



UNICAMP

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

Instituto de Economia

Lis Aimbiré de Geus

**REGULAÇÃO BANCÁRIA NA UNIÃO EUROPEIA APÓS A RECENTE
CRISE MUNDIAL**

CAMPINAS

2012

LIS AIMBIRÉ DE GEUS

**REGULAÇÃO BANCÁRIA NA UNIÃO EUROPEIA APÓS A RECENTE
CRISE MUNDIAL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à
Graduação do Instituto de Economia da
Universidade Estadual de Campinas para obtenção
do título de Bacharel em Ciências Econômicas, sob
orientação da Prof^a. Dr^a. Simone Silva de Deos.

INSTITUTO DE ECONOMIA
UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS – UNICAMP

CAMPINAS

2012

*Dedico este trabalho à minha família
e aos mais queridos amigos, todos
estes responsáveis pela minha
felicidade.*

AGRADECIMENTOS

Primeiro, e mais importante, à Deus, pois sei que tudo que sou e tenho é dádiva dEle.

À minha mãe, Cris, por alegrar meus dias e por me dar força nos momentos mais difíceis. Ao meu pai, Paulo, por me guiar nos caminhos certos e me incentivar a almejar o meu melhor a cada momento. Aos outros familiares (tios, tias e avós) que, em muitos momentos, foram como pais e mães ao longo de minha vida, contribuindo constantemente ao meu crescimento.

Ao meu querido amigo e companheiro Renan Melato por todos os momentos de concentração e descontração, essenciais para a conclusão do trabalho e do curso.

Aos meus queridos amigos, que me acompanharam ao longo do curso: Renan Cipriano, Victoria Cerqueira, Letícia Proglhof, Thais Maeda, William Pereira, Loraine Garutti, Gabriel Vlatkovic, Josilene Ramos, William Borgonovi, Alessandra Celani e Ana Paula Xavier, que fizeram valer a pena todos os momentos da graduação.

À Prof^a. Dr^a. Simone Silva de Deus por me orientar ao longo deste trabalho, por compartilhar seus conhecimentos e pelo incentivo ao processo de pesquisa.

Ao Instituto de Economia da Unicamp, cenário de muitos anos de estudo e aprendizado, responsável pelo desenvolvimento das minhas capacidades e pela formação acadêmica que recebi.

Por fim, à equipe de Finanças da P&G Louveira pelo companheirismo diário e pela oportunidade de me desenvolver profissionalmente.

“Quanto melhor é adquirir a sabedoria do que o ouro! E mais excelente, adquirir a prudência do que a prata!”

Provérbio de Salomão.

Campinas

2012

GEUS, Lis Aimbiré de. **Regulação bancária na União Europeia após a recente crise mundial.** 2012. 51 páginas. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2012.

RESUMO

O presente trabalho procurou analisar a importância da regulação bancária na prevenção de crises financeiras no mundo atual. Especificamente, focou no caso da União Europeia, mostrando as falhas regulatórias existentes no período anterior à crise e os esforços de melhoria que surgiram em sequência. Para isso, se baseou tanto em uma base teórica dos temas de regulação e supervisão bancária quanto em uma análise dos mais recentes relatórios e documentos emitidos pelas autoridades internacionais e europeias. Seu principal objetivo foi expor e analisar as ações das instituições de supervisão criadas recentemente, de modo a avaliar sua efetividade. Verificou-se que o *European System for Financial Supervision* criado tem poder limitado para garantir a estabilidade do sistema financeiro europeu, ao mesmo tempo que o novo arcabouço regulatório de âmbito internacional, Basileia III, ainda é restringido pela visão *mainstream* que o permeia. Porém, as novas propostas da Comissão Europeia de criar uma união bancária para o bloco tem o potencial de alterar este cenário e desenvolver um sistema eficiente de supervisão do sistema financeiro europeu.

Palavras-chave: Regulação e supervisão bancária; União Europeia; Basileia III.

ABSTRACT

This paper was devoted to analyzing the importance of banking regulation in the prevention of financial crises in the world today. Specifically, it focused the case of the European Union, demonstrating the regulatory failures that existed before the crisis and the efforts of improvement that were developed in sequence. For this purpose, it based the analysis both in a theoretical approach to the themes of banking regulation and supervision and review of the most recent reports and documents published by the international and European authorities. Its main goal was to expose and analyze the actions of the recently created supervisory institutions, in order to evaluate their effectiveness. It was found that the European System for Financial Supervision created has limited power to ensure the stability of the European financial system, while the new international regulatory framework, Basel III, is still restricted by the *mainstream* view that pervades. However, the new proposals of the European Commission of creating a banking union for the bloc have the potential of altering this scenario and develop an efficient system for supervising the European financial system.

Key words: Banking regulation and supervision; European Union; Basel III.

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1: A REGULAÇÃO BANCÁRIA E OS ACORDOS DE BASILEIA	2
1.1 As especificidades do sistema financeiro	3
1.2 A necessidade de regulação e supervisão sobre o sistema	6
1.3 Evolução dos padrões regulatórios	9
CAPÍTULO 2: MUDANÇAS NA ESTRUTURA INTERNACIONAL DE REGULAÇÃO APÓS A RECENTE CRISE	14
2.1 O novo arcabouço de Basileia III	15
2.2 União Europeia e as reformas na arquitetura institucional de supervisão	20
CAPÍTULO 3: O NOVO ARRANJO INSTITUCIONAL DE SUPERVISÃO NA UNIÃO EUROPEIA	26
3.1 <i>European Supervisory Authorities</i> (ESAs)	28
3.1.1 <i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i> (EIOPA)	28
3.1.2 <i>European Securities and Markets</i> (ESMA)	30
3.1.3 <i>European Banking Authority</i> (EBA)	32
3.2 <i>European Systemic Risk Board</i> (ESRB)	36
3.3 Proposta de União Bancária	42
CONSIDERAÇÕES FINAIS	46
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	49

INTRODUÇÃO

A regulação do sistema bancário é uma questão crítica para todo país, devido ao seu papel na prevenção de possíveis crises advindas do sistema bancário nacional e/ou que sejam transmitidas por este, as quais podem tornar-se sistêmicas e ter impactos muito profundos sobre o crescimento e o nível de emprego. A recente crise financeira mundial, que se iniciou nos Estados Unidos e rapidamente se espalhou por várias economias capitalistas, precipitou o debate relacionado à adequação do arcabouço regulatório vigente na grande maioria das economias, o qual, guardadas as especificidades nacionais, tem no Acordo de Basileia II, definido no âmbito do Comitê de Basileia / Banco de Compensações Internacionais, uma referência fundamental.

A União Europeia (UE), até a mais recente crise, não contava com uma estrutura concreta e efetiva de órgãos de regulação e supervisão supranacionais do sistema bancário, isto é, que tratassem dessa questão para o conjunto de países membros da União Europeia, ficando tais atividades, na prática, a cargo das autoridades nacionais. Isto se mostrou claramente problemático com a difusão dos impactos da crise, que precipitou dois debates relevantes: i) a discussão de um novo arcabouço de regulação pelo Comitê de Basileia, que passou a ser conhecido como Basileia III; e ii) a redefinição das instâncias de regulação e supervisão na União Europeia, de forma a conferir maior coordenação e homogeneidade nesse processo, dado que os diversos bancos nacionais de países europeus estão interligados.

O objetivo central traçado para este trabalho é analisar algumas das mudanças regulatórias ocorridas no período posterior à mais recente crise mundial, especificamente as discussões para o estabelecimento de um novo padrão regulatório internacional (Basileia III) e a criação de uma estrutura supranacional de regulamentação na União Europeia, culminando no surgimento do chamado *European System for Financial Supervision*.

Para nortear este trabalho, levanta-se a hipótese de que as recentes mudanças regulatórias na União Europeia foram um grande avanço em direção ao estabelecimento de um sistema mais robusto de supervisão e regulação. Porém as mudanças não foram suficientemente profundas para garantir que o bloco esteja propriamente “prevenido” a enfrentar crises como a recentemente ocorrida. Ainda existem certas brechas no sistema regulatório em vigor na UE após a crise, tanto devido a aspectos de risco que não foram abordados (parcial ou inteiramente) por

Basileia III, quanto por conta das insuficiências do conjunto de instituições criadas e de suas ações.

Em relação à sua estrutura, este trabalho foi dividido em três capítulos. O Capítulo 1 construirá a base teórica, dando relevância às especificidades do sistema financeiro atual e a necessidade de regulação e supervisão deste sistema para que se mantenha a estabilidade. Também conterà um breve histórico dos acordos do Comitê de Basileia, para que fiquem claras as mudanças ocorridas na constituição de Basileia III, que serão retratadas no Capítulo 2. Neste segundo capítulo, também haverá uma breve descrição do sistema de supervisão europeu anterior à crise, seguida pela apresentação das mudanças propostas para o estabelecimento do *European System for Financial Supervision*. O Capítulo 3 apresentará as diversas atividades e medidas tomadas pelos órgãos recém criados na União Europeia, procurando-se avaliar a efetividade das mesmas. Descreve-se também a recente proposta, ainda em desenvolvimento, de formação de uma união bancária no bloco. Por fim, seguem-se as considerações finais do presente estudo.

CAPÍTULO 1: A REGULAÇÃO BANCÁRIA E OS ACORDOS DE BASILEIA

A recente crise financeira mundial, com início no sistema financeiro norte americano em 2007, teve impactos de grande proporção em praticamente todos os países, dado que as consequências do ocorrido são ainda visíveis nos dias atuais. A crise, com suas diversas características e especificidades, se manifestou desta forma devido a diversos fatores. Inegavelmente, a estrutura responsável pela regulação e supervisão do sistema financeiro nos principais países capitalistas pode ser destacado como causa direta, visto que a função principal de arcabouços regulatórios é de justamente prevenir que se apresentem distúrbios neste setor que é, particularmente, propenso à geração de crises. Assim, o padrão regulatório vigente naquele momento (conhecido como o segundo acordo de Basileia, ou Basileia II) foi entendido como falho e insuficiente para cumprir seu papel. Em sequência, puseram-se em marcha diversos esforços para melhoria de ferramentas e estruturas de regulação e supervisão bancária. A proposta deste trabalho monográfico é analisar algumas destas mudanças regulatórias ocorridas no período posterior à referida crise; cabe dizer, a introdução do terceiro Acordo de Basileia nas estruturas regulatórias de diversos países capitalistas e a construção de uma estrutura supranacional de regulamentação na União Européia.

Para isto, é importante que haja entendimento do sistema financeiro com que convivemos e do histórico de arcabouços regulatórios que culminou em Basileia II. O seguinte capítulo é apresentado com o intuito de construir uma base teórica ao tema descrito. Propõe-se, inicialmente, caracterizar o sistema financeiro que existe hoje no mundo capitalista, destacando suas características e especificidades. Esta apresentação se torna essencial para que seja possível entender o porquê da existência e da necessidade de formas de regulação e supervisão sobre este sistema, além de colaborar com a compreensão dos fatores estruturais que colaboraram com a ocorrência da recente crise. A partir daí, torna-se necessária uma exposição referente aos esforços internacionais de padronização de arcabouços regulatórios, concretizados nos dois primeiros acordos do Comitê de Basileia, sendo possível entender especificamente quais os pontos falhos que possibilitaram a ocorrência da crise.

1.1 As especificidades do sistema financeiro

Dentre os diversos setores da economia, o financeiro, e talvez o bancário em particular, possui uma qualidade peculiar: a existência do risco sistêmico. O termo se refere à possibilidade de que um pequeno impacto em alguma parte do sistema financeiro se transmita para a totalidade do segmento e para a economia como um todo, levando-a a uma crise. Isto ocorre pelo fato de que transações no mercado financeiro dependem muito da confiança que o público tem nestas instituições, por exemplo, a confiança de que um banco poderá devolver depósitos a qualquer momento. Neste caso, a confiança no depósito à vista “nada mais é do que a promessa feita por um agente privado, o banco, de entrega de um montante determinado de moeda legal a qualquer momento em que o detentor desta obrigação assim o deseje” (CARVALHO, 2005, p. 124). A perda de confiança em um banco poderia levar a uma quebra geral da confiança do público nos bancos do sistema. Como bancos são responsáveis não só pelo fornecimento de crédito, mas também pela operação do sistema de pagamentos de uma economia, uma crise nos bancos causaria problemas para os outros setores da economia, já que praticamente todas as operações relevantes entre agentes privados ocorrem por meio da transferência de direito sobre depósitos a vista mantido nos bancos comerciais.

A existência de risco sistêmico pode ser considerada como o aspecto que mais diferencia o setor financeiro dos demais; porém, podemos destacar outras características, como por exemplo, a forma de concorrência no setor. A literatura convencional aplica o conceito de concorrência capitalista a todos os setores, inclusive o financeiro, tratando o setor bancário como uma indústria e os bancos como firmas. Esta concorrência seria caracterizada “por um processo dinâmico de luta incessante pelo aumento da riqueza, do qual os agentes participantes utilizam armas ou estratégias para construir vantagens face aos seus rivais, de modo a obter os maiores ganhos possíveis” (FREITAS, 1997, p. 10). Os bancos estão, sim, submetidos à lógica de valorização do capital, e por consequência, à lógica da concorrência (tanto com outros bancos quanto com outras instituições financeiras). Porém, isto releva a especificidade dos bancos na economia capitalista, o que levanta uma série de problemas como a natureza dos serviços produzidos e o caráter da renda financeira.

Em busca de vantagens frente aos concorrentes, os bancos adotam uma posição ativa em relação a busca por novos clientes. Também procuram métodos alternativos de concessão de crédito ou de estabelecer vínculos financeiros com os clientes e outros bancos. Por outro lado, buscam maneiras de obter recursos em condições mais favoráveis, de modo a ampliar seus ganhos. Isso os leva a realizar transações não registradas, que proporcionam grandes lucros sob a forma de comissões. Dito de outra forma, os bancos estão sob pressão contínua para inovar a fim de aumentar seus lucros. Mas os bancos não são empresas exatamente como as outras, se diferenciando pelo fato de que o setor em conjunto é capaz de criar moeda, além de estabelecerem o vínculo entre a circulação industrial e a financeira. Freitas (1997, p. 11-12) destaca alguns outros pontos de diferenciação. Em primeiro lugar, temos que a instabilidade da atividade bancária surge na própria natureza da atividade. Os bancos, para ampliar seus ganhos, fazem comércio de dívidas, transformando os prazos de vencimento, assumindo riscos e incentivando seus clientes a utilizar seus serviços. Em segundo lugar, a atividade financeira não limita os bancos pelo aspecto físico, ou seja, não existem “limites de capacidade” que os impeça de oferecer moeda e crédito. Por isso, os bancos tem a tendência de oferecer mais crédito do que seria prudente, subestimando os riscos nos períodos de expansão da economia. Uma terceira diferença seria referente à possibilidade de criação de novos instrumentos financeiros, cujo desenvolvimento não envolve custos elevados de pesquisa e desenvolvimento (P&D) como na

indústria. Além disso, não existem patentes para ativos financeiros, facilitando que os concorrentes copiem as inovações de outros bancos.

