realizar operações de captação por meio de depósitos à vista e a prazo somente de associados, de empréstimos, repasses e refinanciamentos de outras entidades financeiras, e de doações. Podem conceder crédito, somente a associados, por meio de desconto de títulos, empréstimos, financiamentos, e realizar aplicação de recursos no mercado financeiro Resolução CMN 3.106, de 2003, conforme Banco Central do Brasil, 2004a.
- Bancos Múltiplos com carteira comercial: são instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento. Essas operações estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras. O banco múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. As instituições com carteira comercial podem captar depósitos à vista”. BANCO CENTRAL DO BRASIL, conteúdo online, acessado em fevereiro de 2009.

• INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NÃO BANCÁRIAS

As Instituições Financeiras Não Bancárias não têm a característica de captadoras de depósitos à vista. As instituições, assim classificadas por Furlani (2008, p. 11-12), serão descritas conforme apresentação do Banco Central do Brasil⁵¹:

d) “Bancos de Investimento: são instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados. As principais operações ativas são financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos (Resolução CMN 2.624, de 1999).

e) Bancos de Desenvolvimento: são instituições financeiras controladas pelos governos estaduais, e têm como objetivo precípuo proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, a médio e a longo prazo, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado. As operações passivas são depósitos a prazo, empréstimos externos, emissão ou endosso de cédulas hipotecárias, emissão de

⁵⁰ Conteúdo on-line disponível no *link*: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Acadêmico/EntendendooMercadoValoresMobiliários/OSistemaFinanceiroNacional/tabid/91/Default.aspx>>.

⁵¹ Conteúdo *on-line* no *link* <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/dif.aspx>>, acessado 01/02/2009.

cédulas pignoratícias de debêntures e de Títulos de Desenvolvimento Econômico. As operações ativas são empréstimos e financiamentos, dirigidos prioritariamente ao setor privado.

f) Sociedade de Arrendamento Mercantil (Leasing): as operações passivas dessas sociedades são emissão de debêntures, dívida externa, empréstimos e financiamentos de instituições financeiras. Suas operações ativas são constituídas por títulos da dívida pública, cessão de direitos creditórios e, principalmente, por operações de arrendamento mercantil de bens móveis, de produção nacional ou estrangeira, e bens imóveis adquiridos pela entidade arrendadora para fins de uso próprio do arrendatário.

g) Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento (Financeiras): são instituições financeiras privadas que têm como objetivo básico a realização de financiamento para a aquisição de bens, serviços e capital de giro. Tais entidades captam recursos por meio de aceite e colocação de Letras de Câmbio e Recibos de Depósitos Bancários.

h) Companhias Hipotecárias: têm por objeto social conceder financiamentos destinados à produção, reforma ou comercialização de imóveis residenciais ou comerciais aos quais não se aplicam as normas do Sistema Financeiro da Habitação (SFH). Suas principais operações passivas são: letras hipotecárias, debêntures, empréstimos e financiamentos no País e no Exterior. Suas principais operações ativas são: financiamentos imobiliários residenciais ou comerciais, aquisição de créditos hipotecários, refinanciamentos de créditos hipotecários e repasses de recursos para financiamentos imobiliários. Tais entidades têm como operações especiais a administração de créditos hipotecários de terceiros e de fundos de investimento imobiliário.

i) Agências de Fomento ou Desenvolvimento: têm como objeto social a concessão de financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos na Unidade da Federação onde tenham sede. As agências de fomento devem constituir e manter, permanentemente, fundo de liquidez equivalente, no mínimo, a 10% do valor de suas obrigações, a ser integralmente aplicado em títulos públicos federais.

j) Sociedade de crédito ao microempreendedor: são entidades que têm por objeto social exclusivo a concessão de financiamentos e a prestação de garantias a pessoas físicas, bem como a pessoas jurídicas classificadas como microempresas, com vistas a viabilizar empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial de pequeno porte. São impedidas de captar, sob qualquer forma, recursos junto ao público, bem como emitir títulos e valores mobiliários destinados à colocação e oferta públicas.

k) Bancos Múltiplos (sem Carteira Comercial ou de Crédito Imobiliário)". BANCO CENTRAL DO BRASIL, conteúdo online, acessado em fevereiro de 2009.

• INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DE NATUREZA ESPECIAL

As Instituições Financeiras de Natureza Especial são assim chamadas por Furlani (2008, p. 13) por terem origem e administração pública. Tais instituições são descritas abaixo conforme definições do Banco Central do Brasil⁵²:

- “Banco do Brasil: é colocado pelo Ministério de Fazenda⁵³ como o mais antigo banco comercial do Brasil, foi criado em 12 de outubro de 1808 pelo príncipe regente D. João. É uma companhia aberta que possui ações cotadas na Bolsa de

⁵² Conteúdo *on-line* no link < <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/dif.aspp>>, acessado 01/02/2009.

