

Universidade Estadual de Campinas

Instituto de Economia

**Desdobramentos da Crise Financeira Internacional e o papel do
*Financial Stability Board***

Orientadora: Professora Doutora Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

Aluno: Gabriel Colon Vlatkovic

Campinas, 2012

Gabriel ColonVlatkovic

**Desdobramentos da Crise Financeira Internacional e o papel do
*Financial StabilityBoard***

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado à Graduação do Instituto de
Economia da Universidade Estadual de
Campinas para a obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas sob a
orientação da ProfaDra Ana Rosa Ribeiro
de Mendonça

Campinas 2012

Agradecimentos

Primeiramente, gostaria de agradecer aos meus pais, Vera Alice Sala Colon e Pedro Antonio Vlatkovic por todo o suporte dado à minha formação, bem como todo o carinho e dedicação como pais que acreditaram em meu potencial e vontade de superar obstáculos. Agradeço também aos meus avós, Afra Sala Colon e Antonio Colon Ribes por sempre estarem ao meu lado nos momentos mais difíceis de minha vida. Sou grato também aos meus padrinhos e primos por todo o carinho e ajuda neste ano difícil de minha vida, e afirmo que dificilmente teria superado todos os obstáculos sem a ajuda de vocês. Por fim, agradeço à minha orientadora, Ana Rosa Ribeiro de Mendonça por toda a compreensão durante este ano, de forma que devo boa parte deste resultado à sua boa vontade e esforço em me ajudar e me orientar.

Lembrança também aos meus amigos Simone Maia Natal, Carolina Beatriz Cardozo, Tarí Luciana Contro Barbosa, Luis Eduardo Baio de Siqueira Ciani Lucats, Vivian Satie Dias, Thales Seiti Aragaki, Ivan Gimenes Romero Fernandes, Ricardo Felipe Ferreira Rodrigues e Bruno Palandrani Contessoto que estão ao meu lado desde muito antes da minha decisão de me tornar economista, e que sempre me apoiaram em minhas escolhas e me deram todo o suporte possível para o sucesso.

Agradeço ainda aos grandes amigos que fiz durante o período de faculdade, José Augusto Cologuesi Panzarin, Guilherme de Campos von Ah, André Andere, Alan Diego Pereira Quintal, Lis Aimbiré de Geus, Victoria Lemos de Cerqueira, Felipe Maciel da Silva, William Nascimento Pereira, Ana Paula Xavier, Alessandra Celani Macedo e Gustavo Calçavara, que tornaram estes cinco anos muito melhores para mim e sempre estiveram dispostos a compartilhar alegrias, tristezas e o dia a dia comigo.

Sou grato também à minha equipe do Itaú Unibanco por todo o suporte e compreensão durante o ano, de forma que sempre foi possível conciliar de melhor maneira possível meus estudos e meu trabalho, conduzindo tudo da forma mais leve possível. Agradeço às grandes amigas que fiz neste período, Beatriz Otero Russo Villaça e Vanessa Guasti Freitas, por todas as risadas e desabafos durante os dias mais cansativos. Finalmente, agradeço ao grande amigo Thomas Schulze, que me deu boa parte do estímulo para a reta final desta fase da minha vida.

Campinas

2012

Vlatkovic, Gabriel C. Desdobramentos da Crise Financeira Internacional e o papel do *Financial StabilityBoard*. 2012. 55 folhas.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2012.

Resumo

A crise financeira internacional, explicitada em setembro de 2008, levantou dúvidas acerca da adequação das normas regulatórias vigentes sobre os sistemas financeiros, sobretudo bancários. Ademais, a natureza internacional da crise, resultado da grande integração entre mercados financeiros, acabou por ressaltar a necessidade de uma maior integração internacional das estruturas regulatórias. Diante desta percepção, somada ao aumento da importância assumida por periféricos, o *Financial StabilityForum* - fundado em 1999 - foi restabelecido pelo G20 como *Financial StabilityBoard* (FSB), e marcado por uma conformação mais ampla e atuação mais abrangente.

O objetivo desta pesquisa é avaliar a agenda de discussões e propostas vindas do *Financial StabilityBoard*, com o intuito de compreender o papel assumido por países que antes não a integravam.

Palavras-chave: Sistema Financeiro Internacional. Basileia. Financial Stability Board.