A natureza dos lucros bancários também difere dos lucros empresariais. O rendimento bancário tradicional surge do diferencial de juros na concessão de crédito. Não existem “limites naturais” à taxa de juros, e assim os bancos podem facilitar ou dificultar as condições de financiamento dos processos produtivos, o que por sua vez é a própria fonte do rendimento bancário. Outra importante fonte de lucro dos bancos consiste na oferta de serviços, pelos quais recebem comissões e honorários. Os bancos, em geral, trabalham com coeficientes capital/ativo muito baixos, além de altas taxas de endividamento. Por isso, dificuldades de liquidez em um banco podem facilmente se transformar em problemas de solvência, o que pode levar à falência da instituição. O grande problema que surge é que a falência de um banco individual pode comprometer a estabilidade de todo o setor, e até da economia como um todo, dado o risco sistêmico inerente à estas instituições, como explicado no início desta sessão. É por isto que surge mais uma diferença entre o setor bancário e outros setores industriais: aquele deve ser regulamentado e supervisionado pela autoridade monetária da economia, de forma a prevenir o colapso da mesma (FREITAS, 1997).

Apresentadas estas diferenças entre bancos e empresas industriais, Freitas (1997, p. 14) destaca a característica que melhor descreve a especificidade do setor tratado:

“o traço distintivo da concorrência bancária se encontra na lógica conflitante que opõe a busca de valorização da riqueza pelos bancos e pela natureza de ‘bem público’ da função monetária, que essas instituições privadas com fins lucrativos desempenham na economia capitalista” (FREITAS, 1997, p.14)

Assim, a concorrência bancária é limitada pela imposição de regulamentação no setor. Esta regulamentação controla, por exemplo, a entrada de novos competidores, definindo o capital mínimo necessário e o perfil do administrador. Também impõe regras relativas à expansão intergeográfica de bancos nacionais. Isto faz com que a estrutura do setor se torne rígida. Apesar disso, estes limites evoluem de acordo com o desenvolvimento da economia, pois os bancos reagem à modificações no ambiente macroeconômico. Foi o que ocorreu em diversos países industrializados ao longo dos anos 80, com a implementação de políticas neoliberais de

desregulamentação do setor financeiro, permitindo a emergência de novos concorrentes e ampliando o leque de atividades permitidas dos bancos. Procurava-se, assim, como na visão mainstream, assegurar a alocação ótima de recursos, porém relevou-se a instabilidade intrínseca à atividade financeira. Com a intensificação das pressões competitivas, os bancos passaram a assumir riscos cada vez maiores, aumentando a fragilidade financeira do sistema (FREITAS, 1997)

Os bancos desenvolvem diversos mecanismos para se diferenciarem da concorrência e manterem-se competitivos no mercado, como por exemplo a construção de uma imagem de experiência, de tradição e de solidez, a utilização agressiva de técnicas de *marketing*, o uso de informações privilegiadas obtidas com clientes e o desenvolvimento de novos instrumentos e práticas financeiras. Pode-se destacar a ferramenta de incorporação de inovações tecnológicas, principalmente o progresso nos setores de informática e telecomunicação, e a cooperação ou formação de alianças, em que um banco pode ampliar seu espaço de atuação sem incorrer custos de instalação de agências. A regulação vigente em cada país determinará diretamente o grau de exploração destes mecanismos de competição entre bancos. Todavia, independentemente do nível de rigidez regulatória, é inerente ao ambiente de concorrência bancária que os bancos estejam sempre em busca de maneiras de escapar os controles impostos e ampliarem seu espaço de atuação. Esta constante inovação por parte dos bancos é o que determina o fato de que os arcabouços regulatórios devem ser constantemente aperfeiçoados (FREITAS, 1997).

O risco existente no sistema financeiro é perigoso demais para a economia como um todo. Por este motivo, as economias procuram métodos de regular o funcionamento do setor e controlar este risco (CARVALHO, 2005).

1.2 A necessidade de regulação e supervisão sobre o sistema

Como tratado acima, há uma constante tensão entre a busca de bancos individuais por lucros maiores e a necessidade de manter a estabilização do sistema. Esta relação dialética surge justamente da dicotomia dos bancos: instituições capitalistas, com fins lucrativos, porém responsáveis pela criação de moeda e crédito. Devido à concorrência no setor, os bancos

exploram excessivamente o risco e buscam sempre maneiras de burlar a regulamentação imposta pela autoridade monetária, de modo a ampliar a instabilidade financeira e estimular as atividades especulativas. Em um contexto de euforia e crescimento, a dinâmica financeira adquire um caráter pró-cíclico excessivo, maquiando a real situação de instabilidade, até que um choque desaponte as expectativas dos agentes em posição especulativa e dê início a uma crise.

Devido ao caráter sistêmico do setor, tratado no item anterior, esta crise que se iniciaria em uma instituição individual logo se espalharia para todo o setor financeiro, dada a perda de confiança dos agentes. Ainda mais, devido ao papel dos bancos na estrutura de meio de pagamentos e concessão de crédito, o resto da economia seria também infectado pela crise, e o alto grau de interconexão entre países levaria a mesma a todo o sistema capitalista mundial. A possibilidade de contágio e de geração desta crise de grandes proporções faz com que os agentes do setor aceitem os instrumentos regulatórios instalados, em maior ou menor grau. Esta intervenção pode assumir dois formatos distintos: redes de segurança e regras de regulação e supervisão. Enquanto a primeira se refere à ação para controlar os danos de uma crise já existente, a segunda, normalmente chamada de regulação prudencial, procura atuar de forma preventiva, e tem como objetivo reduzir a exposição do sistema financeiro a riscos por meio do controle do comportamento dos agentes.

Este arcabouço é implementado por autoridades reguladoras que são, em muitos casos, Bancos Centrais. Além disso, cabe também a essas autoridades a criação das redes de segurança, tendo em vista que o Estado tem o monopólio sobre a emissão de moeda legal. Neste sentido, os bancos centrais tendem a assumir a função de emprestadores de última instância aos bancos que eventualmente passem por problemas de liquidez.

A recente crise financeira, determinante do objeto de estudo deste trabalho, pode ser entendida como fruto de um arcabouço regulatório insuficiente (Basileia II). Sendo assim, uma breve análise desta crise pode exemplificar a importância da regulação e supervisão bancárias no atual sistema financeiro capitalista. Embasaremos esta exposição no referencial teórico de Minsky. A teoria deste autor dá ênfase ao papel dos bancos, do crédito e das dívidas em geral (geradas para financiar gastos e/ou aquisições de ativos) em uma economia. Para Minsky, a análise das economias capitalistas deve partir da busca pelos ganhos na forma monetária como motor do sistema, que são buscados, progressivamente, deixando um rastro de endividamento de

maior volume e pior perfil (ou seja, mais arriscados/ especulativos). Minsky se baseia no suposto de que cada agente em uma economia é caracterizado por seu portfólio, composto por ativos e passivos. Os passivos são criados para financiar a compra de ativos, gerando assim um compromisso financeiro futuro que precisa ser cumprido. As posturas dos agentes serão, dessa forma, especulativas, pois realizam uma transação no presente, com expectativas em relação ao futuro. Porém, o grau de especulação adotado pode ser maior ou menor, definido relativamente à capacidade de pagamento da dívida em termos de fluxos de caixa dos agentes. “Para Minsky, o mix entre os diferentes de posturas financeiras – mais ou menos especulativas – no conjunto do sistema determina seu grau de fragilidade e seu potencial de geração de crise” (DEOS, 2012, p. 4).

A hipótese central na teoria de Minsky é de que a postura dominante na economia vai se alterando, e o ambiente se torna progressivamente dominado por agentes mais especulativos. Isto ocorre nas fases ascendentes do ciclo de crescimento, em que as condições favoráveis permitem que os compromissos financeiros sejam cumpridos no prazo, e/ou sejam rolados com facilidade. Assim, quanto mais longo o boom, mais a economia se fragiliza, pois estará crescentemente dominada por posturas financeiras especulativas. Devido a esse comportamento pró-cíclico, o mais importante a ser destacado é o fato de que nenhuma avaliação de risco feita pelo próprio mercado pode servir como base para a regulação (DEOS, 2012).

Esta teoria de Minsky é aplicável no contexto da recente crise, pois foi um longo boom que permitiu o aumento progressivo da especulação, principalmente no setor imobiliário norte-americano, formando um ambiente progressivamente especulativo (ou financeiramente frágil) que gerou a crise. Pode-se dizer, então, que o modelo de “auto-regulamentação supervisionada” (GUTTMANN, 2006) de Basiléia II não se mostrou eficiente na prevenção de uma crise, justamente por supor que o mecanismo de regulação via mercado seria eficaz. Fica claro que a existência de um modelo regulatório robusto, que levasse em consideração o risco sistêmico do sistema bancário e a pró-ciclicidade da atividade financeira, teria amenizado, senão impedido, a crise nas proporções em que ocorreu. Através do controle do setor, pode-se impedir que os agentes assumam posições excessivamente arriscadas e especulativas. Assim, caso um choque ocorra no sistema que reverta as expectativas, não haverão agentes em posições comprometedoras a ponto de default, o que poderá possibilitar o controle da situação, pois vimos

que a perda de confiança que desencadeia o caráter sistêmico da crise aparece com a falência de agentes e instituições.

De maneira geral, a regulamentação governamental sobre a atividade bancária se refere ao controle da autonomia dos bancos em criar moeda e modificar as condições de liquidez da economia, além de atuar sobre as atividades individuais de cada banco de modo a prevenir o desencadeamento do risco sistêmico através de problemas em uma instituição específica. Assim, o objetivo da regulamentação é assegurar que a busca contínua de lucros das instituições bancárias não apresente ameaças a estabilidade do sistema. As autoridades devem prevenir o uso de práticas perigosas por parte dos bancos, como a tomada excessiva de riscos em busca de lucros mais expressivos. Segundo Freitas (1997, p. 13), o que ocorre recorrentemente é que os bancos acabam não sendo examinados com rigor, exceto quando já é tarde e uma crise já eclodiu. Isto ocorre, em grande parte, devido ao fato de que a autoridade regulatória muitas vezes está sob influência e controle do lobby bancário, que tem muito mais a ganhar através da exploração excessiva de riscos.

Fica claro, assim, o conflito intrínseco à atividade bancária: de um lado, o objetivo setorial e das autoridades de manter a estabilidade do sistema; de outro, a constante busca por novas fontes de lucro por parte dos bancos individuais. Por isso, os bancos estão sempre a procura de maneiras de burlar os limites fixados pelas autoridades de regulamentação.

A percepção do grande risco que o setor financeiro impõe ao sistema se tornaram mais claras na década de 80, com o processo de desregulamentação generalizado e a difusão de diversas inovações financeiras que permitiam burlar a regulação vigente. A partir daí, iniciaram-se esforços internacionais de padronizar um arcabouço regulatório mais efetivo para controle do setor financeiro, que culminou nos chamados Acordos de Basileia, tratados na próxima sessão.

1.3 Evolução dos padrões regulatórios

A lógica da regulação, antes da introdução do primeiro acordo de Basileia nos anos 80, costumava ser calcada em restrições na capacidade de atuação das instituições financeiras (proibição de determinadas operações, “tabelamento” de preços e taxas, etc). Porém diversas

inovações financeiras apareceram nas últimas décadas do século XX, como a expansão dos mercados de derivativos e o impulso ao processo de securitização. As instituições financeiras ultrapassaram as limitações colocadas pela regulação da época. Com estas transformações, passou a ser mais complicada a visualização da vulnerabilidade a riscos, ao mesmo tempo em que se “exigia” uma regulação mais liberal. Nesse sentido, foram observadas “mudanças do foco de regulação, que deixou de se concentrar na estrutura passiva e de patrimônio líquido e passou a focar as posições ativas dos bancos” (MENDONÇA, 2006, p. 373-374).

Às referidas inovações financeiras (securitização, introdução de derivativos) se somaram processos de desregulamentação. A fragilização dos bancos neste contexto, marcado pela crescente internacionalização dos mercados, acabou por ocasionar a discussão de um novo arcabouço, que seria pensado de forma mais harmônica entre os diferentes sistemas financeiros, domésticos, porém integrados internacionalmente. Para lidar com os riscos do sistema bancário no contexto de uma progressiva liberalização e internacionalização das atividades bancárias, o *Basel Committee for Banking Supervision* (BCBS), organizado pelo G10 e sediado no *Bank of International Settlements* (BIS), propôs em 1988 o Acordo de Basileia (conhecido como Basileia I), um novo arcabouço regulatório. Seus objetivos explícitos eram a promoção do nivelamento do espaço concorrencial entre bancos internacionalmente ativos, para diminuir a desigualdade competitiva entre bancos Americanos, Europeus e Japoneses, e a garantia de saúde e solidez dos sistemas financeiros. Ademais, procurava garantir a solvência e a liquidez do Sistema Financeiro Internacional, uniformizar normas aplicáveis às instituições financeiras e estabelecer limites operacionais a bancos internacionalmente ativos (NETO; RIBEIRO, 2006, p. 315). Em suma, o Acordo propunha o estabelecimento de coeficientes de capital para todos os bancos, tirando o foco regulatório da liquidez e das proibições, além de dirigir todas suas atenções ao risco de crédito, negligenciando outras modalidades de risco.

Estes índices de capital podem ser entendidos como requerimentos mínimos de capital que um banco deve manter para fazer frente às perdas decorrentes dos riscos inerentes as suas atividades. Além disso, o que era, inicialmente, uma proposta para bancos internacionalmente ativos do G10 acabou sendo adotado por todo o setor bancário de diversos países, não apenas nos do G10. Porém, Basileia I apresentava vários problemas, principalmente em relação à padronização da leitura dos riscos. Kregel (2006, p. 25) acredita que “Basileia de

1988 fracassou em seu principal objetivo, a saber, nivelar as condições de concorrência por meio da introdução de padrões uniformes de adequação de capital para os bancos que operam em mercados internacionais”. O Comitê, formado pelos presidentes dos Bancos Centrais dos países pertencentes ao G10, formulou uma tabela com índices fixos de risco associados a diferentes categorias de ativos, o que, claramente, não levava em consideração as peculiaridades de cada banco e nem as flagrantes diferenças de qualidade entre ativos da mesma categoria. Os primeiros esforços de correção desta e de outras falhas se deu em meados da década de 1990 (CARVALHO, 2005).

O Novo Acordo da Basileia (Basileia II), assinado em 2004, surgiu como substituto de Basileia I, e significou alterações profundas na avaliação dos riscos. A mudança principal estava no fato de que o cálculo destes riscos passou a ser de responsabilidade de cada banco específico, e não mais, obrigatoriamente, nas faixas indicadas pelo Comitê. Desta forma, as características de funcionamento específicas de cada banco podem ser levadas em conta (CARVALHO, 2005). O sistema criado por Basileia II foi chamado por Guttman (2006, p. 202) de “auto-regulamentação supervisionada”, ou seja, os bancos são responsáveis por sua própria regulamentação e pelo cálculo de seus riscos, sendo apenas supervisionados pela autoridade monetária.

Basiléia II possui 3 pilares como fundamentos, os quais são analisados no texto de Guttman (2006). O primeiro pilar refere-se à necessidade de provisões de capital dos bancos, relativamente aos ativos detidos, ponderados pelo risco – e, conseqüentemente, se relaciona ao cálculo de riscos. O principal risco, mais característicos dos bancos comerciais, é o risco de crédito, definido como “perdas em virtude da possibilidade de os tomadores de crédito entrarem em default de seus empréstimos” (GUTTMANN, 2006, p. 182). Em Basiléia II, os bancos de maior porte têm a opção de adotar seus próprios modelos de mensuração de risco. Foi incluído também nesse Acordo, relativamente ao que havia em Basiléia I (1988) o risco de mercado, ou seja, o risco de preço devido a flutuações no valor de mercado dos títulos. A inclusão desse risco foi excepcionalmente importante devido aos diversos bancos universais deste sistema, que combinam operações de bancos comerciais e de investimento, detendo um volume de títulos expressivos em carteira. O Comitê de Basiléia também insistiu na inclusão do risco operacional,

ou seja, o risco de perda resultante de processos internos, pessoas e sistemas inadequados ou falhos, ou de eventos externos (riscos de natureza imprevisível).