⁵³ Conteúdo *on-line* disponível no link: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Acadêmico/Entendendo oMercadoValoresMobiliários/OSistemaFinanceiroNacional/tabid/91/Default.aspx>>.

Valores de São Paulo. Hoje tem como missão oferecer serviços de intermediação financeira; atender às expectativas de clientes e acionistas; fortalecer o compromisso entre os funcionários e a Empresa, contribuindo desta forma para o desenvolvimento do País. O Banco do Brasil opera como agente financeiro do Governo Federal sendo o principal executor das políticas de crédito rural e industrial e de banco comercial do governo. E a cada dia tem se ajustado a um perfil de banco múltiplo tradicional. E tem atribuições como: prestação de serviços de compensação de cheques e outros papéis; recebimento de pagamentos em nome do BCB; realização de operações cambiais por conta própria e por conta do BCB; executar a política de comércio exterior, adquirindo e financiando estoques de produtos exportáveis.

- Caixa Econômica Federal: trata-se de instituição assemelhada aos bancos comerciais, podendo captar depósitos à vista, realizar operações ativas e efetuar prestação de serviços. Prioriza a concessão de empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos, esporte, habitação, saneamento básico, infra-estrutura e prestação de serviços. Pode operar com crédito direto ao consumidor, financiando bens de consumo duráveis, emprestar sob garantia de penhor industrial e caução de títulos, bem como tem o monopólio do empréstimo sob penhor de bens pessoais e sob consignação e tem o monopólio da venda de bilhetes de loteria federal. Além de centralizar o recolhimento e posterior aplicação de todos os recursos oriundos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), integra o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e o Sistema Financeiro da Habitação (SFH), responsável pela operacionalização das políticas do Governo Federal para habitação popular e saneamento básico.

- Banco da Amazônia: instituição financeira federal de fomento com a missão de promover o desenvolvimento da região amazônica. Apóia pesquisas quanto no crédito de fomento, respondendo por mais de 60% do crédito de longo prazo da Região. Com sua atuação, o Banco se articula com diversos órgãos vinculados ao Governo Federal, Estadual e Municipal, através de parcerias com diversas entidades. Opera com exclusividade o Fundo Constitucional de Financiamento do Norte (FNO) e ainda atende com outras fontes como: Fundo de Desenvolvimento da Amazônia (FDA), BNDES, Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), Fundo da Marinha Mercante, Orçamento Geral da União e recursos próprios.

- Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB): maior instituição da América Latina voltada para o desenvolvimento regional, o BNB opera como órgão executor de políticas públicas, cabendo-lhe a operacionalização de programas como o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) e a administração do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE), principal fonte de recursos operacionalizada pela Empresa. Além dos recursos federais, o Banco tem acesso a outras fontes de financiamento nos mercados interno e externo, por meio de parcerias e alianças com instituições nacionais e internacionais, incluindo instituições multilaterais, como o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES: vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior e tem como objetivo apoiar empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do país. Suas linhas de apoio contemplam financiamentos de longo prazo e custos competitivos, para o desenvolvimento de projetos de investimentos e para a comercialização de máquinas e equipamentos novos, fabricados no país, bem como para o incremento das exportações brasileiras. Contribui, também, para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas privadas e desenvolvimento do mercado de capitais.

- Banco Regional de Desenvolvimento Do Extremo Sul – BRDE: instituição financeira pública de fomento criada pelos Estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná em 15 de junho de 1961. Organizado como autarquia interestadual, o Banco conta com autonomia administrativa e personalidade jurídica próprias. Como autarquia, com capital partilhado igualmente entre os Estados-Membros, seu acervo integra o patrimônio desses Estados, que são subsidiariamente responsáveis por suas obrigações”. BANCO CENTRAL DO BRASIL, conteúdo online, acessado em fevereiro de 2009.

4 SISTEMA BRASILEIRO DE POUPANÇA E EMPRÉSTIMOS (SBPE)

A captação de recursos dessas instituições é feita através das cadernetas de poupança e dos fundos provenientes do FGTS. De acordo com Furlani (2008, p. 15), as instituições abaixo relacionadas compõem o SBPE, e as definições constam no Banco Central do Brasil⁵⁴:

- “Associações de poupança e empréstimo: são constituídas sob a forma de sociedade civil, sendo de propriedade comum de seus associados. Suas operações ativas são, basicamente, direcionadas ao mercado imobiliário e ao Sistema Financeiro da Habitação (SFH). As operações passivas são constituídas de emissão de letras e cédulas hipotecárias, depósitos de cadernetas de poupança, depósitos interfinanceiros e empréstimos externos.
- Sociedades de crédito imobiliário: são instituições financeiras criadas para atuar no financiamento habitacional. Constituem operações passivas dessas instituições os depósitos de poupança, a emissão de letras e cédulas hipotecárias e depósitos interfinanceiros. Suas operações ativas são: financiamento para construção de habitações, abertura de crédito para compra ou construção de casa própria, financiamento de capital de giro a empresas incorporadoras, produtoras e distribuidoras de material de construção.
- Caixas Econômicas.
- Bancos Múltiplos (com Carteira de Crédito Imobiliário)”. BANCO CENTRAL DO BRASIL, conteúdo online, acessado em fevereiro de 2009.