Abstract

The international financial crisis, which in September 2008, raised doubts concerning the adequacy of the regulatory norms in force on the financial systems, above all bank. Furthermore the international nature of the crisis, which is a result from the great integration between the financial markets, ended up highlighting the need of a better international integration of the regulatory structures. Considering this perception, together with the raise in importance from the periphery countries, the Financial Stability Forum - founded in 1999 - was restored by the G20 as the Financial Stability Board (FSB) and extended to a broader activity range.

The objective of this research is to evaluate the agenda of discussions and propositions coming from the Financial Stability Board in order to comprehend the role taken by countries that did not integrate it before.

Sumário

Introdução.....	7
Capítulo 1: O funcionamento do sistema financeiro mundial e suas consequências	10
1.1 A Financeirização da Economia Mundial: um ponto de vista.....	10
1.2 A Hipótese da Instabilidade Financeira de Minsky (HIF) e a concorrência bancária	13
1.3 A regulação bancária e seus principais desafios	18
1.4 Considerações Finais.....	21
Capítulo 2. Das origens à crise: A historia das instituições e a necessidade de mudança com a crise financeira	23
2.1 Breve histórico do G20	23
2.2 Os acordos de Basileia e sua evolução histórica	26
2.2.1 Basileia I.....	26
2.2.2 Basileia II	27
2.3 A crise financeira asiática e a criação do Financial Stability Forum	29
2.3.1 Breve análise da Crise Asiática	30
2.3.2 A criação do Financial Stability Forum e sua institucionalidade	33
2.4 A recente crise financeira mundial e seus desdobramentos	34
2.5 Considerações Finais.....	37
Capítulo 3: O estabelecimento do Financial Stability Board e de Basileia III como o novo marco regulatório mundial.....	38
3.1 A Institucionalidade do Financial Stability Board e sua abrangência.....	38
3.2 A questão da Regulação das Instituições Bancárias e o Acordo de Basileia III	42
3.3 Considerações quanto à Agenda dos encontros do Financial Stability Board	48
Conclusão.....	52
Referências.....	54

Introdução

O sistema financeiro possui diversas peculiaridades em relação ao restante das empresas capitalistas, sua principal diferença consiste no risco sistêmico. O risco sistêmico pode ser entendido como o risco de contágio do colapso de uma instituição financeira ser estendido a outras instituições, causando a quebra não só da empresa de fato em crise como de outras. Mais grave que isso, a quebra de uma instituição financeira pode afetar até mesmo a economia como um todo. (CARVALHO, 2005).

O contágio ocorre graças à perda de confiança do público quando há a quebra de uma instituição. Este contágio pode se alastrar para a economia como um todo, pois, os bancos são responsáveis pela criação de crédito (o que possibilita investimentos realizados por empresas privadas) e também pela operação do sistema de pagamentos, que é baseado na transferência de depósitos à vista entre bancos comerciais. Em outras palavras, a quebra do sistema financeiro pode afetar toda a economia, pois seu funcionamento depende diretamente de serviços oferecidos pelos bancos. No que tange à confiança do público, este confia que um depósito à vista e a moeda legal são substitutos perfeitos, porém, na prática, só alguns dos depositantes conseguirão o resgate de seus fundos. Isso ocorre, pois os bancos utilizam o sistema de reserva fracionada, em que os depósitos à vista acabam sendo um recurso para os bancos para criar depósitos maiores que suas reservas em moeda (o chamado multiplicador bancário). Com a perda de confiança em um banco, a desconfiança pode se alastrar para outras instituições causando talvez até mesmo uma corrida bancária em que os depositantes testam a capacidade dos bancos em honrar seus compromissos, causando um gigantesco desfalque em suas reservas (e mesmo assim não conseguindo realizar o resgate de todos os depósitos). (CARVALHO, 2005).

Dessa forma, no limite, a moeda legal só é substituta perfeita quando o risco de crédito do banco é zero. Para isso, são criadas instituições que possam garantir as retiradas dos depositantes. O Estado possui ferramentas como os bancos centrais sendo emprestadores-de-última-estância para garantir que todas as retiradas sejam honradas (CARVALHO, 2005).