O segundo pilar de Basiléia II refere-se à supervisão contínua do sistema financeiro, necessária devido ao fato de que os bancos passaram a ter maior autonomia ao determinar seus próprios níveis de capital, com suas próprias avaliações de risco.

O terceiro e último pilar diz respeito à transparência na divulgação de dados necessária para que a disciplina de mercado seja mantida. Trata-se da punição dos bancos pelos investidores quando esses julgarem aqueles inadequadamente preparados para lidar com riscos. Para que esta disciplina funcione, os bancos precisam fornecer informações de como lidam com certas questões e dados quantitativos específicos. Este pilar possui uma contradição interna: a própria existência dos bancos está baseada no fato de terem uma vantagem de informações, relativamente ao público não bancário, o que impediria, por definição, um controle “apropriado” dos últimos sobre os primeiros. Guttman (2006, p. 203) explica: “por exemplo, os bancos são melhores do que os poupadores finais em avaliar a qualidade de crédito dos tomadores, e é precisamente por causa disto que conseguem emprestar uma grande parte da poupança de uma nação tendo como objetivo o lucro”. Esta pode ser uma falha estrutural de Basiléia II, novamente aqui assentada numa leitura “de mercado” dos riscos.

Como explicitado acima, o segundo Acordo apresenta diversos avanços em relação a seu antecessor, porém muitos pontos foram ainda negligenciados. Já em 2006, Kregel (2006, p. 25) acreditava que “as elaborações das exigências de adequação de capital encontradas no Novo Acordo de Basileia II não conseguirão aumentar a solidez e a estabilidade das instituições financeiras”. Sua hipótese foi provada verdadeira. Basileia II estava ainda em processo de implantação na maioria dos países quando uma nova crise financeira atingiu o mundo capitalista. Com início em agosto de 2007, nos EUA, foi resultado da sobre-confiança dos agentes no setor de venda, financiada, de ativos *sub-prime* do mercado imobiliário, após um longo período de crescimento econômico. Devido ao caráter sistêmico do risco incorrido pelas instituições financeiras e do fato das economias estarem altamente conectadas em âmbito internacional, a crise logo se alastrou tanto para outros setores da economia, quanto para outros países. Sua peculiaridade é que esta crise emanou do centro da economia capitalista, num sistema que é atualmente dirigido pelas finanças. Isto a diferencia das crises capitalistas das décadas de 1980 e

1990, que tiveram início na periferia do sistema (DEOS, 2012). Também se destaca por sua velocidade, alcance e ferocidade de suas rupturas (GUTTMANN, 2008). O arcabouço regulatório de Basileia II deu maior autonomia às entidades financeiras mais importantes do globo. Ao mesmo tempo que isto dá maior flexibilidade e, em tese, capacidade de atender às necessidades de credores e devedores, também é um grande incentivo à formação de bolhas de ativos, à subestimação dos riscos e alavancagem excessiva, o que ocorreu recentemente, com a formação da bolha de valores mobiliários.

Assim, a crise serviu como um alerta de que falhas importantes existiam em Basileia II. Isso porque, mesmo não estando o Novo Acordo implantado na íntegra, sua ideia central era trazer para dentro da regulação a mensuração de risco baseada na leitura que os bancos (ou o mercado) já faziam dos mesmos. Basileia atua através de incentivos, e não de comandos, significando que uma maior exposição a riscos é onerada por maior necessidade de capital, ao invés de proibida. O foco é dado sobre a solvência, e não sobre a liquidez das instituições. O modelo funciona baseado na hipótese de que o risco de perda do capital próprio levaria cada instituição a tornar sua carteira mais sólida, o que não ocorre de fato, como aponta a teoria de Minsky. Assim, a regulação sobre as instituições, de Basileia II, não inibe o avanço de posições especulativas individuais, negligencia o risco sistêmico – ou seja, o risco de que problemas em instituições individuais pudessem generalizar-se. Os modelos utilizados pelos bancos erram ao considerar os diferentes riscos individualmente, quando na verdade eles se combinam e conectam (*tail risk*).

“A incapacidade dos modelos de risco de anteciparem tais combinações e transformações abre espaço para um grande número de eventos de risco vinculado fora da distribuição normal de cenários apreendidos por tais modelos, e para os quais nem os banqueiros nem os reguladores estão preparados” (GUTTMANN, 2008, p. 15).

A partir daí começaram as discussões de um novo arcabouço regulatório, quer em âmbito supranacional (um terceiro Acordo de Basileia), quer nas economias nacionais. Isso porque o Comitê de Basileia, e/ou o BIS, definem um padrão internacional, mas não têm poder legal de impor esse padrão regulatório aos países. Contudo, são realizados esforços para que as

regulações de fato definidas em âmbito local sejam coerentes com o padrão internacional, inclusive como forma de evitar a chamada arbitragem regulatória.

CAPÍTULO 2: MUDANÇAS NA ESTRUTURA INTERNACIONAL DE REGULAÇÃO APÓS A RECENTE CRISE

Tal como apontado no capítulo anterior, a recente crise gerou um amplo debate relativo à estrutura regulatória que operava nos sistemas financeiros capitalistas. O centro da agenda da reforma regulatória está na nova proposta de regulação bancária prudencial arcabouço do Comitê de Basileia, que ficou conhecido como Basileia III. A publicação do novo acordo ocorreu em 2010, após a fase mais crítica da crise que ocorreu após a falência do *Lehman Brothers*. Seu objetivo seria fortificar os parâmetros de regulação e supervisão, de modo a prevenir ocorrências similares no futuro e garantir a estabilidade financeira dos países inseridos no sistema capitalista.

Paralelamente, outras mudanças eram colocadas em movimento na União Europeia (UE). A UE, atualmente, conta com 27 membros, dos quais 17 adotaram o Euro. A adoção de uma moeda única, e de um Banco Central único, o *European Central Bank* (ECB), retira de fato a autonomia de política monetária, bem como de política comercial, de cada país, uma vez que o ECB define as condições básicas de liquidez. Entretanto, até a eclosão da crise, a regulação e a supervisão bancárias eram mantidas sob a responsabilidade de cada governo dos Estados-membros. Fica clara a tensão entre a manutenção da autonomia regulatória e supervisória em âmbito nacional e a ausência de uma política monetária própria para os países. Esta “tensão” certamente contribuiu para as falhas supervisórias na prevenção da crise, mas também por agravar a crise dados os limites maiores para as medidas de “resgate” e de liquidez e capital. Assim, a partir de 2009, iniciou-se um esforço de unificação e harmonização das regras regulatórias e práticas de supervisão entre os países da UE, culminando na criação do *European System of Financial Supervisors* (ESFS).

Este capítulo se divide em duas sessões, a primeira tratando dos aspectos incorporados no novo arcabouço de Basileia III, com destaque a seus avanços e suas lacunas remanentes, e a segunda destinada a descrever particularidades do sistema financeiro europeu e

sua regulação, para então explicar as mudanças que ocorreram na arquitetura institucional do bloco econômico.

2.1 O novo arcabouço de Basileia III

Analisadas as fragilidades do arcabouço de Basileia II, no primeiro capítulo, passaremos a analisar, no presente capítulo, o novo arcabouço desenvolvido pelo Comitê de Basileia, conhecido como Basileia III. A proposta da mesma foi apresentada diante da cúpula do G20 em novembro de 2010, partindo de uma avaliação das causas da severidade desta crise. Entendeu-se que o principal motivo para tal foi a excessiva alavancagem construída pelos bancos, dentro e fora de seus balanços, causando uma gradual erosão do nível e qualidade do capital, somados aos insuficientes colchões de liquidez. Assim, as perdas de crédito e a desvalorização de ativos foram excessivamente fortes para que os bancos suportassem. Outro fator de destaque foi a excessiva liquidez do sistema, devido à concessão excessiva de crédito. A crise foi ainda mais amplificada pelo processo de desalavancagem procíclico e pelo alto grau de interconexão de instituições sistemicamente importantes.

O objetivo de Basileia III foi definido a partir dos fatores apontados como responsáveis pela crise. Isto é, o objetivo, assim, seria reforçar a regulação em nível individual, para que cada instituição se tornasse mais resistente nas crises, pois, dado que o sistema possui risco sistêmico, procura-se evitar problemas desde a raiz. Isto seria alcançado com o aumento do tamanho e da qualidade do capital requerido. Além disso, Basileia III também pretendia incorporar uma perspectiva macroprudencial para lidar com a prociclicidade e com o risco sistêmico. Porém, no âmbito da proposta apresentada, a fragilização do sistema e o “estopim” da crise são ainda entendidos como exógenos (fruto de falhas de mercado), demonstrando que o fundamento teórico por trás de Basileia III ainda é, em grande parte, *mainstream*.

É importante ressaltar desde logo uma mudança fundamental entre Basileia III e os dois acordos anteriores: o objetivo. Enquanto nos primeiros (Basileia I e II), o objetivo principal era garantir a solidez e estabilidade do sistema e nivelar o campo de atuação dos bancos internacionais, no atual (Basileia III) o foco principal é capacitar as instituições para o

enfrentamento de situações de estresse, o que claramente reflete a motivação do novo acordo, a saber, a recente crise financeira (MENDONÇA, 2012, p. 68).

Em Basileia III, apesar de ser mantida a preocupação com as instituições individuais, também se insere uma preocupação com o sistema bancário como um todo. As principais diferenças e similaridades podem ser apresentadas em diferentes blocos. Em relação aos requerimentos de capital, as propostas tratam principalmente da quantidade e da qualidade do capital a ser mantido. Como em Basileia II, no novo acordo estes requerimentos também estão na base da regulação, porém a proposta é aumentar tanto a qualidade quanto o volume de capital mínimo retido, além de exigir capital a partir de novas perspectivas. Esta alteração, que gerou nova amplitude aos requerimentos de capital, procura conter a dinâmica pró-cíclica do sistema, através da promoção de um provisionamento mais robusto, garantindo que o capital possa atuar como colchão de instituições individuais, e do próprio sistema, impedindo o contágio de situações de estresse.

Além disso, procurou-se também alargar a cobertura de risco, ou seja, para a base de cálculo dos requerimentos de capital, adicionou-se instrumentos securitizados complexos, algumas exposições fora de balanço e exposições no *trading book*. Houve também a proposta de introdução de requerimentos complementares ao mínimo. O capital de conservação implica na retenção de colchões maiores em períodos de alta do ciclo econômico e expansão do crédito, e o capital contracíclico seria a elevação do capital de conservação nestes períodos, ou seja, em situações em que “bolhas” se formam. “Por fim, a título de conclusão, é possível afirmar que o reforço do capital resulta da forma de conceituação, da composição e do tamanho do capital a ser mantido” (MENDONÇA, 2012, p. 72).

Um segundo bloco de mudanças é referente aos índices de alavancagem, visto que o diagnóstico da crise mostrou que a excessiva alavancagem das instituições bancárias foi fator decisivo para o surgimento da mesma. Assim, foram introduzidos índices que atuariam de forma complementar aos requerimentos de capital, ponderados pelos riscos. Estes índices seriam “puros”, ou seja, o volume de capital é definido pelo volume de ativos, mas não ponderados pelo risco dos mesmos, e assim não são afetados pela avaliação pró-cíclica do sistema. Isto significa que aumenta-se o requerimento de capital à medida que aumenta a alavancagem, independentemente da avaliação de risco do banco. De fato, com isso, o Comitê de Basileia

admite que o uso de índices ponderados pelo risco é frágil porque em certos contextos de euforia econômica, a mensuração de risco não é representativa do risco efetivo. Assim, com a introdução dos requerimentos “puros”, os reguladores reconhecem a impossibilidade de ancorar a segurança do sistema na avaliação do mercado, que apresenta comportamento pró-cíclico. Assim, a introdução destes índices “puros” contribuiria para a contenção do risco sistêmico (DEOS, 2012).

O terceiro bloco de alterações é relativo aos índices de liquidez. Este representa também um avanço em relação a Basileia II, pois antes da crise a falta de liquidez não era percebida como risco estrutural. Porém, durante a crise, a fragilidade das instituições referente à liquidez de suas carteiras, bem como a falta de liquidez sistêmica, se tornou explícita, marcada pelo aumento da preferência pela liquidez dos agentes. Assim, estes índices foram introduzidos com os objetivos de dar maior resistência às instituições em situações de dificuldade em captações de curto prazo e também de enfrentar desencontros estruturais dos prazos dos ativos e passivos das carteiras. Foram, assim, desenvolvidos dois instrumentos complementares. O índice de cobertura de liquidez requer que os bancos mantenham ativos líquidos de qualidade, para o enfrentamento de adversidades no curto prazo. Já o índice de captação estável líquida procura abranger a questão mais estrutural, de longo prazo, estimulando os bancos a financiarem suas posições com fontes de captação de maior estabilidade, ou seja, com prazos de maturação mais adequados (DEOS, 2012).

Por fim, o quarto bloco de aspectos introduzidos em Basileia III trata da regulação macroprudencial. Este foi um dos elementos mais inovadores introduzidos no acordo, pois vai além do tratamento individual das instituições, de forma a abranger o risco do sistema como um todo. O principal objetivo a ser alcançado com esta mudança seria a redução do caráter pró-cíclico do mercado bancário. Neste sentido, Basileia III demonstra maior preocupação com as chamadas instituições sistemicamente importantes (SIFIs). Estas devem ter maior capacidade de absorção de perdas, como contrapartida dos maiores riscos que impõem ao sistema, além de serem objeto de uma supervisão mais intensa e coordenada. Assim, os requerimentos de capital e os instrumentos de absorção de perdas para estas SIFIs são ainda maiores e mais reforçados. Além disso, propôs-se que, futuramente, seja dada maior atenção ao *shadow banking* e ao mercado de derivativos. Outra preocupação que aparece no acordo é referente às avaliações produzidas pelas agências externas de *rating*, inserida através de demandas para que os bancos

desenvolvam avaliações internas para exposição em títulos que foram objeto de análise por parte daquelas agências (DEOS, 2012).

Alguns destaques podem ser feitos para alguns avanços alcançados por Basileia III. O novo arcabouço buscou elevar tanto o volume quanto a qualidade do capital retido pelas instituições. Para isso, foi elevada a porcentagem de capital a ser retida, mas também foram introduzidos novos índices, como o índice de alavancagem “puro” descrito acima e os requerimentos de liquidez, que procuram assegurar que os bancos disponham de recursos líquidos de qualidade para lidar com períodos de estresse. Outros requerimentos foram criados para desincentivar os derivativos de balcão, não padronizados, tornando-os mais custosos. De qualquer forma, apesar dos diversos adendos, o acordo continua centrado nos requerimentos de capital. Mas, “a despeito da manutenção do eixo central de Basileia II as mudanças, mesmo que não afetem seu eixo central, parecem alterar a lógica do regime” (MENDONÇA, 2012, p. 75).

O Comitê de Basileia explicitou preocupação com os possíveis impactos de implementação do novo arcabouço. Acreditava-se que a transição poderia implicar em uma redução do crescimento econômico imediato, mas que o resultado se tornaria benéfico no longo prazo, o que compensaria os custos associados aos padrões mais exigentes. Os prazos de implementação estipulados não demonstram urgência, o que mostra que, atualmente, há uma preocupação maior em não interferir na recuperação da crise. O cronograma de implementação de todas as exigências de Basileia III prevê que a nova regulação estaria plenamente em vigor apenas após 2019.