5 SISTEMA DE PAGAMENTOS

De acordo com o Banco Central do Brasil⁵⁵ (BCB), os principais aspectos legais sobre o Sistema de Pagamentos teve como origem a Lei 10.214. Esta lei é o marco legal da reforma do sistema de pagamentos brasileiro, que estabelece, entre outras coisas, que:

“...competem ao BCB definir quais sistemas de liquidação são considerados sistematicamente importantes; é admitida compensação multilateral de obrigação no âmbito de um sistema de compensação e de liquidação; as entidades operadoras devem ter mecanismos de salvaguarda; os bens oferecidos em garantia são impenhoráveis; regimes de insolvência civil, como a concordata entre outros não afetam o adimplemento e as obrigações de um sistema de compensação e liquidação, entre outras determinações” BANCO CENTRAL DO BRASIL. LEI 10.214.

Os princípios básicos de funcionamento do sistema de pagamentos brasileiro foram estabelecidos por intermédio da Resolução 2.882, do Conselho Monetário Nacional, e seguem recomendações feitas, isolada ou conjuntamente, pelo BIS - *Bank for International*

⁵⁴ Conteúdo *on-line* no link < <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/dif.aspx>>, acessado 01/02/2009.

⁵⁵ Conteúdo disponível *on-line* através do link <<http://www.bc.gov.br/?SPBLEG>>, acessado em 02/02/2009.

Settlements e pela IOSCO - *International Organization of Securities Commissions*, nos relatórios denominados "*Core Principles for Systemically Important Payment Systems*" e "*Recommendations for Securities Settlement Systems*". A mencionada resolução dá competência ao Banco Central do Brasil para regulamentar, autorizar o funcionamento e supervisionar os sistemas de compensação e de liquidação, atividades que, no caso de sistemas de liquidação de operações com valores mobiliários, exceto títulos públicos e títulos privados emitidos por bancos, são compartilhadas com a Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

6 SISTEMA DE DISTRIBUIÇÃO DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

O Sistema de Distribuição de Títulos e Valores Mobiliários aqui colocado está de acordo com Furlani (2008, p. 16). Abaixo estão as instituições que compõem o sistema e sua definição está de acordo com o Banco Central do Brasil⁵⁶:

4. “Sociedades corretoras de câmbio: têm por objeto social exclusivo a intermediação em operações de câmbio e a prática de operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes.
5. Sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários: dentre seus objetivos estão: operar em bolsas de valores, subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado; comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros; encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários; exercer funções de agente fiduciário; instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento; emitir certificados de depósito de ações e de debêntures; intermediar operações de câmbio; praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes; praticar operações de conta margem; realizar operações compromissadas; praticar operações de compra e venda de metais preciosos, no mercado físico, por conta própria e de terceiros; operar em bolsas de mercadorias e de futuros por conta própria e de terceiros. Os Fundos de Investimentos, administrados por corretoras ou outros intermediários financeiros, tem o objetivo de propiciar aos condôminos valorização de quotas, a um custo global mais baixo.
6. Sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários: algumas de suas atividades: intermedeiam a oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado; administram e custodiam as carteiras de títulos e valores mobiliários; instituem, organizam e administram fundos e clubes de investimento; operam no mercado acionário, comprando, vendendo e distribuindo títulos e valores mobiliários, inclusive ouro financeiro, por conta de terceiros; fazem a intermediação com as bolsas de valores e de mercadorias; efetuam lançamentos públicos de ações; operam no mercado aberto e intermedeiam operações de câmbio.
7. Agentes autônomos de investimento: é a pessoa natural ou jurídica uni - profissional, que tenha como atividade a distribuição e a mediação de títulos e valores mobiliários, quotas de fundos de investimento e derivativos, sempre sob a responsabilidade e como preposto das instituições integrantes do sistema de

⁵⁶ Conteúdo *on-line* no link <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/oif.asp>>, acessado 01/02/2009.

distribuição de valores mobiliários. Esta atividade somente pode ser exercida por pessoa autorizada pela CVM. A pessoa natural ou jurídica é responsável, civil e administrativamente, pelos prejuízos resultantes de seus atos dolosos ou culposos e pelos que infringirem normas legais, regulamentares ou estatutárias, sem prejuízo da responsabilidade da pessoa jurídica de direito privado que a contratou ou a supervisionou de modo inadequado, e de eventual responsabilidade penal”. BANCO CENTRAL DO BRASIL, conteúdo online, acessado em fevereiro de 2009.