Para procurar garantir a presença de instituições financeiras e da economia em geral, são criadas agências reguladoras e supervisoras. Tendo em vista este objetivo, muito tem sido discutido acerca do formato mais adequado que o arcabouço regulatório pode ou deve assumir, desafio que tem pautado a atuação de agências reguladoras por décadas. Um dos instrumentos mais amplamente encontrados nos arcabouços regulatórios nas últimas duas décadas são os requerimentos de capital, ou seja, o banco deverá possuir um montante de capital para garantir sua estabilidade diante de eventuais problemas. Este montante de capital é calculado a partir da determinação de uma taxa de capital, dada pela relação entre o patrimônio líquido e a carteira de ativos da instituição (MENDONÇA, 2004).

A grave crise financeira mundial ocorrida em 2008 acarretou diversas consequências ao sistema financeiro mundial, de forma com que as maneiras pelas quais os riscos eram vistos e mensurados tiveram que ser repensados a partir do que foi aprendido. O arcabouço regulatório proposto pelo Comitê de Basileia não foi capaz de conter o excesso de alavancagem e a falta de liquidez e solvência dos bancos, o que causou uma situação de pânico geral, que fez com que a crise se alastrasse para instituições entendidas como Too Big to Fail, ou seja, muito grandes e fundamentais para o funcionamento do sistema financeiro (RESENDE, 2009).

No contexto supracitado, o Financial Stability Forum (FSF), órgão composto por banqueiros e membros do governo de alto escalão do G7, era responsável por prover orientações para assegurar a saúde financeira do sistema financeiro de forma que fossem evitados grandes problemas às instituições provenientes de situações de crise. A instituição pregava que para o sucesso das medidas, era necessária a cooperação entre os órgãos reguladores mundiais (MOYA, 2009).

Apesar de visar a cooperação internacional entre órgãos reguladores, o FSF sofria claramente pela falta de abrangência de sua atuação no que diz respeito a outros centros financeiros importantes do mundo que não faziam parte do G7. Somado a essa falha evidente, a recente crise econômica mundial, mostrou que a grande interação entre os mercados mundiais agravava mais ainda a situação de pânico devido a fatores como o risco

sistêmico e o próprio comércio mundial que se via afetado com a quebra de diversas instituições. (FSB, 2009).

Dessa forma, em abril de 2009, o FSF foi restabelecido com o nome de *Financial StabilityBoard* (FSB), uma instituição mais abrangente, comandada por Mario Draghi, o presidente do Banca d'Italia (o Banco Central italiano) e composta por todos os membros do G20, a Espanha e a Comissão Europeia (Moya, 2009). Com o aumento no número de países e autoridades envolvidas, o FSB passou a visar uma maior cooperação entre os órgãos reguladores e países para que fosse possível a criação de normas realmente eficazes que pudessem garantir uma maior estabilidade financeira mundial (DRAGHI, 2009).

Outra mudança importante ocorrida devido à crise foi quanto à criação de um novo pacote de normas regulatórias para instituições bancárias em substituição ao vigente até então. Formulado pelo Comitê de Basileia para Regulação Bancária, o Acordo de Basileia III é uma evolução do pacote anterior, Basileia II e apresenta novas medidas alinhadas com o que foi aprendido na crise quanto ao funcionamento de todo o sistema financeiro.

Diante disto, a pesquisa tem o objetivo de analisar as mudanças no arcabouço regulatório no período pós-crise e constatar até que ponto as lições aprendidas durante o período servem de norte para este novo momento.

O estudo se baseará em pesquisa bibliográfica e levantamento de informações referentes à atuação do FSB no que se refere às diretrizes, objetivos e mecanismos pararegulamentação e às discussões sobre possíveis mudanças regulatórias nos países envolvidos. Além disso, serão utilizados artigos que tratam o sistema financeiro mundial e seu arcabouço regulatório para que a análise possa ir além da criação do FSB e consista no arcabouço regulatório mundial. A pesquisa também se dará com a consulta de periódicos e reportagens publicadas na mídia especializada nacional, como o jornal Valor Econômico, e estrangeira, como o jornal Financial Times e a revista The Economist.