É importante destacar, também, a preocupação demonstrada pela Cúpula do G20 com as SIFIs, formulando uma moldura regulatória específica para estas, e ainda mais para aquelas que são importantes também em âmbito global, ou seja, as Global SIFIs (G-SIFIs). A proposta é que as SIFIs tenham maior capacidade de absorção de perdas como contrapartida dos maiores riscos que impõem ao sistema, além de uma supervisão mais intensa e coordenada (Deos, 2012). Medidas como estas revelam a maior importância dada ao risco sistêmico, pois esta revela a constatação de que existem instituições individualmente capazes de afetar todo o sistema, como aconteceu na recente crise.

Assim, fica clara a melhoria, pelo ponto de vista de manutenção da estabilidade financeira, de diversos aspectos regulatórios introduzidos pelo novo acordo de Basileia, cuja implementação permitirá que o sistema financeiro se desenvolva cada vez mais sólido e seguro. Como destacou Freitas (2012):

“Ao buscar corrigir as principais deficiências do padrão anterior, este acordo apresenta aspectos positivos, principalmente com relação à preocupação sobre os efeitos pró-cíclicos da regulação, à inserção de um patamar máximo de alavancagem e a exigências de liquidez, mitigando os efeitos de processos de subestimação dos riscos e de reduções substanciais do capital que aumentam a vulnerabilidade dos bancos em situações de euforia” (FREITAS, 2012, p. 98)

Apesar dos diversos aspectos positivos ressaltados acima, o autor coloca algumas preocupações quanto à implementação do novo arcabouço. O aumento das exigências de capital pode acabar elevando o custo do crédito no mercado bancário, o que pode gerar dois efeitos: a fuga dos tomadores de crédito do mercado bancário para outras formas de captação de recurso ou o estímulo ao uso de mecanismos de arbitragem regulatória pelos bancos, fortalecendo o *shadow banking system*. Além do mais, não se deve esquecer que Basileia III continua com um foco microprudencial, e assim deve ser complementado com ferramentas que possibilitem avaliar a vulnerabilidade da economia como um todo, durante suas diferentes fases cíclicas. Outro ponto crucial se refere à definição clara de seu escopo e da forma de tratar instituições não meramente bancárias, pois Basileia II permitia brechas regulatórias que criaram um sistema bancário paralelo, o que aumentou grandemente o potencial do contágio sistêmico. Por isso, este ponto deve ser levado em consideração durante a implementação do novo acordo.

Como ressaltado, Basileia III não corresponde a uma ruptura com o arcabouço anterior, mantendo o foco microeconômico da regulação. As mudanças propostas se basearam em deficiências diagnosticadas a partir da crise, relativas às mais recentes alterações do sistema financeiro, mas mantendo como base os principais pontos de Basileia II. Sendo assim, as novas regras regulatórias devem ser complementadas por uma estrutura de regulação macroprudencial, reduzindo a possibilidade de gaps regulatórios em um setor que está constantemente em inovação, de modo a lidar com os riscos sistêmicos e a compreender seus canais de transmissão. Freitas (2012) ainda recomenda que sejam criados emprestadores de última instância que atuem

em níveis além das fronteiras nacionais, ou seja, instrumentos de cooperação internacional para a prevenção de que crises ocorram simultaneamente em diversas regiões, dada a grande interconexão e internacionalização das grandes instituições financeiras. Por fim, é preciso apontar que ainda existem pontos cuja abordagem deixa a desejar, como por exemplo o tratamento dado ao *shadow banking*, que ainda é muito limitado, a má organização da implementação das medidas macroprudenciais e a ausência de medidas que limitem a importância das agências externas de *rating*. Assim, o arcabouço ainda deve ser aperfeiçoado para tornar o sistema financeiro mais seguro. Sob a ótica *mainstream*, que preside as análises e proposições do BCBS, estas melhorias serão difíceis de ser alcançadas.

2.2 União Europeia e as reformas na arquitetura institucional de supervisão

Como um bloco regional, a União Europeia (UE) atingiu parâmetros inéditos no mundo atual, sendo composta hoje por 27 Estados-membros que operam em um sistema híbrido de instituições supranacionais independentes e 17 Estados-membros que adotam uma moeda única, o Euro. É importante lembrar que a UE ainda está com construção. Apesar de ser o bloco econômico mundial mais avançado em termos institucionais, ainda está em constante mudança para o desenvolvimento de uma arquitetura que se adeque às necessidades encontradas conforme sua evolução. Com a recente crise financeira mundial, a resposta europeia se concretizou em uma reformulação de parte de sua arquitetura institucional, de modo a aprofundar a unificação entre os países para garantir maior proteção dos mesmos. Nesta sessão, trata-se da reformulação específica à estrutura de supervisão do setor financeiro da UE. Para entendermos o contexto que levou a esta reformulação, é importante entender como funcionava o sistema financeiro da UE pré-crise.

Montanaro e Tonveronachi (2012) descrevem peculiaridades do sistema financeiro europeu através da comparação com o sistema dos EUA, epicentro da crise. O primeiro aspecto é que o nível de bancarização (ou seja, de concentração de recursos financeiros em bancos) na zona do Euro e no Reino Unido era significativamente mais elevado em relação ao norte-americano. Outro está relacionado ao fato de que os bancos europeus são financiados principalmente com passivos que não são depósitos, ao contrário do que acontece nos EUA. Em sequência, observam

também que os bancos europeus eram, em geral, muito mais alavancados que os norte-americanos. Todas estas características foram ampliadas com o processo que ocorreu a partir de 2004-2005. As operações de fusão e aquisição de bancos passaram a se tornar transnacionais, fazendo surgir grandes grupos bancários e financeiros pan-europeus, implicando maior importância e também risco sistêmico ao bloco. Foram fatores como estes que colaboraram para a dispersão e agravamento da crise pelos países europeus, juntamente com a falta de uma estrutura apropriada para regular, supervisionar e prevenir ocorrências como estas, bem como para administrá-las.

O grande problema identificado na arquitetura de regulação e supervisão bancária da UE é que haveria uma contradição interna à estrutura que vigorava na UE para coordenação de questões financeiras do bloco. De acordo com Montanaro e Tonveronachi: “O quadro institucional europeu foi construído em torno do objetivo de unificar as regras no mercado financeiro comum, ao mesmo tempo em que protegia as especificidades nacionais” (MONTANARO E TONVERONACHI, 2012, p. 86). Assim, a plena harmonização regulatória se tornaria politicamente inviável devido à manutenção de especificidades nacionais. Ao invés disso, os princípios que norteavam a regulação na UE eram de harmonização mínima, controle do país de origem e reconhecimento mútuo. O que vigorava ficou conhecido como arquitetura Lamfalussy, em que foram criados comitês de regulamentação e comitês de assessoramento de supervisores nacionais, que trariam a convergência das práticas de regulamentação e supervisão sem ferir as competências nacionais. Porém, como é de fácil percepção, o aprofundamento da integração financeira, principalmente após a adoção do Euro, tornou cada vez mais evidente a inconsistência destes princípios. A arquitetura vigente se mostrou inapropriada, pois não foi capaz de eliminar as arbitragens regulatórias das instituições financeiras, que surgiam devido à existência de regras nacionais e práticas de supervisão distintas. Um exemplo que ilustra claramente esta questão é dado por Montanaro e Tonveronachi (2012). A falência do Northern Rock, marco da crise no Reino Unido, ocorreu devido a práticas e estratégias de negócios que não seriam aceitas em países com um estilo de supervisão mais intervencionista, como por exemplo aquele vigente na Itália.

Assim, a tendência observada no sistema bancário europeu, de formação de grandes blocos de capital bancário pan-europeus que atuavam de maneira transfronteiriça, entrava em

choque com as regras de supervisão, restritas a níveis nacionais. Há, assim, um “descompasso entre a extensão das atividades além das fronteiras dos bancos multinacionais e o escopo nacional das redes de supervisão e segurança” (MONTANARO E TONVERONACHI, 2012, p. 91). Um aspecto que agrava ainda mais este problema é que a função de prestador de última instância continuou na esfera dos bancos centrais nacionais; porém, a moeda vigente nos países, o Euro, é administrada pelo Banco Central Europeu.

Todas estas contradições inseridas no arranjo institucional vigente em 2007 tornavam impossível a criação de um sistema de gestão de crise eficaz em nível europeu. Por exemplo, problemas de liquidez e solvência gerados em uma filial de um banco acabam por ser enfrentados, neste modelo, pelo país de origem, ao mesmo tempo em que gera consequências ao país anfitrião, criando conflitos entre os países envolvidos. Em um mercado único eficaz, requer-se a harmonização máxima, o que não havia sido alcançado até o momento da crise pois os mercados financeiros da UE permaneciam fragmentados por reguladores e supervisores nacionais.

A recente crise atingiu a UE enquanto esta não estava apta a lidar com seus efeitos. Em um primeiro momento, de agosto de 2007 a setembro de 2008, a crise parecia, aos olhos europeus, limitada ao sistema norte-americano, tendo apenas efeitos superficiais e temporários na zona do euro. O foco estava ainda nos problemas de liquidez, e não de solvência das instituições. Foi apenas após a falência do Lehman Brothers, em setembro de 2008, que ocorreram subsequentes falências bancárias em vários países do bloco, tornando nítido o caráter sistêmico da crise. A partir daí, cada vez mais foram sendo percebidos os efeitos dos problemas financeiros sobre o crescimento real das economias, sendo estes ainda agravados pelas crises de dívida soberana que surgiram em diversos países do bloco.

Efetivamente, a crise atingiu os países da UE de maneiras e em graus diferentes, dependendo de fatores como a exposição aos mercados financeiros internacionais, a redução no comércio internacional, a importância do sistema financeiro na economia do país, a magnitude da bolha imobiliária, a exposição ao risco de mercado etc. Destaca-se, porém, um fator específico e comum: as distorções regulatórias e as práticas de supervisão de cada país, mais ou menos negligentes, influenciaram grandemente os impactos individuais da crise.

Em reação aos efeitos da crise, os diversos Estados-membro aplicaram políticas intervencionistas individuais para resgatar seu mercado financeiro, cada um a sua maneira. Esta ação, apesar de justificadas pela urgência da situação, se apresentava como violação às regras do mercado financeiro único. Em outubro de 2008, já estava claro às autoridades europeias, na reunião do Ecofin, que deveria ocorrer maior coordenação de intervenção nacional entre países membros, para levar em conta os potenciais efeitos transfronteiriços de decisões nacionais. Conclusões como essa corroboram ainda mais a tendência de aumento da unificação regulatória entre os países, mencionada anteriormente.

Passada a fase dos maiores e mais fortes impactos da crise, que levaram a diversas políticas de intervenção, a tendência de unificação se configurou em uma ação coordenada na UE para unificar a regulação e supervisão bancária dos países membros, visto que o sistema vigente anteriormente se provou insuficiente para prevenir o advento da crise, sendo até parcialmente responsável pelo seu agravamento. Para isso, a Comissão Europeia (CE) definiu o *The High Level Group of Financial Supervision in the EU*, um grupo de trabalho com o objetivo de analisar a crise e propor medidas para evitar situações semelhantes no futuro. A maneira como a crise se propagou foi atribuída a uma combinação de falhas de mercado e desequilíbrios monetários e financeiros globais. A supervisão e regulação vigentes até o momento foi considerada inadequada e insuficiente.

O grupo elaborou o chamado “Relatório de Larosière”, que defendeu o fortalecimento e alargamento da supervisão do arcabouço utilizado até o momento (Basileia II). Além disso, o relatório apontou que produtos e instituições financeiras que antes não eram regulamentadas (como o *shadow banking system*) deveriam passar a ser regulados. Outra falha que o relatório aponta é a ausência de uma coordenação entre os reguladores de diversos países para criar um modelo regulatório e supervísório para o bloco. A proposta para lidar com esse problema seria a criação de um órgão responsável pela supervisão macroprudencial da União Europeia (Larosière, 2009). É importante destacar que toda esta discussão que ocorreu na UE foi concomitante às discussões do novo arcabouço de Basileia III, analisado na sessão anterior deste capítulo. Nota-se que muitas das conclusões dos dois trabalhos, desenvolvidos em paralelo, foram semelhantes em diversos aspectos, como no diagnóstico da crise, da ineficiência de Basileia II bem como em apontar para a subestimação dos efeitos sistêmicos do *shadow banking system* (DEOS, 2011).

A idéia de reforma da regulação e supervisão financeira foi acatada na UE, e seus planos foram detalhados e apresentados em junho de 2010, em um documento da Comissão Europeia entitulado de *Regulating Financial Services for Sustainable Growth*. A proposta tinha como objetivo melhorar a regulação e aumentar a supervisão, ampliar a proteção a investidores e consumidores e criar melhores mecanismos para conter crises. Tais medidas têm uma dimensão micro e macroprudencial, e a supervisão seria coordenada pelas recém criadas *European Supervisory Authorities* (ESAs). São estas: *European Banking Agency* – EBA (responsável pela supervisão dos bancos), *European Securities and Markets Agency* – ESMA (responsável por supervisionar o mercado de títulos) e *European Insurance and Occupational Pensions Authority* – EIOPA (atuação sobre as seguradoras e os fundos de pensão). No topo da nova arquitetura está o *European Systemic Risk Board* – ESRB. Este é formado pelo presidente e vice-presidente do Banco Central Europeu, os presidentes dos bancos centrais nacionais, os presidentes das três entidades mencionadas, representantes da Comissão Europeia e por representantes das autoridades de supervisão nacionais competente, sendo um por Estado-membro. Esta comissão conjunta seria responsável pela coordenação macroprudencial, ou seja, pela verificação do surgimento de desequilíbrios sistêmicos de bolhas de ativos, de tendências a subestimação de riscos altos, entre outros indicadores de possíveis crises futuras. No caso de identificação de alguma destas situações, os países seriam avisados e recomendações a respeito de como proceder seriam emitidas. Porém, o órgão não poderá obrigar o país a acatar suas recomendações, podendo, no limite, tornar públicas suas recomendações e, assim, exigir que o país justifique sua conduta (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

As três novas entidades independentes, incluindo uma comissão conjunta formada por representantes destas, atuam juntamente com os supervisores nacionais. Somado ao ESRB, o sistema de supervisão criado foi chamado de *European System of Financial Supervisors* – ESFS. Apesar da coordenação ocorrer em âmbito supranacional, via ESFS, a execução efetiva das medidas supervisórias ainda é mantida no âmbito cada país.

As ESAs devem trabalhar juntamente com o ESRB para garantir a estabilidade financeira. Estas agências devem melhorar a coordenação entre entidades nacionais de supervisão e aumentar os padrões de supervisão nacional por toda a Europa. O objetivo das ESAs seria criar um único padrão europeu de regulação e supervisão, através do desenvolvimento padrões

técnicos que depois serão adotados pela Comissão Europeia como lei. Elas também darão recomendações para as firmas e entidades nacionais de supervisão. Além disso, elas terão papel decisivo de coordenação no caso de uma futura crise, tendo autoridade maior sobre as entidades nacionais, desde que respeitando a lei da UE.

Já em relação ao ESRB, de acordo com sua regulação, define-se:

O ESRB será responsável pela supervisão macroprudencial do sistema financeiro da UE, para contribuir na prevenção de riscos sistêmicos à estabilidade financeira da UE que surgem de desenvolvimentos do próprio sistema financeiro e levando em conta desenvolvimentos macroeconômicos, para que sejam evitados períodos de estresse financeiro generalizado. Deve contribuir para o funcionamento regular do mercado interno e assim assegurar a contribuição sustentável do setor financeiro ao crescimento econômico. (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a. Tradução própria.)