7 OUTRAS INSTITUIÇÕES QUE OPERAM NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Conforme Furlani (2008, p. 17-18), além das instituições destacadas até aqui, que exercem as funções tradicionais de regulação, supervisão, acompanhamento e assessoramento, outras instituições também participam do Sistema Financeiro Nacional, apresentadas na Figura 6, conforme Banco Central do Brasil⁵⁷.

Para o mesmo autor, os administradores de recursos de terceiros é composto por quatro instituições;

- I. Fundos Mútuos de Investimentos;
- II. Clubes de Investimentos;
- III. Administradoras de Consórcio;
- IV. Planos Individuais de Aposentadoria e Pensão.

⁵⁷ Conteúdo disponível *on-line* através do link: <http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>, acessado em 01/02/2009.

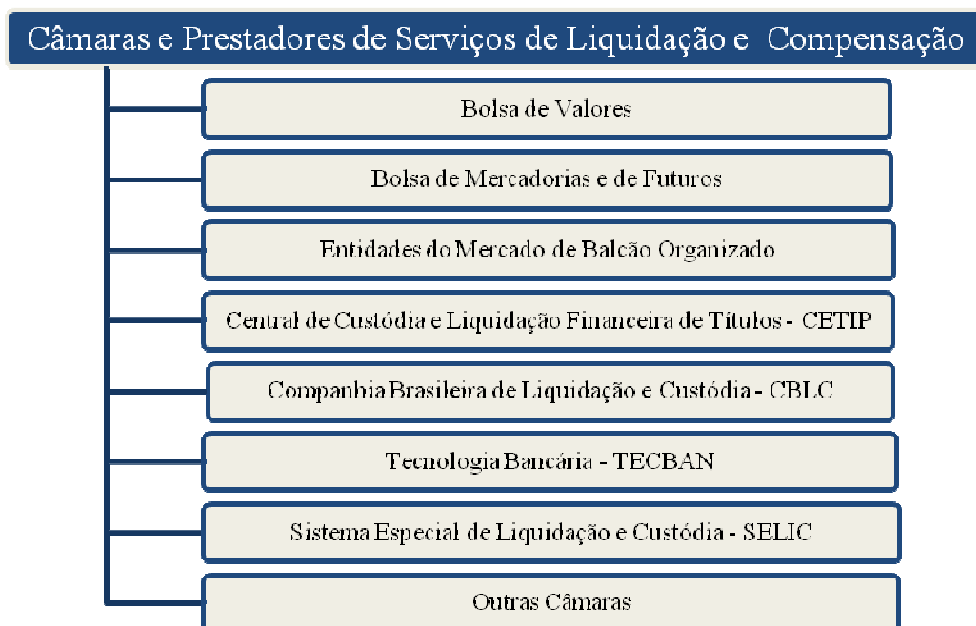


Figura 6: Outros Participantes do Sistema Financeiro Nacional, Janeiro de 2009.

Fonte: Furlani (2008, p. 17-18).

De acordo com o Banco Central do Brasil, a organização do Sistema de Seguros Privados e Previdência Complementar, também destacado por Furlani (2008, p. 20-22), podem ser apresentadas conforme consta na Figura 7 e 8, que mostram a estrutura organizacional do Sistema de Seguros Privados e do Sistema de Previdência Complementar, respectivamente.

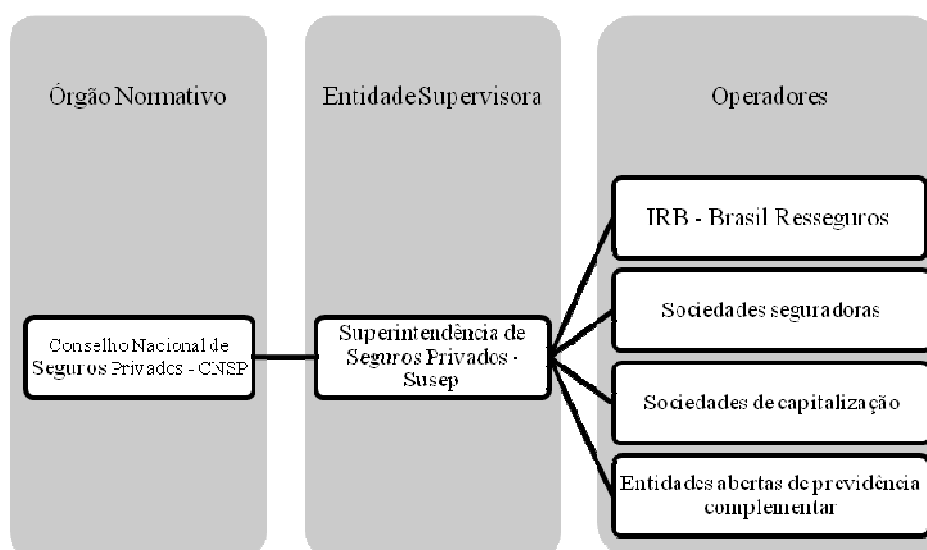


Figura 7: Sistema de Seguros Privados, Brasil, Janeiro de 2009.