Capítulo 1: O funcionamento do sistema financeiro mundial e suas consequências

Neste capítulo, o principal objetivo é demonstrar o porquê um arcabouço regulatório forte é necessário para o bom funcionamento do Sistema Financeiro Mundial. Para isso, será realizada uma análise da dinâmica recente da economia mundial e suas implicações para o funcionamento do sistema. Serão exploradas teorias que indicam a necessidade de um arcabouço regulatório dentro do contexto de maximização dos lucros das instituições financeiras.

Na primeira seção do capítulo, as questões da financeirização da economia global e suas implicações para o sistema capitalista serão tratadas. Na seção seguinte, a partir da Hipótese da Instabilidade Financeira de Minsky, será discutido de que forma tal volatilidade econômica ocorre com a financeirização da economia, assim como o papel da concorrência interbancária na intensificação de tal movimento. Por fim, procurar-se-á apresentar uma fundamentação conceitual da regulação.

1.1 A Financeirização da Economia Mundial: um ponto de vista.

Esta seção tratará, sob o ponto de vista da contribuição de Guttman, o processo de financeirização das economias, que se deu a partir da década de 70. A análise será limitada, sobretudo à contribuição do autor e ao escopo que interessa ao trabalho.

A partir do fim do período de Bretton Woods, caracterizado pelo forte controle de capitais e fluxos financeiros internacionais, o mundo se viu diante da abertura e liberalização das atividades bancárias e relacionadas ao mercado financeiro. Houve também a internacionalização das finanças, de forma que os sistemas financeiros se tornaram crescentemente interdependentes. Neste contexto, as grandes oportunidades de lucros das empresas - não apenas instituições financeiras, mas também empresas relacionadas ao capitalismo produtivo - paulatinamente deram outra face ao capitalismo que conhecemos.

Tal movimento é hoje chamado de *financeledcapitalism*, já que possui uma lógica de maximização um pouco distinta do capitalismo produtivo. (DEOS, 2010).

Segundo Guttman (2008), o capitalismo financeiro representa um novo regime de acumulação no qual se dá pouco valor à regulamentação e intervenção e visa a maximização a qualquer custo dos lucros dos acionistas. A propagação deste “novo” capitalismo gerou uma maior integração na economia mundial e trouxe consigo um grande progresso econômico, financiando inclusive uma nova revolução tecnológica. Deve-se ressaltar que a natureza da financeirização traz consigo uma série de implicações que devem ser analisadas para que entendamos a grande volatilidade de nossa economia.

Em primeiro lugar, devemos considerar que atualmente, os agentes também buscam lucros por meio da maximização dos lucros sobre as ações de determinada empresa. Diversos investidores institucionais que concentraram grandes volumes de capital se transformaram em acionistas de empresas, de forma que a lógica comum, de produção, deixa de ser a única a se considerada quando se nota a possibilidade de ganhos maiores via especulação. Sendo assim, a lógica de produção é gradualmente deixada em segundo plano e o preço das ações se torna ponto fundamental para o funcionamento das empresas. Outro movimento que vem crescendo desde a década de 70 é o aumento de fusões e aquisições em contrapartida aos investimentos mais tradicionais, produtivos. Tais investimentos acabaram gerando um aumento no portfólio das empresas, de maneira que o lucro com ações se tornou um elemento cada vez mais presente em suas receitas e importante para que a empresa se torne atraente para os agentes.

O maior foco nos portfólios e ganhos com ações dão um tom bem distinto ao sistema capitalista, já que os lucros produtivos ficaram em segundo plano e os acionistas a começaram a buscar sua maximização em curto prazo via especulação. As empresas, para manter seus acionistas, buscaram realizar seus anseios e adaptaram seu funcionamento em direção a uma forma que traga vantagens aos acionistas para manterem seus papéis. Dessa forma, as empresas se utilizam cada vez mais de instrumentos financeiros para a obtenção de ganhos. Tais ganhos tendem a se colocar à frente dos ganhos produtivos, e as áreas financeiras das empresas buscam cada vez mais desenvolver um papel importante e

estritamente ligado às frentes produtivas das empresas. Surge assim um ganho não operacional por parte das empresas, que acaba se tornando até mais importante que os ganhos relacionados à produção (FARHI e BORGHI, 2009).