Elementos de Basileia III foram introduzidos no arcabouço regulatório europeu em fevereiro de 2010, através das Diretivas de Requerimentos de Capital (CDR). Foi previsto, para bancos e firmas de investimento: (a) introdução de requerimentos de liquidez; (b) redefinição do capital; (c) introdução de um índice de alavancagem; (d) requerimentos de capital para risco de crédito; (e) introdução de requerimentos contracíclicos; e (f) introdução de requerimentos adicionais para as SIFIs. Além disso, as agências de rating deverão cumprir padrões mais rígidos de avaliação e estarão sujeitas a maior fiscalização, para evitar que os ratings sejam afetados por conflitos de interesses, mantendo o cuidado com a qualidade dos métodos empregados e com a transparência das avaliações.

Assim, pode-se notar que diversos avanços foram feitos para uma uniformização da regulação e supervisão bancárias em uma região em que isto era necessário, dado o nível de interligação econômica e financeira tanto dos países membros da UE quanto de suas instituições. Estes avanços ocorreram tanto pela adoção de princípios mais rígidos de regulação, baseados em Basileia III, quanto pela reestruturação da arquitetura institucional de supervisão do sistema financeiro europeu. Montanaro e Tonveronachi (2012) destacam duas novidades mais especificamente europeias. Primeiro, que o poder atribuído às três novas entidades (ESAs) pode, finalmente, solucionar divergências entre os supervisores nacionais e propor caminhos de ação, o

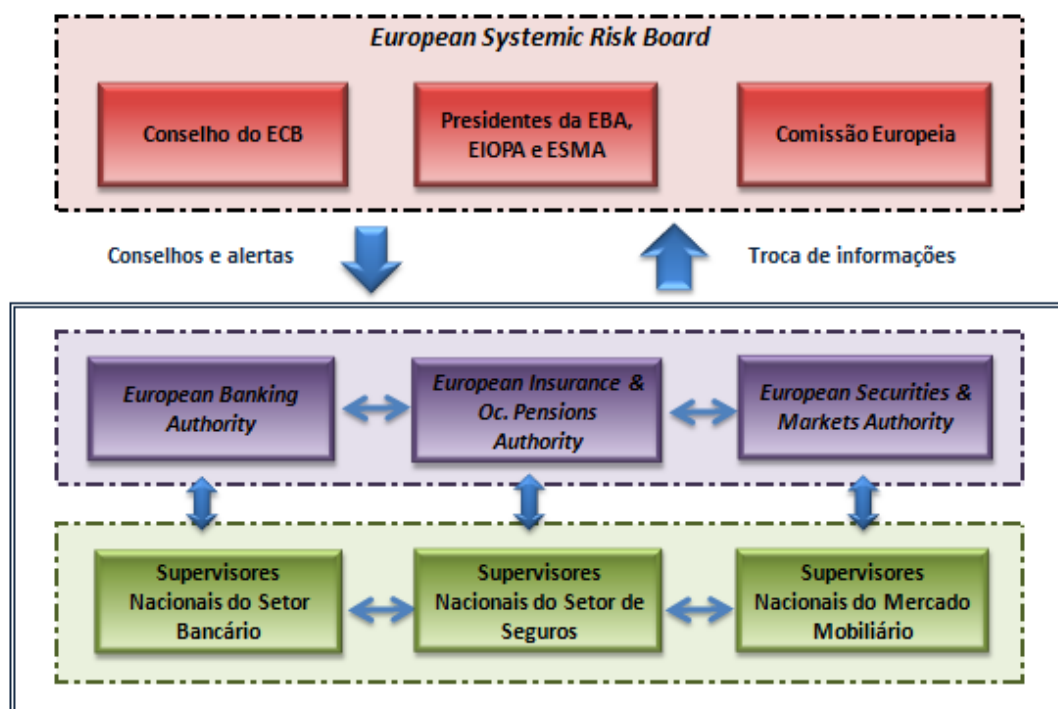
que a princípio poderá resultar em medidas regulatórias em forma de legislação, ao invés das tradicionais diretrizes, que podem ou não ser acatadas. O segundo aspecto seria de que a formalização dos colégios de supervisores através do trabalho das ESAs, sendo um para cada instituição financeira transfronteiriça, colaborará para reforçar a cooperação no dia a dia da supervisão e, também, em situações de emergência. As iniciativas do bloco, assim, confirmam a tendência à harmonização e cooperação crescentes, criando arranjos institucionais que devem ser capazes de pressionar os representantes nacionais a adotarem uma perspectiva no plano da UE. Assim, a cooperação se torna cada vez mais obrigatória. Diversas ações já foram implementadas pelos novos órgãos criados para aumentar a solidez do sistema financeiro europeu, as quais serão tratadas no próximo capítulo.

CAPÍTULO 3: O NOVO ARRANJO INSTITUCIONAL DE SUPERVISÃO NA UNIÃO EUROPEIA

No segundo capítulo, foram abordados tanto o tema de reconstrução de um arcabouço regulatório de âmbito internacional (Basileia III), quanto o da reforma institucional de supervisão da União Europeia. Neste capítulo, procura-se entender com maior profundidade como este arranjo europeu foi planejado e como está sua implementação.

Com a publicação do Relatório de Larosière, ficou claro que a supervisão financeira fragmentada em âmbito nacional, dentro da União Europeia, foi fator agravante da crise. Assim, as recomendações de fortalecimento da estrutura regulatória e supervisória europeia foram acatadas. Para isso, foi criado o chamado *European System for Financial Supervision* (ESFS). Este sistema é composto por três pilares fundamentais: as *European Supervisory Authorities* (ESAs), as autoridades nacionais de supervisão e o *European Systemic Risk Board* (ESRB). As autoridades nacionais são as executuras da atividade de supervisão em seus países, enquanto as ESAs se responsabilizam pela coordenação política e estabelecimento de regras setoriais. O ESRB não possui poder vinculativo, e assim sua função é analisar a existência de riscos sistêmicos em nível macroprudencial, que podem ameaçar a estabilidade financeira da UE. A figura abaixo ilustra a estrutura do ESFS.

Figura 1: Estrutura do *European System of Financial Supervision*



Fonte: ESRB. Elaboração própria.

A primeira sessão deste capítulo dará atenção às chamadas *European Supervisory Authorities* (ESAs), que incluem as já mencionadas EBA, ESMA e EIOPA. Pretende-se clarificar suas funções na supervisão financeira do bloco e a estrutura interna que foi formada para seu funcionamento, destacando ações e medidas já tomadas no período de vigência das autoridades. Um foco ainda maior será dado sobre a EBA e suas responsabilidades em supervisionar a implementação de tópicos do acordo de Basileia III nos diferentes países da UE. A sessão seguinte conterá uma análise semelhante, porém em relação ao ESRB, procurando-se explicar sua estrutura, sua relação com as ESAs e os supervisores nacionais, seu poder efetivo no bloco e, por fim, quais iniciativas já estão em andamento. A terceira e última sessão do capítulo expõe os mais recentes desenvolvimento em relação à supervisão financeira da UE, sendo relevante a nova proposta da Comissão Europeia de criar uma união bancária em nível europeu, centralizando as funções de supervisão.

3.1 European Supervisory Authorities (ESAs)

As três ESAs foram estabelecidas em janeiro de 2011, como pilar essencial do ESFS, juntamente com o ESRB e com as autoridades nacionais de supervisão. São órgãos independentes consultivos do Parlamento Europeu e do Conselho da UE. As ESAs devem trabalhar em conjunto, como uma rede, interagindo com as já existentes autoridades nacionais de supervisão para garantir a solidez das instituições financeiras de seus setores, conseqüentemente também protegendo os usuários dos serviços financeiros. Seria, assim, responsável pela supervisão microprudencial, ou setorial, do sistema financeiro europeu. A rede formada pelas ESAs deve trabalhar sob a combinação de supervisão das empresas em nível nacional e coordenação ao nível da UE, encorajando assim a harmonização regulatória e a consistência de supervisão e implementação de regras no bloco.

A principal responsabilidade comum a cada ESA é garantir o funcionamento ordenado e a integridade dos mercados financeiros, mantendo assim a estabilidade do sistema financeiro da UE. Para isso, elas possuem o mandato de monitorar e avaliar a evolução do mercado, identificando tendências, riscos potenciais e vulnerabilidades decorrentes de fatores microeconômicos. Para o caso do setor bancário, por exemplo, o principal instrumento utilizado para cumprir esta função é o teste de estresse, no âmbito do bloco. O teste avalia a resiliência das instituições financeiras a evoluções de mercado adversas, além de contribuir com uma avaliação geral do risco sistêmico do setor financeiro. Foi formado, também, um Comitê Conjunto das ESAs, cujo intuito é garantir a cooperação regular das três entidades, assegurando consistência em suas práticas. É também o canal de comunicação com o ESRB.

3.1.1 European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)

A responsabilidade central da EIOPA, além de dar suporte à estabilidade do setor financeiro, é garantir a transparência dos mercados e produtos financeiros de seu setor, dando também proteção aos possuidores de apólices de seguro, membros de fundos de pensões e beneficiários. Diversos grupos compõem a estrutura organizacional da EIOPA. Destacando os de maior relevância, há o Conselho de Supervisores, responsável pela tomada de decisões, e o Conselho de Gestão, que garante que a EIOPA realize suas tarefas. Há também um grupo de stakeholders, composto por representantes da indústria, consumidores, beneficiários e

acadêmicos, que facilitam as consultas da EIOPA. Outro destaque é o Painel de Revisão, que deve monitorar a implementação das medidas do órgão e de convergências de práticas supervisórias. Porém, a base da EIOPA está em seus Grupos de Trabalho, que preparam declarações e realizam os trabalhos técnicos, composto por peritos das autoridades nacionais de supervisão (EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY, 2012b).

Desde sua implementação, diversas ações já foram realizadas pela EIOPA, com os exemplos de maior destaque apresentados a seguir. Em junho de 2012, foi publicado um documento contendo diretrizes de como empresas seguradoras devem gerenciar queixas de seus segurados, deixando claro, assim, como estas empresas devem ser supervisionadas. As autoridades nacionais devem se esforçar para cumprir com a supervisão das diretrizes expostas. Outra publicação foi o Relatório Anual de 2011, que expõe as principais atividades da EIOPA em seu primeiro ano de atuação. São destacadas algumas prioridades da autoridade em 2011: i) *Solvency II*, o quadro regulatório do setor que está sendo preparado pela EIOPA, que envolveu pesquisa e consultas públicas, resultando na publicação de relatórios; ii) pensões profissionais, envolvendo principalmente a revisão das diretrizes de atividade e supervisão das instituições de planos de pensões profissionais; iii) proteção de consumidores e inovações financeiras, envolvendo o documento de diretrizes mencionado acima; iv) colégios de supervisores e gestão e resolução de crises transfronteiriças, em que a EIOPA procura estabelecer relação com os diferentes grupos de supervisores e colaborar com a supervisão em si; e v) estabilidade financeira, procurando identificar tendências, riscos potenciais e vulnerabilidades que surgem de desenvolvimentos micro e macro, podendo escalar para outras autoridades europeias. A EIOPA procurou, também, estabelecer relações com supervisores não-europeus, garantindo diálogo e cooperação entre diferentes instituições. Resumindo em termos simples, as cinco principais áreas de atuação da EIOPA foram regulação, supervisão, proteção de consumidores, estabilidade financeira e relações externas (EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY, 2012b).

Um trabalho de destaque da EIOPA consiste em um documento submetido à Comissão Europeia tratando de *shadow banking*, em resposta às recomendações publicadas pelo *Financial Stability Board* (FSB). A EIOPA adota a definição de *shadow banking* dada pelo FSB,

a dizer, toda intermediação de crédito que envolve entidades e atividades fora do sistema bancário regular. Porém, esta definição é muito genérica, e para isso a EIOPA acredita que a definição deve ser mais acurada e capturar apenas as atividades que, atualmente, não são propriamente reguladas ou que não sejam submetidas à supervisão efetiva. O principal ponto da EIOPA é que deve haver diferenciação de negócios de seguradoras que, de fato, não estão no setor bancário regular, mas já são submetidas à regulação e supervisão. Assim, acredita que a definição deve levar em conta também os riscos colocados pelas atividades, baseando-a em múltiplos fatores, incluindo transformações de maturidade e liquidez e graus de alavancagem (EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY, 2012a).

A definição correta de *shadow banking* poderia guiar a alocação de recursos de supervisão com maior efetividade. A EIOPA já tomou atitudes em relação à supervisão de *shadow banking*, mais especificamente, às seguradoras que se enquadram neste sistema. A proposta de regulação sendo elaborada, *Solvency II*, inclui todas as atividades sujeitas ao setor, independentemente da estrutura legal. A preocupação que é demonstrada pela EIOPA é referente ao fato de que existem duas regulações, uma para atividades bancárias e uma para seguradoras, e isso pode acabar por incentivar as atividades de *shadow banking* em conglomerados (EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY, 2012a).

Além das atividades da EIOPA já descritas, podemos citar também diversas medidas publicadas que procuram implementar diretivas comuns. Busca-se, assim, garantir a convergência das práticas supervisórias entre países-membros da UE, padronizando também os protocolos de colaboração das autoridades de supervisão, os relatórios e pesquisas de natureza analítica emitidos, entre outros. As medidas incluem também conselhos de implementação do Nível 2 de *Solvency II* aos países membros e relatórios semestrais de condições de estabilidade financeira (utilizados pelo ESRB).

3.1.2 *European Securities and Markets (ESMA)*

Tratando agora da ESMA, a principal responsabilidade desta autoridade é também zelar pela estabilidade do sistema financeiro europeu, porém garantindo a integridade, transparência, eficiência e funcionamento ordenado dos mercados de valores mobiliários, além de aumentar a proteção dos investidores. Como a EIOPA, a ESMA almeja convergência

supervisória tanto entre reguladores de títulos quanto entre todos os setores financeiros, trabalhando em conjunto com as outras ESAs. O trabalho da ESMA em legislação contribui para o desenvolvimento de um único livro de regras para a UE, garantindo assim a consistência de tratamento aos investidores em toda a União, possibilitando um nível de proteção adequado aos mesmos através de regulação e supervisão. Além disso, também promove condições iguais de competição aos provedores de serviços financeiros. A ESMA também procura a cooperação de outras autoridades de supervisão internacionais para reduzir a arbitragem regulatória.

A ESMA funciona em quatro níveis de procedimentos legislativos. O quarto nível é o de maior destaque, em que a ESMA pode iniciar investigações de temas de risco e, assim, pode emitir uma recomendação dirigida à autoridade nacional, podendo algum caso ser levado ao Tribunal de Justiça da UE, se necessário. Em relação à sua estrutura interna, a ESMA possui um Conselho de Supervisores, responsáveis por aprovar decisões políticas elaboradas pelas Comissões Permanentes. Estas comissões geralmente estabelecem Grupos de Trabalho, formados por participantes de mercado (praticantes das atividades, consumidores e usuários) para prover conselhos técnicos ao grupo de peritos das comissões. Quando um documento de política é feito e aprovado, faz-se disponível na página virtual para consulta, além de geralmente ser compartilhado através de uma audiência pública (EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY, 2012).