Fonte: Banco Central Do Brasil, 2009.

De acordo com o Sistema de Seguros Privados e Previdência Complementar, conforme Furlani (2008, p. 22), tem mais um operador que são as Sociedades Administradoras de Planos de Seguro-Saúde, porém não se encontra este operador na classificação do Banco Central.

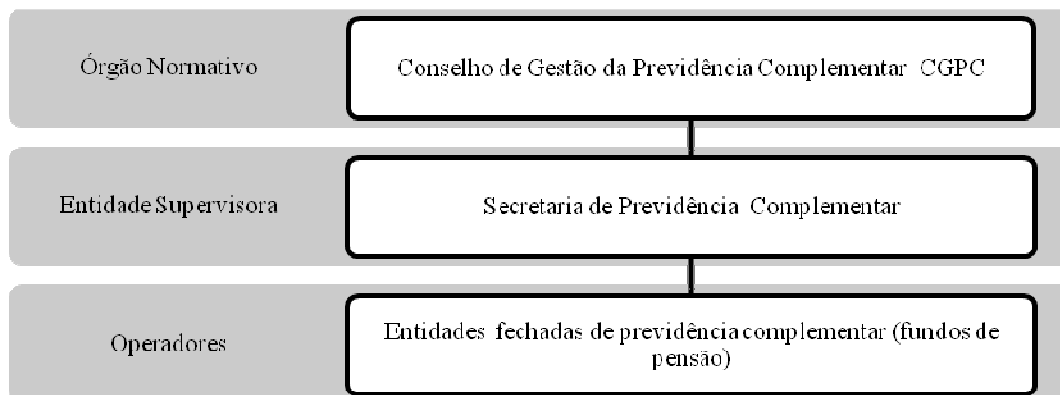


Figura 8: Sistema de Previdência Complementar, Brasil, Janeiro de 2009.

Fonte: Banco Central do Brasil, 2009.

Para finalizar a descrição do Sistema Financeiro Nacional feito por Furlani (2008, p. 23) colocam-se dois prestadores de Serviços Financeiros não Regulamentados, que são as sociedades Administradoras de Cartões de Crédito e as Sociedades de Fomento Mercantil (*Factoring*). Estes dois prestadores não constam na composição descrita para o Sistema Financeiro Nacional do Banco Central do Brasil.

APÊNDICE

Tabela 11 – Saída do Teste de defasagem.

```

+-----+
|lag |    LL    LR    df    p    FPE    AIC    HQIC    SBIC    |
+-----+
| 0 | -8407.57          3.5e+34    110.771    110.86    110.989* |
| 1 | -8159.21  496.71  121  0.000    6.7e+33    109.095    110.162*    111.721 |
| 2 | -8013.89  290.64  121  0.000    4.9e+33*    108.775*    110.82    113.808 |
| 3 | -7918.68  190.42  121  0.000    7.4e+33    109.114    112.137    116.555 |
| 4 | -7802.71  231.95*  121  0.000    8.8e+33    109.18    113.181    119.028 |
+-----+

Endogenous:  D.liquidez D.caixa aplicaouro spread D.selic ipca D.ieo
              D.leverage D.pempres crepibreal D.derivativos
Exogenous:  _cons
Número de observações: 152
Fonte: Saída do programa STATA.

```

Tabela 12 – Saída dos Testes Jarque-Bera de normalidade dos erros.

```

Jarque-Bera test
+-----+
|          Equation |          chi2    df    Prob > chi2 |
+-----+
|          D_liquidez |          6.483    2    0.03911 |
|          D_caixa |          45.760    2    0.00000 |
|        aplicaouro |          14.408    2    0.00074 |
|          spread |           0.661    2    0.71862 |
|          D_selic |          195.121    2    0.00000 |
|          ipca |          348.071    2    0.00000 |
|          D_ieo |          1275.285    2    0.00000 |
|        D_leverage |          5663.964    2    0.00000 |
|          D_pempres |          3635.014    2    0.00000 |
|        crepibreal |           2.3e+04    2    0.00000 |
|        D_derivativo |          218.254    2    0.00000 |
|          ALL |           3.5e+04    22    0.00000 |
+-----+

Skewness test
+-----+
|          Equation | Skewness    chi2    df    Prob > chi2 |
+-----+
|          D_liquidez |    -.25958    1.707    1    0.19138 |
|          D_caixa |    -.39461    3.945    1    0.04702 |

```

	aplicaouro		.11656	0.344	1	0.55744	
	spread		.15884	0.639	1	0.42400	
	D_selic		.76775	14.932	1	0.00011	
	ipca		1.2513	39.668	1	0.00000	
	D_ieo		1.6189	66.398	1	0.00000	
	D_leverage		3.4027	293.327	1	0.00000	
	D_pempres		-2.4131	147.521	1	0.00000	
	crepibreal		6.4785	1063.263	1	0.00000	
	D_derivativo		1.4812	55.582	1	0.00000	
	ALL			1687.326	11	0.00000	