Finalmente, deve-se destacar o papel das instituições financeiras no contexto apresentado. Para satisfazer os anseios dos investidores, as empresas tenderam a pagar mais dividendos e reter menos capital. Essa menor retenção de capital forçou as empresas a buscarem alternativas para manter recursos em caixa. A constante procura por recursos fez com que as empresas recorressem a agentes externos, ou seja, bancos comerciais e de investimento, que por sua vez também tiveram um aumento em suas operações e conseqüentemente, de seus ganhos. Os bancos, por sua vez, buscaram cada vez mais oferecer diferentes de produtos financeiros cada vez mais inovadores, o que criou um forte clima de concorrência entre as instituições, fator que será tratado mais a frente (DEOS, 2010).

Dentre as conseqüências deste fato, se pode considerar principalmente que a necessidade de aumento dos ganhos das corporações faz com que as empresas tentem reduzir seus custos, incluindo uma redução nos níveis salariais. Segundo Guttman (2008), tal fator causa uma distribuição de renda mais desigual e um aumento na concessão de crédito e conseqüente aumento do endividamento dos assalariados.

Como se pode notar, o *financeledcapitalism* é caracterizado por uma dinâmica bastante distinta da apresentada no capitalismo industrial, em que os ganhos eram baseados puramente no que era gerado a partir da produção. A finança foi se tornando cada vez mais importante para o aumento do dinamismo e ganhos das empresas, e, atualmente pode ser considerada até mais importante que a própria produção em diversos setores.

Portanto, é evidente que devido à natureza especulativa destes novos métodos capitalistas de obtenção de lucros, a economia se tornou mais vulnerável às crises. Além disso, as instituições financeiras apareceram como protagonistas desta dinâmica, o que exigiu que novos pontos de vista e estudos fossem realizados. Dentro deste contexto, diversos pensadores reúnem esforços para formar alguma seqüência lógica que explique tanto a vulnerabilidade das economias financeirizadas quanto a sua dinâmica em geral.

Com a crise mundial de 2008, um pensador que veio ganhar destaque nos holofotes da academia foi HymanMinsky, com sua Hipótese da Instabilidade Financeira.

1.2 A Hipótese da Instabilidade Financeira de Minsky (HIF) e a concorrência bancária

Dentre as contribuições deHymanMinsky¹, a Hipótese da Instabilidade Financeira é uma das mais importantes. Como já dito, a crise de 2008 trouxe à tona sua teoria, que, apesar de ser respeitada em parte do meio acadêmico, não era levada em conta por analistas e outros agentes do mercado financeiro. Sua hipótese foi desenvolvida por duas décadas (1950 até 1970) e Minsky vivia dentro de uma situação de tensões na economia americana, o que o motivou ainda mais em suas formulações. Naquela época, as instituições financeiras eram segmentadas em empresas de operações de curto prazo, como bancos comerciais e bancos de investimento. Era suposto, portanto, que as crises ocorreriamde forma isolada, dado que, na medida em que se um banco de investimentos quebrasse, a crise não se alastraria para os bancos comerciais, que nada tem a ver com a situação.

Minsky se enquadra numa linha de pensadores que afirmam que não há economia sem crédito, investimento e bancos atuando na captação e empréstimo de seus recursos. Segundo o autor, o mercado financeiro é movido pela busca do aumento nos lucros e ganhos sobre o capital, e que o nível de especulação e tomada de riscos dependem diretamente do estado de confiança do público quanto à economia (DEOS, 2010).

A partir desses fatores, o autor se utiliza da HIF para explicar como funcionam as economias capitalistas e o porquê de elas apresentarem um caráter cíclico marcado pela presença deinstabilidade. Para Minsky, assim como todas as firmas de outras naturezas, as instituições financeiras estão sempre buscando crescimento, mas este implica um crescente endividamento que por sua vez torna a economia cada vez mais vulnerável a crises

¹Nascido em Chicago, HymanMinsky (1919 – 1996) é um dos principais pensadores da questão da economia monetária. Seus trabalhos são de suma importância e são amplamente utilizados para explicar fenômenos monetários e crises financeiras. Matemático e filho de militantes socialistas, realiza seu mestrado sob a orientação de Schumpeter e se interessa pela teoria econômica ao ter contato com as obras de Keynes.

financeiras. Além disso, tal endividamento também ocorre nas empresas não financeiras, de forma que também contribuem para a geração de fragilidade e instabilidades financeiras.