A ESMA é a única ESA que, até o início de 2012, exercia um papel de supervisão direta sobre os participantes do mercado, além das funções regulares de regulamentação e coordenação. Esta função inclui um aspecto essencial: a supervisão das agências de *rating* de crédito, que anteriormente não eram sujeitas ao escopo da supervisão. Para garantir o bom funcionamento desta nova atividade, a ESMA iniciou inspeções *in loco*.

O aprofundamento da crise econômica e financeira foi o principal fator exógeno que conduziu as atividades da ESMA em seu primeiro ano de atividade. Outros fatores que orientaram suas prioridades incluem as contínuas mudanças regulatórias na UE e a implementação de supervisão sobre as agências de *rating* de crédito, sob a responsabilidade da ESMA. Seu papel de coordenação da supervisão de seu setor incluía monitorar desenvolvimentos e riscos de mercado, coordenando as ações das autoridades nacionais. Algumas atividades da ESMA foram de caráter institucional, ou seja, o trabalho de compartilhar experiências e práticas

com outras autoridades de supervisão. Também foi bem sucedida em estabelecer uma boa relação com as outras ESAs e com o ESRB. Outros trabalhos de destaque incluem a colaboração com a formação de novas regras políticas da UE, em que a ESMA colabora com conselhos e *standards* técnicos. O foco principal das atividades foi de aumentar a proteção ao investidores, através da promoção de mercados resilientes em que os investidores possuem as informações necessárias para realizar decisões de investimento. Para isso, emitiu alertas em relação aos riscos envolvidos em investimentos em títulos estrangeiros e coordenou a introdução de proibições de posições de curto prazo por parte das instituições financeiras, além de estabelecer um comitê específico para tratar de inovações financeiras. Em sequência, elaborou medidas de contingência para a UE, para o caso de que ocorra outra crise financeira. Também emitiu declarações de corretas aplicações de regras contábeis para lidar com dívida pública (EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY, 2012).

Em seu relatório anual de 2011, a ESMA destaca alguns desafios enfrentados em 2012. São eles: i) a introdução de novas legislações em vigor; ii) desenvolvimento de conselhos e *standards* técnicos, ao promover a convergência da supervisão entre os países; iii) realmente exercer a função de supervisor das agências de *rating* (pois o primeiro ano teve maior foco em implementação e cadastro das agências); e iv) necessidade de aumento de pessoal e orçamento (EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY, 2012).

3.1.3 *European Banking Authority (EBA)*

Terceira e última ESA, a EBA assumiu as tarefas e responsabilidades de um órgão que foi extinto, o *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS). A EBA se encaixa no ESFS como responsável por garantir a estabilidade do sistema financeiro, a transparência dos mercados e produtos financeiros e a proteção de investidores e depositantes. Suas competências incluem a prevenção de arbitragem regulatória, garantia de igualdade nas condições de atuação, fortalecimento à coordenação da supervisão internacional, promoção da convergência de supervisão e aconselhamento às instituições da UE sobre assuntos relacionados à regulação de bancos, à governança corporativa, à auditorias e à publicação de relatórios financeiros.

A estrutura da EBA é semelhante à das outras ESAs. O Conselho de Supervisores representa o corpo de decisões da autoridade, enquanto o Conselho de Gestão garante que a EBA

siga sua missão e cumpra as suas tarefas. Há também o complementar grupo de *stakeholders*, cujos membros representam as instituições de crédito e de investimento da UE (tanto as empresas quanto os consumidores de seus serviços), os usuários dos serviços financeiros e os peritos nas áreas de conhecimento abordadas. Este é consultado em casos de ações (ou implementações) relativas a standards técnicos de regulação (EUROPEAN BANKING AUTHORITY, 2012).

Em seu primeiro ano de atuação, 2011, a EBA enfrentava um ambiente de mercado complicado, que impunha diversos desafios iniciais. Assim, a EBA focou em três principais áreas de atuação: regulação, análise e operações de risco (incluindo aqui atividades de supervisão, como os testes de estresse realizados) e proteção aos consumidores. Apesar de periférico, destaca-se também o trabalho realizado com colégios de supervisores de diferentes países da UE para padronizar as operações de supervisão.

Um destaque importante dentre as atividades da EBA deve ser dado à sua função de regulação. Esta inclui, assim como para as outras ESAs, a colaboração para a padronização do quadro regulatório entre os países da UE, formando o chamado *European Single Rulebook*, para reduzir a diferença entre os Estados-membros e, assim, nivelar as condições de mercado. Alguns tópicos abordados neste *rulebook* incluem elementos do novo arcabouço internacional de Basileia III, discutido no Capítulo 2. Por exemplo, houve proposta para que as regras de liquidez de Basileia III fossem transpostas em legislação da UE, através da introdução de índices como a Taxa de Cobertura de Liquidez (Liquidity Coverage Ratio – LCR) e Taxa de Financiamento Líquido Estável (Net Stable Funding Ratio – NSFR). Além destas propostas relacionadas à liquidez, a nova *Capital Requirements Directive*, CRD IV inclui outras recomendações do novo acordo de Basileia em relação a requerimentos de capital, taxas de alavancagem, revisões de supervisão (como testes de estresse e outras atividades das ESAs) e divulgação de informações materiais (EUROPEAN BANKING AUTHORITY, 2012).

A EBA, em complemento às atividades de implementação do novo *rulebook*, conduziu uma análise dos impactos de implementação dos novos requerimentos de Basileia III contidos na CRD IV. O estudo foi chamado de *European Union – Quantitative Impact Study* (EU-QIS). Um total de 246 bancos, de diversos países membros, participaram do exercício, colaborando com a coleta de dados relevantes. A simulação supôs a total implementação dos requerimentos de Basileia III, baseada na situação dos bancos ao final de 2009. O estudo permitiu

que a Comissão Europeia tivesse maior visibilidade para avaliar os impactos que acompanharão a implementação da CRD IV, como por exemplo através do cálculo do déficit de capital regulatório para que se alcance o nível requerido por Basileia III. Além do EU-QIS, realizado apenas sobre os dados bancários de 2009, a EBA realiza semestralmente um monitoramento da implementação de Basileia III em uma amostra de bancos, provendo uma constante atualização das perspectivas de impacto de implementação total. Até o momento, já foram realizados dois exercícios, em abril e setembro de 2012. No segundo exercício, já foi possível notar uma melhora nos resultados, em função dos esforços de recapitalização liderados pela EBA (detalhados adiante). A autoridade acredita que os resultados aparecerão com intensidade ainda maior no próximo exercício, a ser publicado no início de 2013.

Sobre sua atividade de supervisão da atividade bancária, a EBA conseguiu, já em 2011, montar uma estrutura completa para coleta de dados relevantes e criou ferramentas e métodos para realizar o monitoramento da situação bancária. Os testes de estresse conduzidos pela EBA, em conjunto com as autoridades nacionais de supervisão, merecem maior atenção. O primeiro teste conduzido pela EBA foi realizado em 2011, estando o próximo marcado para 2013. Neste primeiro teste, a amostra incluiu 90 bancos de 21 países, que foram colocados contra um cenário adverso, porém plausível. Os resultados do teste forneceram informações aos bancos com um grau de transparência que antes não era atingido por nenhum outro relatório, permitindo amenizar as preocupações dos investidores em relação à exposição ao risco dos bancos. O teste se provou como um forte incentivo aos bancos, pois estes fizeram um considerável esforço para se adequarem aos requerimentos, e assim evitar que ficassem abaixo do *benchmark* estabelecido. Por outro lado, devido à explosão da crise das dívidas soberanas em vários países da UE, os testes falharam em restaurar a confiança na resiliência dos bancos europeus, o que era seu principal objetivo. Os investidores, que perderam a confiança nos bancos, passaram a avaliar a força de cada banco com base na qualidade da dívida soberana do país de origem do banco, reduzindo a disponibilidade de fundos. Identificou-se a necessidade de melhora nas condições de financiamento e capitalização (EUROPEAN BANKING AUTHORITY, 2011).

Para este último ponto, a EBA realizou um exercício adicional ao teste de estresse, principalmente devido à escalada da crise das dívidas públicas nos países europeus. Este foi um exercício de capitalização, envolvendo 71 bancos, com o objetivo de avaliar suas necessidades de

capital e, assim, restaurar a confiança dos mercados. Após os exercícios, a EBA recomendou que os bancos que participaram construíssem um amortecedor de capital temporário, para que sua taxa de capital de primeiro nível chegasse a 9% (índice recomendado por Basileia III). Para garantir que isto ocorresse, a EBA também fez uma série de *follow-ups* dos planos de recapitalização dos bancos com déficit. Segundo o EBA, esta recomendação incentivou os bancos a se esforçarem em fortalecer suas posições de capital, sem romper os empréstimos à economia real.

No próprio relatório anual de 2011, as áreas de atuação propostas para 2012 incluíam regulação (continuação do *European Single Rulebook*, o novo quadro regulatório de CRD IV e sua implementação), supervisão (análise do setor bancário europeu e promoção de convergência entre as atividades de supervisão), proteção aos consumidores (transparência de informações, educação de investidores e monitoramento de inovações financeiras) e operação (finalização e melhoras nos controles internos no período de crescimento da autoridade). Em 2012, as atividades da EBA se mantiveram nas linhas expostas acima, e as propostas para 2013 seguem semelhantes (EUROPEAN BANKING AUTHORITY, 2012).

Em suma, pode-se ver que todas as ESAs possuem missões bem definidas, foram estruturadas para funcionar regularmente e já realizam suas funções principais rotineiramente. A EIOPA apresenta, desde sua implementação, diversos campos de atividades que colaboram para o cumprimento de seus objetivos. Esta autoridade realizou muitos trabalhos de grandes proporções e tem colaborado efetivamente para monitoramento das condições financeiras da UE, especificamente no setor de seguros e pensões. Com tendência semelhante, a ESMA já possui uma grande gama de atividades, grupos de trabalhos, e estudos e pesquisas relevantes para a manutenção da estabilidade financeira nos mercados de valores mobiliários. Seu trabalho de supervisão das agências de *rating* é inovativo e promissor, aumentando ainda mais o escopo da supervisão, buscando tornar o sistema financeiro da UE mais resiliente. A EBA se destaca não só pelas suas atividades de núcleo, mas também pela realização dos testes de estresse e recapitalização, colaborando efetivamente para a restauração da confiança do público no setor bancário, fator essencial para a recuperação da crise econômica. O acompanhamento de implementação das medidas de Basileia III também aparece como um trabalho importante para a

reestruturação da regulação bancária no bloco, garantindo-se que o setor bancário mantenha-se competitivo ao longo desta mudança.

3.2 *European Systemic Risk Board (ESRB)*

O *European Systemic Risk Board (ESRB)* foi estabelecido em 16 de dezembro de 2010 como um órgão da União Europeia (UE) independente, responsável pela supervisão macroprudencial do sistema financeiro do bloco. Seria, assim, parte do ESFS, juntamente com as ESAs, responsáveis pela supervisão microprudencial dos principais setores financeiros, e as autoridades nacionais de supervisão dos Estados-membros. A decisão de criação do órgão foi, em grande parte, devido à percepção de que a falta de supervisão especificamente voltada para o risco sistêmico (dimensão macro) teria sido fator originador e agravante da crise financeira e econômica que atingiu a UE. Esta percepção veio, em grande parte, das conclusões do já mencionado Relatório de Larosière, que recomendava esta ação. Assim, logo que criado, o ESRB foi confrontado com um cenário de extremos desafios, acelerando a necessidade de operacionalização de suas atividades.

De acordo com sua legislação, o ESRB é responsável:

“pela supervisão macroprudencial do sistema financeiro interno da União para contribuir com a prevenção ou alívio dos riscos sistêmicos (...), que surgem de desenvolvimentos de dentro do próprio sistema financeiro, e levando em conta os desenvolvimentos macroeconômicos, (...). Deve contribuir para o bom funcionamento do mercado interno e assim garantindo uma contribuição sustentável do setor financeiro ao crescimento econômico.” (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a. Tradução própria)

Como tarefas específicas, o ESRB deve, primeiramente, realizar análises de risco. Isto inclui a coleta e análise de toda informação relevante e necessária, seguida pela identificação e priorização dos riscos sistêmicos, ou seja, um monitoramento dos riscos existentes no sistema. As informações coletadas serão analisadas por ferramentas como indicadores de estabilidade e indicadores de aviso prévio. São então identificados como riscos sistêmicos e priorizados, caso sua materialização possua potencial de geração de crise, através de análise de rede e testes de estresse. Baseado na coleta e análise das informações, a terceira tarefa é de emitir alertas e

recomendações de medidas corretivas, quando estes riscos sistêmicos forem julgados significativos. Estas recomendações podem ser tanto públicas como confidenciais, dependendo de cada caso.

Muitas vezes, a divulgação pública pode colaborar com o cumprimento da recomendação, pois os poderes do ESRB são ditos como de natureza “*soft*”, ou seja, suas recomendações não são juridicamente vinculativas. O monitoramento do cumprimento é feito com base no mecanismo de “agir ou explicar”, pelo qual o responsável pelas medidas comunica ao ESRB (e ao Conselho da UE) as ações tomadas em resposta à recomendação. Em caso de inação, deve apresentar justificativa adequada para tal. Caso a justificativa ou ação forem julgadas pelo ESRB como inadequadas, a entidade poderá levar este ponto ao Conselho da UE ou até mesmo ao Parlamento. Vê-se, assim, que o poder efetivo do ESRB não é exercido por ordens (visto que não possui poder vinculativo, ou seja, poder de obrigar que suas medidas sejam cumpridas pelos países e entidades associados) e sim por recomendações e pedidos de ação. O que, aparentemente, é fator de garantia neste processo é a pressão sobre as autoridades para tomarem medidas corretivas, pressão esta que surge pelo mecanismo de recomendações públicas e pela possibilidade de que o tema seja levado ao Parlamento (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

Quanto à sua estrutura institucional, o ESRB inclui o Conselho Geral, o Comitê de Direção, o *Advisory Scientific Committee* (ASC), o *Advisory Technical Committee* (ATC) e o Secretariado. No total, são 65 membros em sua composição. É interessante observar a conexão dos líderes do ESRB com outras instituições europeias relevantes: o presidente do Conselho Geral é também o presidente do Banco Central Europeu; o primeiro vice-presidente é o presidente do Banco da Inglaterra; o segundo vice-presidente é o presidente do conselho conjunto das ESAs. O ESRB utiliza os comitês ASC e ATC como apoio fundamental para conselhos nos assuntos relevantes. O ATC é composto por representantes de alto nível das instituições membras do ESRB. Já o ASC é formado por 15 profissionais especialistas externos, escolhidos por suas competências e diversidade de especializações acadêmicas.