Kurtosis test

Equation	Kurtosis	chi2	df	Prob > chi2			
	D_liquidez		3.8684	4.776	1	0.02886	
	D_caixa		5.5695	41.815	1	0.00000	
	aplicaouro		4.4902	14.064	1	0.00018	
	spread		3.0585	0.022	1	0.88301	
	D_selic		8.3339	180.188	1	0.00000	
	ipca		9.9782	308.403	1	0.00000	
	D_ieo		16.816	1208.886	1	0.00000	
	D_leverage		32.12	5370.637	1	0.00000	
	D_pempres		26.466	3487.493	1	0.00000	
	crepibreal		62.212	2.2e+04	1	0.00000	
	D_derivativo		8.068	162.672	1	0.00000	
	ALL			3.3e+04	11	0.00000	

Fonte: Saída do programa STATA.

Tabela 13 – Saída do Teste de Estabilidade.

Eigenvalue stability condition

Eigenvalue	Modulus			
	.8896883 + .02750037i		.890113	
	.8896883 - .02750037i		.890113	
	.4674635 + .7496604i		.883466	
	.4674635 - .7496604i		.883466	
	-.6110194 + .6012064i		.857201	
	-.6110194 - .6012064i		.857201	
	-.479561 + .689132i		.839572	
	-.479561 - .689132i		.839572	
	.09771329 + .8303531i		.836083	
	.09771329 - .8303531i		.836083	
	.3723456 + .7052876i		.797541	
	.3723456 - .7052876i		.797541	
	.6619643 + .3648647i		.755859	
	.6619643 - .3648647i		.755859	

	-.644847 +	.3893729i		.753285	
	-.644847 -	.3893729i		.753285	
	-.723967 +	.2030849i		.751912	
	-.723967 -	.2030849i		.751912	
	-.5359018 +	.5120618i		.741214	
	-.5359018 -	.5120618i		.741214	
	.4002551 +	.6095836i		.729244	
	.4002551 -	.6095836i		.729244	
	-.05479652 +	.7260287i		.728094	
	-.05479652 -	.7260287i		.728094	
	-.719627			.719627	
	-.7060509			.706051	
	-.2617296 +	.6484281i		.699258	
	-.2617296 -	.6484281i		.699258	
	.4997997 +	.4019768i		.641393	
	.4997997 -	.4019768i		.641393	
	.6127604 +	.1863732i		.640477	
	.6127604 -	.1863732i		.640477	
	.2984257 +	.5584441i		.633181	
	.2984257 -	.5584441i		.633181	
	-.6312777			.631278	
	.6019256			.601926	
	-.2852364 +	.5239224i		.596535	
	-.2852364 -	.5239224i		.596535	
	.1031242 +	.5040927i		.514533	
	.1031242 -	.5040927i		.514533	
	-.3959372			.395937	
	-.3470573			.347057	
	.3017617			.301762	
	.05813676			.058137	

+-----+
All the eigenvalues lie inside the unit circle
VAR satisfies stability condition
Fonte: Saída do programa STATA.

Tabela 14 – Saída de Teste de Causalidade de Granger e Wald Test.

Granger causality Wald tests							
Equation	Excluded	chi2	df	Prob >	chi2		
	D_liquidez	D.caixa		22.522	4	0.000	
	D_liquidez	aplicaouro		12.621	4	0.013	
	D_liquidez	spread		26.783	4	0.000	
	D_liquidez	D. selic		11.846	4	0.019	
	D_liquidez	ipca		11.119	4	0.025	
	D_liquidez	D.ieo		11.246	4	0.024	
	D_liquidez	D.leverage		23.06	4	0.000	
	D_liquidez	D.pempres		10.059	4	0.039	
	D_liquidez	crepibreal		9.8277	4	0.043	
	D_liquidez	D.derivativo		8.1731	4	0.085	