Em seu primeiro ano de atividade, o ESRB já emitiu três recomendações públicas, com os seguintes temas: i) o mandato macroprudencial das autoridades nacionais; ii) empréstimos em moeda estrangeira; e iii) financiamento de instituições de crédito denominado em

dólar. O processo de monitoramento da implementação destas recomendações ainda está em desenvolvimento, porém já são realizados *follow-ups*, e um espaço destinado a isso no *website* do ESRB já foi criado. Além destas recomendações, o ESRB também já começou a criar relações com instituições internacionais, como o *International Monetary Fund* (IMF), o *Financial Stability Board* (FSB) e o *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS), bem como com instituições nacionais de países não-membros da UE, como o *Financial Stability Oversight Council* (FSOC) nos EUA. Espera-se que o conselho do ESRB reporte regularmente suas atividades ao Parlamento e ao Conselho da UE por meio de audiências e relatórios, como tem feito até então (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

O relatório anual emitido em maio de 2012 destaca três tipos principais de atividades desenvolvidas pelo ESRB. A primeira delas é referente à identificação e avaliação de riscos sistêmicos, sendo que algumas levaram à adoção de alertas e recomendações, descritos acima. Em 2011, a maior parte dos riscos sistêmicos gerais identificados estava relacionada ao fato de que a crise havia se tornado sistêmica, com potencial para afetar todos os países da UE. Os sinais apareciam com o crescente risco de contágio a países que não foram diretamente afetados, com a maior dificuldade dos bancos em financiar empréstimos devido ao risco país, e com o enfraquecimento das condições econômicas, reduzindo a confiança nos mercados. O ESRB pedia, assim, ação imediata das autoridades relevantes para tomar as medidas que aliviassem as preocupações crescentes (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

Em meados de 2011, o ESRB declarou o teste de estresse realizado pelo EBA como integralmente confiável, pedindo aos Estados-membros que providenciassem uma contenção da exposição financeira, não só aos bancos que não passaram no teste, como também àqueles que foram considerados como vulneráveis ou no limiar de não passarem no teste. Esta medida levaria a uma redução da percepção de risco, assim apoiando o crescimento.

Dada a degradação da situação econômica da Europa, o ESRB recomendou importantes medidas (como a de fortificação da capitalização dos bancos) acompanhadas pela ressalva de que não causassem agravamento do risco de contração econômica, colocando as ações de reforço do sistema financeiro em segundo plano à recuperação econômica. Porém, já ao final de 2011, ocorreu a implementação de diversas políticas governamentais que colaboraram para o alívio das preocupações imediatas. Assim, a atenção do ESRB se voltou para o risco de

que esta melhora na resiliência dos bancos e governos não se traduzisse no aumento de empréstimos para a economia real, sendo este fator essencial para o crescimento econômico. Para isso, o ESRB incentivou os governos a não adiarem as reformas fiscais, e aos bancos que aproveitassem o melhor cenário de financiamentos.

O segundo tipo de atividade desenvolvida pelo ESRB em seu primeiro ano foi relacionado aos riscos sistêmicos específicos identificados, aqueles que deram origem a alertas e recomendações. Os principais tópicos abordados foram empréstimos em moeda estrangeira para tomadores desprotegidos, financiamento de instituições de crédito em dólar e o ambiente de baixas taxas de juros. Apenas os dois primeiros tópicos foram tidos como riscos suficientemente altos para que uma recomendação pública fosse emitida. Muitas das atividades estavam relacionadas a consultas públicas realizadas pela ESMA (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

O terceiro tipo de atividade se refere ao requerimento, por lei, que as ESAs, com o apoio do ESRB, realizem testes de estresse, que são avaliações de resistência de instituições financeiras, mercados e infraestruturas a desenvolvimentos desfavoráveis de mercado, englobando toda a UE. O ESRB colabora com uma perspectiva sistêmica às avaliações, sem se envolver grandemente com a parte técnica dos testes. A participação do ESRB no teste de estresse conduzido pela EBA foi mínima, porém, para os testes futuros, o grau de participação do ESRB sendo estruturado. Espera-se que este órgão colabore com a colocação de opinião sobre os riscos sistêmicos mais relevantes, com a definição dos cenários mais adversos para o teste, com a revisão da qualidade dos exercícios e, também, provendo perspectivas sistêmicas sobre os resultados (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

Uma importante área de interesse do ESRB é o desenvolvimento de uma base para políticas macroprudenciais preventivas adequadas na UE. Como este órgão não possui poderes vinculativos, a efetividade de suas ações depende da boa estruturação dos mandatos macroprudenciais de âmbito nacional. Deste tema, surgiu a terceira recomendação feita pelo ESRB, já mencionada acima, que não trata de um risco sistêmico, e sim das estruturas nacionais existentes para lidar com a supervisão macroprudencial. Tem o objetivo de definir um conjunto de ferramentas macroprudenciais que se encontrem disponíveis para a realização de políticas macro por toda a UE (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

Vale mencionar, também, o apoio que o ESRB tem dado em revisões dos aspectos macroprudenciais e suas implicações em futuras leis da UE, como, por exemplo, com o rascunho da diretiva de regulação de requerimentos de capital para instituições de crédito, a já mencionada CRD IV. Neste caso, o ESRB destacou aos corpos legislativos da UE aspectos como a importância de garantir que as autoridades nacionais competentes tenham um escopo adequado e flexibilidade para lidar com o risco sistêmico, tanto preventivamente quanto em resposta à materialização dos riscos (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

Por fim, há um outro conjunto de atividades do ESRB de destaque: a consolidação de conhecimentos necessários para avaliação dos riscos sistêmicos, bem como a identificação de ferramentas analíticas para tal. Estas atividades foram conduzidas pelo ASC e por parte do ATC, descritos anteriormente como comitês do ESRB fundamentais em fornecer conselhos sobre determinados temas. O ASC focou em questões como problemas conceituais de risco sistêmico e supervisão macro, problemas de análise quantitativa e requerimento de dados para avaliação dos riscos, bem como sobre o efeito recíproco entre o setor financeiro e a economia real. Já o ATC trabalhou com questões do sistema de *shadow banking*, de interconectividade e surgimento de novos *players* sistêmicos e o Painel de Riscos do ESRB (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012a).

Desde a emissão de seu relatório anual, em maio de 2012, houve também a emissão do primeiro Painel de Riscos, elaborado em conjunto com o Banco Central Europeu e as ESAs. Este documento é descrito como “um conjunto de indicadores quantitativos e qualitativos para identificar e medir riscos sistêmicos no sistema financeiro da UE” (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012b. Tradução própria). É basicamente composto por uma série de gráficos que buscam ilustrar a situação de risco na UE como um todo. Inclui informações relacionadas à interligação e composição do risco sistêmico, indicadores de riscos a nível macro, riscos de crédito, riscos de financiamento e liquidez, riscos de mercado, riscos de rentabilidade e solvência, etc. Além disso, também contém indicadores específicos à uma amostra de grandes grupos bancários e grupos de seguradoras da UE, selecionados pelo EBA como elementos-chave no risco do bloco. O documento, porém, contém a advertência de que os indicadores não podem ser considerados como um sistema de aviso prévio, e assim, os leitores não devem confiar nos dados como forma de conclusão. Mesmo assim, a iniciativa de publicação de tal documento já

aparece como resultado das ações do ESRB em levantamento de dados e cálculo de indicadores que possam colaborar com a análise do risco sistêmico na região. A partir de então, deve ser atualizado a cada trimestre e, assim, utilizado como uma base de dados importante nas discussões do Comitê de Direção sobre riscos e vulnerabilidades do sistema financeiro europeu.

A última audiência do ESRB ao Parlamento Europeu ocorreu em 9 de outubro de 2012. Nela, destacou-se alguns aspectos de maior relevância para a situação que a UE enfrenta hoje. O ESRB identifica três principais riscos ao setor bancário no momento: o risco de retrocessos na aplicação das medidas acordadas pelos governos nacionais de reestruturação macroeconômica; o risco de um mau desempenho macroeconômico do bloco; e o risco de que a combinação destes fatores afete a oferta de crédito, o que afetará a economia real. Revitalizar a oferta de crédito é visto como crítico para a recuperação da Europa. Como a atividade financeira continua comprometida em muitas partes do sistema, o papel da política macro é restaurar a confiança no setor financeiro. O principal caminho para isso é garantir a qualidade dos ativos. O trabalho de avaliação dos ativos já está sendo feito pela EBA, enquanto o ESRB trabalha em propostas de políticas que restaurem a confiança dos agentes. O prazo estimado de apresentação destas propostas é meados de 2013. As preocupações demonstradas pelo ESRB não se limitam ao setor bancário, mas se estendem ao setor financeiro como um todo, principalmente com desenvolvimentos nos campos de contrapartes centrais e de mercado de balcão (EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, 2012d).

Em relação às recomendações emitidas pelo ESRB em 2011, o prazo para respostas expirou em junho de 2012, esperando-se respostas na base do mecanismo de “agir ou explicar”. A revisão feita pelo ESRB indica que o mecanismo funcionou sem grandes problemas. Porém, o órgão ainda identifica oportunidades de melhoria neste quadro, e para isso, o Secretariado pretende entrar em contato com outras instituições européias e mundiais para aprender a partir de suas experiências.

Vemos assim que, desde sua implementação ao final de 2010, o ESRB já realizou diversas funções que corroboraram para seu objetivo principal de supervisionar o sistema financeiro sob a perspectiva macroprudencial. Isso incluiu as recomendações já emitidas, o sistema de *follow-up*, a publicação do relatório anual e do primeiro painel de riscos, os constantes estudos realizados e apresentados em reuniões do Parlamento, o apoio ao trabalho das ESAs, o

estabelecimento de relações com outros órgãos internacionais, entre outros. A estrutura que compõe o ESRB demonstra-se eficiente, com destaque ao ATC e ao ASC, essenciais para a elaboração de pesquisas e levantamento de dados passíveis de análise. O ponto que mais deixa dúvidas quanto ao funcionamento do órgão é em relação ao poder efetivo que exerce. Como visto acima, o ESRB não possui poder vinculativo, ou seja, não pode forçar os governos nacionais a cumprirem suas recomendações. O mecanismo de “agir ou explicar” aparenta ter funcionado para as primeiras recomendações. Porém, é possível que as autoridades nacionais não colaborem caso a recomendação não seja vista como benéfica ao país. Neste caso, o máximo que o ESRB poderia fazer seria levar o caso ao Parlamento para que este decida a ação corretiva. Mesmo assim, não há como garantir que o Parlamento discorde da atitude do país não-conforme e enforce o comportamento recomendado pelo ESRB, e assim resultado esperado pode não se concretizar, colocando o bloco econômico exposto a perigosos e crescentes riscos sistêmicos. Este fraco poder efetivo pode ser destacado como a principal fraqueza do ESRB, o que pode colocar em risco sua efetividade em garantir a estabilidade do sistema financeiro europeu.

3.3 Proposta de União Bancária

Em maio de 2012, foi apresentada pela primeira vez, pelo presidente do Conselho Europeu, a ideia de uma união bancária entre os países membros da UE. A Comissão Europeia a apresentou novamente em junho, publicando em sua página eletrônica as primeiras concepções da união bancária. O principal ponto desta proposta é que a união bancária implicaria uma supervisão bancária comum a todos os países, e isto colaboraria para uma melhor proteção dos depositantes, para restaurar a confiança no setor bancário e para amortecer os choques do setor financeiro. Estes passos são vistos como importantes para que a UE supere a crise que enfrenta hoje. Apesar das medidas de fortalecimento já tomadas (criação das ESAs e do ESRB), a Comissão ainda vê oportunidades de melhoria, surgindo assim a proposta de união bancária. Os principais elementos seriam: i) regulação bancária igual para toda a UE; ii) um único supervisor bancário europeu; iii) regras comuns para prevenção de falência de bancos; e iv) um único sistema de garantia de depósitos. Este novo passo em direção à integração complementar a já existente união monetária.

Sobre a supervisão bancária atual, a EBA garantiu a rápida ascensão de sua credibilidade como uma nova instituição. Mesmo assim, os reais poderes de supervisão continuam nas mãos dos supervisores nacionais, com a EBA em um papel de coordenação. O próximo passo para o avanço desta integração seria criar uma estrutura de supervisão única para todos os países, tirando o poder das autoridades nacionais.

As propostas que já estão em fase de implementação são relacionadas ao resgate de bancos que passam por dificuldades. Uma das propostas é a criação de um quadro regulatório comum para que todos os países da UE possam intervir nestas situações. Na mais recente crise, ocorreram diversos episódios de total resgate aos bancos pelas autoridades nacionais, o que alimentou a percepção pública de injustiça, aumentou a dívida pública e aumentou a carga aos contribuintes. Este quadro regulatório único proposto proveria ferramentas para a recuperação de bancos e prevenção de crises. A outra proposta é o European Stability Mechanism (ESM), um órgão com capacidade de empréstimo de até €500 bilhões, com o propósito de auxiliar as instituições financeiras a se recapitalizarem sob o acompanhamento de um programa de ajuste macroeconômico.

Outras propostas, ainda em estágio inicial, apareceram em junho de 2012, porém com a promessa de que estas seriam propriamente formuladas e apresentadas em sequência. A intenção era de implementação no médio/longo prazo. Estas incluíam, primeiramente, um sistema integrado de supervisão de bancos que atuam internacionalmente. Enquanto a tarefa das ESAs é de orientar o funcionamento e a convergência dos sistemas nacionais de supervisão, a Comissão propôs a criação de supervisão bancária ao nível da UE como um todo. Em seguida, outra proposta inclui a criação de um único programa de garantia de depósitos. A terceira proposta seria relacionada a um fundo de resolução da UE, que seria uma forma avançada da proposta já em implementação, explicitada acima (quadro regulatório comum para intervenção em crises).

As propostas de médio/longo prazo foram discutidas entre diversas autoridades da UE, para que então as medidas de implementação fossem compartilhadas. A proposta bem estruturada foi divulgada na página virtual da Comissão Europeia em setembro. Em suma, a Comissão propunha que o European Central Bank (ECB) recebesse poderes para monitorar a performance dos 6,000 bancos, aproximadamente, da zona do euro. Este arranjo seria chamado de “mecanismo de supervisão único”. O ECB assumiria o controle de tarefas como autorização

de bancos e instituições de crédito, garantindo que estas instituições tenham capital e liquidez suficiente para operar e monitorando as atividades dos conglomerados financeiros. Se uma instituição violar seus requerimentos de capital, o ECB poderá exigir ações corretivas. As autoridades nacionais continuaram com atividades como supervisão quotidiana.

As divulgações que ocorreram em setembro foram complementadas por duas propostas legislativas, em relação às tarefas do ECB como órgão supervisor e à adaptação na regulação da EBA. O documento destaca três áreas de maior relevância, sobre as quais espera-se que os co-legisladores cheguem a um acordo até o final de 2012. A primeira se refere aos requerimentos de capital prudencial, especificamente em relação à implementação da CRD IV. É possível que a estrutura de supervisão proposta, liderada pelo ECB, realize alguns ajustes pequenos nas diretrizes de regulação, para refletir a nova situação do bloco econômico. A segunda área de destaque se refere ao aprofundamento do já criado sistema de garantia de depósitos. A terceira área trata da proposta da Comissão Europeia de criar um quadro comum de regras e poderes para regular a maneira como cada governo previne o surgimento de crises e, caso uma crise se concretize, regular também a maneira como o governo realiza a gestão da situação econômica da maneira mais efetiva.

A partir da construção destas regras de maior urgência, será formada a base para a construção da união bancária, sem riscos de fragmentação do mercado comum. O documento da Comissão Europeia destaca o papel crucial que terá a EBA em garantir que as regras definidas sejam aplicadas da mesma maneira em toda a UE, exercendo efetivamente seu papel de construir um quadro regulatório e cultura supervisória comum entre os países-membros, de maneira a evitar a ocorrência de arbitragem regulatória.

O passo mais significativo em direção à união bancária é o estabelecimento do mecanismo de supervisão bancária, sob a liderança do ECB. A idéia é que, para a fase inicial de implementação, o ECB assumirá, em julho de 2013, a supervisão dos bancos que já recebem ajuda pública e de qualquer outro que seja visto como importante para a estabilidade sistêmica. Nos seis meses seguintes, espera-se que a transição para a supervisão do ECB se complete para todos os outros bancos, até janeiro de 2014. O ECB receberá tarefas-chave de supervisão para garantir a detecção de riscos que ameaçam o sistema, ao mesmo tempo que receberá o poder necessário para exigir ações corretivas dos bancos. Algumas tarefas ainda ficarão nas mãos dos supervisores

nacionais, como por exemplo proteção aos consumidores e luta contra lavagem de dinheiro. Porém, fica claro que as principais atividades, aquelas que apresentam riscos à estabilidade do sistema europeu, estarão sob a responsabilidade única do ECB, para toda a zona do Euro. A proposta destaca, também, que as atividades de supervisão deverão ser dirigidas por um conselho completamente separado daquele responsável pelas decisões de política monetária do ECB, para evitar possíveis conflitos de interesse. Outro ponto de importância é que a EBA continuará com sua função, coordenada com as novas tarefas do ECB, adaptando-se ao novo mecanismo de supervisão da UE.

Após a concretização das etapas de centralização da supervisão bancária no ECB, não pode-se esquecer dos passos seguintes. Apesar da criação de um sistema de supervisão mais robusto, é necessário também criar um sistema de centralização da gestão de crises. Isto implicaria na definição de mecanismos comuns para resolução de problemas dos bancos e para garantir os depósitos dos consumidores. Este sistema seria mais eficiente do que a mera rede entre supervisores nacionais, principalmente para os casos de falências transfronteiriças, além de significar economias de escala e evitar externalidades negativas vindas de decisões puramente nacionais. A proposta para este sistema de gestão de crises será melhor elaborada futuramente (EUROPEAN COMMISSION, 2012b).

Após as publicações das propostas pela Comissão Europeia, o ASC, comitê do ESRB, publicou um documento em contribuição à discussão do tema da união bancária. Uma das preocupações demonstradas pelo ASC é de que a transferência da competência nacional ao ECB deve ser simultânea tanto para a parte de supervisão quanto para a de resolução de crises. Na proposta da Comissão, o foco atual será dado nas tarefas de supervisão, deixando a resolução de crises para depois. O ASC vê que um sistema de resolução em funcionamento é um pré-requisito para a efetividade do mecanismo de supervisão. Por outro lado, a criação de um sistema de garantia de depósitos poderá vir mais tarde, de acordo com o ASC. O documento do comitê do ESRB destaca diversos aspectos positivos da proposta do mecanismo único de supervisão, porém coloca também três pontos críticos, cuja regulação deve ser o mais clara e forte possível para evitar complicações. Em suma, os pontos procuram evitar uma situação onde o ECB seria completamente responsável pelas atividades de supervisão, porém possuindo apenas o controle parcial sobre o tema (ou seja, sem possuir o controle dos mecanismos de resolução de crises). É

essencial que o ECB tenha recursos suficientes para suportar a nova demanda de responsabilidades.

Em adição aos pontos levantados pelo ASC, o ESRB também colocou, em audiência no Parlamento, que se preocupa com as implicações da criação do sistema único de supervisão sobre seu próprio trabalho. As propostas afetam diretamente a supervisão macroprudencial, suas políticas e implementações, colocando o ECB como responsável pelas medidas macro. O ESRB está construindo um novo quadro para coordenação das políticas macro, em conjunto com o novo supervisor, ECB, e espera-se que propostas sejam apresentadas no início de 2013.

Vemos que esta nova proposta de união bancária possui o potencial de transformar completamente o cenário atual de regulação e supervisão na UE. A criação do ESFS, e em especial a criação do ESRB, foram passos de extrema importância para garantir uma estrutura mais forte de supervisão. Porém, as limitações impostas aos diferentes órgãos criados ainda limitava o sistema. As ESAs não têm a tarefa de, efetivamente, supervisionar os bancos, e o ESRB não possui poder vinculativo para fazer cumprir suas recomendações. Estes pontos de limitação podem, no futuro, ser brechas que acabem por permitir a ocorrência de crises futuras. Porém, a transferência da atividade de supervisão ao ECB, com concessão de poderes de ordem, transforma a estrutura e garante um sistema com potencial de efetivamente prevenir futuras crises.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste trabalho, procurou-se apresentar a importância da regulação e supervisão bancária para garantir a estabilidade do sistema financeiro capitalista. Primeiramente, foram apresentadas as peculiaridades do sistema financeiro atual. Dentre elas, a mais importante é, provavelmente, a existência do risco sistêmico no setor, o que significa que um pequeno choque em alguma instituição pode se espalhar para o setor como um todo, podendo até mesmo contagiar a economia de forma mais ampla. Por este motivo, o setor financeiro impõe grande risco à economia, justificando a necessidade de uma regulação mais estrita sobre o setor.

Um grande exemplo do risco sistêmico foi a recente crise financeira. O choque, iniciado no setor sub-prime norte-americano, rapidamente se espalhou para todo o sistema

financeiro dos EUA, e mesmo para alguns outros países. Com a falência do banco de investimentos Lehman Brothers, a crise se generalizou, contagiando o resto da economia norte-americana e se espalhando pelo mundo. A crise demonstrou claramente a ineficiência do modelo regulatório vigente naquele momento.

O Comitê de Basileia, órgão do *Bank for International Settlements* (BIS), centraliza, atualmente, os esforços internacionais de convergência regulatória entre os países. Apresentou-se, neste trabalho, um breve histórico das ações do Comitê de Basileia e dos primeiros acordos de regulação publicados por este órgão: Basileia I e II. Quando a crise eclodiu, o Acordo de Basileia II estava em fase de implementação, baseando-se em um mecanismo de autoregulação dos bancos, que já possuíam modelos internos de regulação. A crise acabou por explicitar a principal falha de Basileia II: a confiança nos modelos internos de regulação dos bancos, que não se mostraram suficientes para prevenção do que ocorreu. Por este motivo, iniciou-se a discussão para a elaboração de um novo arcabouço regulatório, que levasse em conta as diversas brechas regulatórias que foram explicitadas pela crise, evidenciando que a implementação completa de Basileia II não daria conta das efetivas necessidades de regulação. Assim, foi elaborado o Acordo de Basileia III.

No momento da crise, a União Europeia possuía 17 países membros na Zona do Euro, adotando uma moeda comum, o Euro, administrada por um único banco central. Por outro lado, as responsabilidades de supervisão bancária se mantinham em âmbito das autoridades nacionais. Esse modelo mostra uma “inconsistência”, pois os países mantinham o controle sobre a regulação e supervisão bancária, mas não possuíam controle sobre a política monetária. Por isso, após a percepção dos impactos da crise, as autoridades europeias iniciaram uma reforma institucional do sistema de supervisão do bloco. Foi criado o *European System for Financial Supervision* (ESFS), formado por três *European Supervisory Authorities* (ESAs) responsáveis pela supervisão microeconômica de diferentes setores financeiros, em conjunto com as autoridades nacionais. Além disso, o ESFS incluía um novo órgão, responsável pela supervisão macroprudencial do sistema financeiro, o *European Systemic Risk Board* (ESRB), devido à percepção da dimensão macroeconômica do risco imposta por este setor à economia. As novas instituições criadas do ESFS iniciaram seu funcionamento no início de 2011, e desde então vêm trabalhando para garantir a estabilidade do sistema financeiro. As principais medidas e ações tomadas foram

detalhadas neste trabalho, como forma de expor os avanços alcançados pela criação do novo sistema de supervisão. Destaca-se o papel da *European Banking Authority* (EBA) em implementar o novo arcabouço de Basileia III nos bancos europeus. A maior preocupação levantada em relação à nova estrutura foi a restrição ao poder efetivo do ESRB. Se este órgão detectar situações de alto risco sistêmico, a medida mais radical que poderá tomar é publicar uma recomendação pública, sem ter poder algum para fazer cumprir as medidas recomendadas.

A hipótese levantada, que norteou este trabalho, era de que as recentes mudanças regulatórias na União Europeia foram um grande avanço em direção ao estabelecimento de um sistema mais robusto de supervisão e regulação. Porém, as mudanças não teriam sido suficientemente profundas para garantir que o bloco esteja propriamente prevenido de crises como a recente. Até o ponto da criação e funcionamento da ESFS, a hipótese parecia ser comprovada, principalmente devido ao ponto destacado acima, isto é, a carência de poder vinculativo ao ESRB. Além disso, destacamos outros fatores que colaborariam para a insuficiência das medidas, tais como o tratamento pouco efetivo do *shadow banking system*, a manutenção da visão *mainstream* que norteia Basileia III e o ainda importante papel das autoridades nacionais europeias sobre a supervisão do sistema financeiro.

Porém, a mais recente proposta da Comissão Europeia, iniciada em julho de 2012 com a idéia de criação de uma união bancária na UE, muda o cenário apresentado. A proposta indica que o principal passo em direção a esta união bancária seria a centralização das atividades de supervisão, reduzindo largamente a participação das autoridades nacionais e colocando o ECB como principal ator neste quesito. Isto deixaria, sob o mandato do mesmo, à autoridade o controle sobre a política monetária e sobre a supervisão, restaurando a capacidade de tomada de políticas eficientes. A proposta é recente e ainda está sob elaboração. Ademais, a supervisão macroprudencial, sob o ESRB, ainda não foi claramente abordada, não havendo garantia de que os riscos sistêmicos sejam identificados sob o novo regime. Também não há garantia de que haverá um poder vinculativo capaz de fazer cumprir medidas que suprimam os riscos sistêmicos. Porém, a proposta contém grande potencial para que estas questões sejam tratadas da maneira mais eficiente, garantindo, assim, maior controle sobre o sistema financeiro. Seria, por fim, criado um sistema institucional mais eficiente para manter a estabilidade e prevenir e gerir crises financeiras.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. (2010). *The Basel Committee's response to the financial crisis: report to the G20*. Bank for International Settlements, Basel, out. 2010.

CARVALHO, Fernando J. C. de (2005). Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos acordos de Basileia. In: SOBREIRA, Rogério (org). *Regulação financeira e bancária*. São Paulo: Atlas, p.121 – 139.

DARDAC, Nicolae ; GEORGESCU, Elena. (2009) The future of the banking supervision in Europe. Disponível em: <<http://store.ectap.ro/articole/402.pdf>>. Acesso em: 9 mai. 2012.

DEOS, Simone S. (2008). A contemporaneidade de Minsky. In: Associação Keynesiana do Brasil, *Dossiê da Crise*. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb>>. Acesso em: 9 mai. 2012.

_____. (2012). A regulação do sistema financeiro após a crise. In: CINTRA, Marcos A. M. (org); GOMES, Keiti da R. (org). *As transformações no sistema financeiro internacional*. Brasília: IPEA.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY. (2011). *European Banking Authority 2011 EU-wide stress test: aggregate report*. Londres, 15 jul. 2011. Disponível em: <http://www.eba.europa.eu/pdf/EBA_ST_2011_Summary_Report_v6.pdf>. Acesso em: 18 nov. 2012.

_____. (2012). *Annual report: 2011*. Londres. Disponível em: <http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Other%20Publications/Annual%20report/EBA2012_online_final2.pdf>. Acesso em: 18 nov. 2012.

EUROPEAN COMMISSION. (2012a) *Update – the banking union*. Bruxelas, 22 jun. 2012. Disponível em: <http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-478_en.htm?locale=en#PR_metaPressRelease_bottom>. Acesso em: 18 nov. 2012.

_____. (2012b) *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council: a roadmap towards a Banking Union*. Bruxelas, 12 set. 2012. Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_en.pdf>. Acesso em: 18 nov. 2012.

EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY. (2012a). *Reply to the European Commission's green paper on shadow banking*. Frankfurt, 1 jun. 2012. Disponível em: <https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/submissionstotheec/EIOPA-FSC-12-041_Response_to_green_paper_on_shadow_banking.pdf>. Acesso em: 18 nov. 2012.

_____. (2012b). *Annual report: 2011*. Frankfurt, 15 jun. 2012. Disponível em: <<https://eiopa.europa.eu/publications/annual-reports/index.html>>. Acesso em: 18 nov. 2012.

EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY. (2012). *Annual report: 2011*. Paris, jun. 2012. Disponível em: <<http://www.esma.europa.eu/system/files/esma-2011.pdf>>. Acesso em: 18 nov. 2012.

EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD. *About ESRB*. Apresenta informações de estabelecimento, missões, objetivos, tarefas e estrutura da instituição. Disponível em: <<http://www.esrb.europa.eu/about/background/html/index.en.html>>. Acesso em: 18 nov. 2012.

EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD. (2012a). *Annual Report: 2011*. Frankfurt, mai. 2012. Disponível em: <<http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ar/2011/esrbar2011en.pdf?b639724bdb5417d71af911c452de575d>>. Acesso em: 18 nov. 2012.

_____. (2012b). *ESRB risk dashboard: issue 1*. Frankfurt, 20 set. 2012. Disponível em: <http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/dashboard/120920_ESRB_risk_dashboard.pdf?f7f8e88be455f59019b86a069e607c0f>. Acesso em: 20 nov. 2012.

_____. (2012c). *Reports of the Advisory Scientific Committee: A contribution from the Chair and Vice-Chairs of the Advisory Scientific Committee to the discussion on the European Commission's banking union proposals*. Out. 2012. Disponível em: <http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_1210.pdf?55dfa2885fbc3b06aaa501f9d4bfc2b>. Acesso em: 18 nov. 2012.

_____. (2012d). *Hearing before the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament: Introductory statement by Mario Draghi, Chair of the ESRB*. Bruxelas, 9 out. 2012. Disponível em: <<http://www.esrb.europa.eu/news/pr/2012/html/is121009.en.html>>. Acesso em: 18 nov. 2012.

FREITAS, Jean T. de (2012). De Basileia II para Basileia III: os mesmos desafios? In: CINTRA, Marcos A. M. (org); GOMES, Keiti da R. (org). *As transformações no sistema financeiro internacional*. Brasília: IPEA.

FREITAS, M. Cristina P. de (1997). A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. *Revista Economia & Sociedade*, Campinas, n. 9, p. 51-84: IE-Unicamp.

GUTTMANN, Robert (2006). Basileia II: Uma nova estrutura de regulação para a atividade bancária global. In: ANDRADE, Rogério P. de; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de (orgs). *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas: Instituto de Economia.

_____. (2008). Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. *Dossiê Crise Econômica*. São Paulo: Novos Estudos – CEBRAP, n. 82.

KREGEL, Jan (2006). O Novo Acordo de Basiléia pode ser bem-sucedido naquilo em que o acordo original fracassou? In: ANDRADE, Rogério P. de; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de (orgs). *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia*. Campinas: Instituto de Economia, p. 25 – 39.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de ; CORNFORD, A. (2006). Regulação Prudencial e Redes de Proteção: transformações recentes no Brasil. In: ANDRADE, Rogério P. de; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de (orgs). *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia*. Campinas: Instituto de Economia, p. 361-384.

_____. (2012). Regulação bancária e arranjo institucional pós-crise: atuação do Conselho de Estabilidade Financeira e Basileia III. In: CINTRA, Marcos A. M. (org); GOMES, Keiti da R. (org). *As transformações no sistema financeiro internacional*. Brasília: IPEA.

MONTANARO, Elisabetta; TONVERONACHI, Mario (2012). O sistema financeiro da União Europeia pós-Lehman: respostas políticas e regulatórias. In: CINTRA, Marcos A. M. (org); GOMES, Keiti da R. (org). *As transformações no sistema financeiro internacional*. Brasília: IPEA.

NETO, Bolivar T. M.; RIBEIRO, Adriana, C. N. (2006). Evolução financeira internacional, Acordo de Basileia II e perspectivas do sistema financeiro brasileiro. In: ANDRADE, Rogério P. de; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de (orgs). *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia*. Campinas: Instituto de Economia, p. 313-334.