D_liquidez	ALL	211.23	40	0.000
D_caixa	D.liquidez	.81955	4	0.936
D_caixa	aplicaouro	.52805	4	0.971
D_caixa	spread	9.5812	4	0.048
D_caixa	D.selic	3.6162	4	0.460
D_caixa	ipca	5.3951	4	0.249
D_caixa	D.ieo	2.021	4	0.732
D_caixa	D.leverage	3.473	4	0.482
D_caixa	D.pempres	1.8239	4	0.768
D_caixa	crepibreal	.91824	4	0.922
D_caixa	D.derivativo	4.1043	4	0.392
D_caixa	ALL	44.616	40	0.284
aplicaouro	D.liquidez	7.2685	4	0.122
aplicaouro	D.caixa	7.713	4	0.103
aplicaouro	spread	7.6488	4	0.105
aplicaouro	D.selic	10.147	4	0.038
aplicaouro	ipca	15.533	4	0.004
aplicaouro	D.ieo	127.29	4	0.000
aplicaouro	D.leverage	17.502	4	0.002
aplicaouro	D.pempres	20.533	4	0.000
aplicaouro	crepibreal	3.392	4	0.494
aplicaouro	D.derivativo	6.4973	4	0.165
aplicaouro	ALL	230.65	40	0.000
spread	D.liquidez	28.698	4	0.000
spread	D.caixa	6.3742	4	0.173
spread	aplicaouro	9.5613	4	0.049
spread	D.selic	9.7861	4	0.044
spread	ipca	11.939	4	0.018
spread	D.ieo	3.7964	4	0.434
spread	D.leverage	8.1896	4	0.085
spread	D.pempres	3.239	4	0.519
spread	crepibreal	4.6629	4	0.324
spread	D.derivativo	19.873	4	0.001
spread	ALL	98.637	40	0.000
D_selic	D.liquidez	.57937	4	0.965
D_selic	D.caixa	16.03	4	0.003
D_selic	aplicaouro	22.333	4	0.000
D_selic	spread	2.2582	4	0.688
D_selic	ipca	5.0328	4	0.284
D_selic	D.ieo	4.565	4	0.335
D_selic	D.leverage	5.4997	4	0.240
D_selic	D.pempres	15.854	4	0.003
D_selic	crepibreal	5.057	4	0.281
D_selic	D.derivativo	.17821	4	0.996
D_selic	ALL	81.834	40	0.000
ipca	D.liquidez	6.2911	4	0.178
ipca	D.caixa	1.6305	4	0.803
ipca	aplicaouro	11.578	4	0.021
ipca	spread	13.99	4	0.007

ipca	D.selic	6.6911	4	0.153
ipca	D.ieo	2.6758	4	0.613
ipca	D.leverage	7.5197	4	0.111
ipca	D.pempres	5.0644	4	0.281
ipca	crepibreal	9.5694	4	0.048
ipca	D.derivativo	4.0468	4	0.400
ipca	ALL	80.234	40	0.000

D_ieo	D.liquidez	4.7543	4	0.313
D_ieo	D.caixa	3.001	4	0.558
D_ieo	aplicaouro	15.193	4	0.004
D_ieo	spread	1.6637	4	0.797
D_ieo	D.selic	8.895	4	0.064
D_ieo	ipca	16.023	4	0.003
D_ieo	D.leverage	1.1694	4	0.883
D_ieo	D.pempres	1.7374	4	0.784
D_ieo	crepibreal	7.5272	4	0.111
D_ieo	D.derivativo	.27999	4	0.991
D_ieo	ALL	69.749	40	0.002

D_leverage	D.liquidez	5.5898	4	0.232
D_leverage	D.caixa	1.0576	4	0.901
D_leverage	aplicaouro	7.4227	4	0.115
D_leverage	spread	5.4237	4	0.247
D_leverage	D.selic	.7427	4	0.946
D_leverage	ipca	7.1033	4	0.131
D_leverage	D.ieo	12.91	4	0.012
D_leverage	D.pempres	3.2954	4	0.510
D_leverage	crepibreal	1.2932	4	0.863
D_leverage	D.derivativo	.16868	4	0.997
D_leverage	ALL	32.995	40	0.776

D_pempres	D.liquidez	7.0512	4	0.133
D_pempres	D.caixa	.27255	4	0.992
D_pempres	aplicaouro	10.6	4	0.031
D_pempres	spread	1.5588	4	0.816
D_pempres	D.selic	5.4974	4	0.240
D_pempres	ipca	3.9309	4	0.415
D_pempres	D.ieo	13.535	4	0.009
D_pempres	D.leverage	14.338	4	0.006
D_pempres	crepibreal	2.2112	4	0.697
D_pempres	D.derivativo	.68588	4	0.953
D_pempres	ALL	53.724	40	0.072

crepibreal	D.liquidez	.6075	4	0.962
crepibreal	D.caixa	3.0938	4	0.542
crepibreal	aplicaouro	2.4122	4	0.660
crepibreal	spread	2.8418	4	0.585
crepibreal	D.selic	3.7715	4	0.438
crepibreal	ipca	9.8053	4	0.044
crepibreal	D.ieo	4.5767	4	0.334
crepibreal	D.leverage	3.4911	4	0.479
crepibreal	D.pempres	5.4293	4	0.246
crepibreal	D.derivativo	1.6426	4	0.801

	crepibreal	ALL	38.213	40	0.551	
D_derivativo	D.liquidez		6.1378	4	0.189	
D_derivativo	D.caixa		2.6687	4	0.615	
D_derivativo	aplicaouro		1.22	4	0.875	
D_derivativo	spread		14.135	4	0.007	
D_derivativo	D.selic		2.0489	4	0.727	
D_derivativo	ipca		.20065	4	0.995	
D_derivativo	D.ieo		1.5952	4	0.810	
D_derivativo	D.leverage		.28916	4	0.991	
D_derivativo	D.pempres		.20677	4	0.995	
D_derivativo	crepibreal		.47939	4	0.975	
D_derivativo	ALL		27.102	40	0.940	

Fonte: Saída do programa STATA.

Tabela 15 - Saída do VAR.

	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
D_liquidez						
liquidez						
LD.	-.0947497	.087881	-1.08	0.281	-.2669932	.0774939
L2D.	-.1831633	.0856446	-2.14	0.032	-.3510236	-.0153031
L3D.	-.1411769	.0719691	-1.96	0.050	-.2822338	-.0001201
L4D.	-.0872217	.0641023	-1.36	0.174	-.21286	.0384166
caixa						
LD.	.0145026	.0095911	1.51	0.131	-.0042956	.0333009
L2D.	-.0280576	.0105593	-2.66	0.008	-.0487535	-.0073617
L3D.	.0114604	.0103835	1.10	0.270	-.008891	.0318117
L4D.	-.0078423	.010101	-0.78	0.438	-.0276398	.0119553
aplicaouro						
L1.	.0971342	.0817194	1.19	0.235	-.0630329	.2573012
L2.	-.0954273	.0809579	-1.18	0.239	-.2541018	.0632472
L3.	.0074466	.0682947	0.11	0.913	-.1264086	.1413017
L4.	.1049605	.0514855	2.04	0.041	.0040508	.2058702
spread						
L1.	-.0009222	.0003603	-2.56	0.010	-.0016284	-.000216
L2.	.0000132	.0004835	0.03	0.978	-.0009344	.0009609
L3.	-.0002687	.0004823	-0.56	0.577	-.001214	.0006766
L4.	-.0011649	.000407	-2.86	0.004	-.0019626	-.0003673
Selic						
LD.	.1772586	.0639054	2.77	0.006	.0520063	.3025109
L2D.	-.118358	.0607181	-1.95	0.051	-.2373632	.0006472
L3D.	.0457736	.0600204	0.76	0.446	-.0718643	.1634115
L4D.	-.0222053	.059501	-0.37	0.709	-.1388251	.0944145
ipca						
L1.	-.0497161	.022713	-2.19	0.029	-.0942327	-.0051995
L2.	-.0265067	.0272743	-0.97	0.331	-.0799633	.0269499
L3.	.0167109	.0276298	0.60	0.545	-.0374425	.0708642

L4.		-.0048993	.0229506	-0.21	0.831	-.0498816	.040083
ieo							
LD.		-.2272675	.1162329	-1.96	0.051	-.4550797	.0005448
L2D.		-.2408887	.1326136	-1.82	0.069	-.5008065	.0190291
L3D.		.0080585	.1357656	0.06	0.953	-.2580373	.2741543
L4D.		-.2553583	.1355722	-1.88	0.060	-.5210749	.0103582
leverage							
LD.		.0664957	.0415802	1.60	0.110	-.0150001	.1479915
L2D.		.2091875	.0451179	4.64	0.000	.1207581	.2976169
L3D.		.0599583	.0499721	1.20	0.230	-.0379852	.1579019
L4D.		-.0051573	.0442524	-0.12	0.907	-.0918904	.0815759
pempres							
LD.		.0325288	.0357386	0.91	0.363	-.0375176	.1025752
L2D.		-.0321104	.0350531	-0.92	0.360	-.1008131	.0365924
L3D.		.0920626	.0362318	2.54	0.011	.0210496	.1630756
L4D.		.0384	.0367022	1.05	0.295	-.0335351	.110335
Crepibreal							
L1.		.0411631	.0253439	1.62	0.104	-.00851	.0908361
L2.		-.022191	.0254376	-0.87	0.383	-.0720478	.0276658
L3.		.0023932	.026554	0.09	0.928	-.0496517	.054438
L4.		.0676447	.0262057	2.58	0.010	.0162826	.1190069
derivativo							
LD.		-.0008944	.0005612	-1.59	0.111	-.0019943	.0002056
L2D.		.0001136	.0005894	0.19	0.847	-.0010416	.0012688
L3D.		.0004898	.0005972	0.82	0.412	-.0006806	.0016603
L4D.		.0010859	.0006188	1.75	0.079	-.0001269	.0022987
_cons		-2.730276	1.349935	-2.02	0.043	-5.376101	-.0844508

Equation		Parms	RMSE	R-sq	chi2	P>chi2	

D_liquidez		45	6.91148	0.6113	239.0262	0.0000	

Sample:	1996m6	2009m1			No. of obs	=	152
Fonte: Saída do programa STATA.							

Tabela 16 – Teste de Auto-correlação.

```

Lagrange-multiplier test
+-----+
| lag |      chi2    df  Prob > chi2 |
+-----+-----+-----+
|   1 | 247.5375   121    0.00000 |
|   2 | 188.2377   121    0.00009 |
+-----+-----+-----+
H0: no autocorrelation at lag order
Fonte: Saída do programa STATA.

```