Como já enunciado, para o pensador, os bancos são agentes necessários para a economia, mas ao mesmo tempo é admitido que em muitos casos, são eles que causam a instabilidade no sistema. Isso ocorre, pois são responsáveis pela criação de moedas e injeção de liquidez na economia e ao mesmo tempo assumem papel de maximizadores de lucros dentro de um ambiente de grandes incertezas. Esta segunda característica das instituições financeiras é de suma importância para o entendimento dos ciclos de acumulação (DEOS, 2010).

Minsky formula então uma linha de pensamento em que o comportamento individual dos agentes depende diretamente de sua capacidade de pagar suas dívidas. Quando os fluxos de ativos são maiores que o necessário para arcar com os compromissos, os agentes tendem a atuar de forma mais “tranquila” no mercado, sem efetuar um grande volume de operações especulativas de risco. No entanto, em certos momentos, os agentes tendem a agir de forma mais especulativa. Tal postura resulta em um maior endividamento e menor capacidade de arcar com seus compromissos, fazendo com que eles adotem posturas ainda mais arriscadas (este comportamento por parte dos agentes é chamado de Ponzi) (DEOS, 2010).

Na dinâmica de uma economia financeirizada, agentes tendem a adotar cada vez mais uma postura Ponzi, pois se endividam de forma crescente em períodos de boom econômico, tornando a economia cada vez mais frágil e suscetível a crises. Com isso, a economia acaba se caracterizando por ciclos de crescimento seguidos de baixas que levam a um novo período de crescimento. E a dinâmica do ciclo é financeira.

Dentro desta dinâmica, nota-se que os bancos não são meros intermediários entre agentes dentro do sistema, mas sim empresas que buscam maximização de lucros com suas atividades. Na busca pela maximização dos lucros, os bancos adentram no terreno da concorrência, que se dá de uma forma distinta da concorrência entre outros tipos de empresa. Sendo assim, cabe aqui uma breve discussão acerca da dinâmica da concorrência

bancária, com a explicitação de suas diferenças e especificidades que acabam gerando a necessidade de entrada de outros elementos ao jogo, como é o caso da regulação.

Na literatura convencional, os bancos são vistos como firmas dentro de uma indústria, que seria o próprio setor bancário. Os pensadores ortodoxos entendem os bancos como empresas que, assim como todas as outras, possuem diversas funções de produção que devem ser maximizadas para a obtenção do maior lucro possível. Porém, como já pôde ser observado em diversas passagens deste texto, os bancos e o sistema financeiro em geral apresentam uma série de especificidades, tornando a discussão neoclássica bastante limitada, impossibilitando uma análise mais aprofundada quanto à importância do setor bancário para a economia bem como suas implicações no que tange ao aumento dos riscos e possibilidade de crises generalizadas (FREITAS, 1997).

Ademais, os bancos são agentes responsáveis pela criação e concessão de crédito e pelo recebimento de pagamentos, tornando-os criadores de moeda e intermediários financeiros. Tais atividades são de suma importância para o funcionamento da economia. Dessa forma, essas instituições são submetidas ao Banco Central, que tem como objetivo dar as diretrizes de funcionamento, ou seja, regulamentar a atividade e servir de guia para as instituições, além de agir como prestador de última instância a elas.

Dentro do escopo de suas atividades, que muitas vezes são distintas de outras firmas, os bancos, assim como as primeiras, ainda podem ser considerados empresas que necessitam de receita para continuar funcionando, então podem ser definidos como empresas dentro de um processo concorrencial, em que cada unidade busca se diferenciar umas das outras buscando obter vantagens e mais lucros. Freitas (1997) afirma que, para isso, os bancos buscam sempre atrair novos clientes com a concessão de crédito, serviços que tragam comodidade, taxas competitivas etc. Os ganhos dos bancos são provenientes de comissões obtidas pela venda de seus serviços, pelo spread (diferença entre o valor emprestado e o valor recebido, acrescido de juros) e por uma série de tarifas. Assim, se pode perceber que tais empresas seguem uma lógica capitalista como outras empresas e buscam maximizar seus lucros, não sendo apenas intermediários financeiros que agem passivamente em relação aos anseios dos agentes (FREITAS, 1997).

No entanto, os bancos são instituições que se diferem muito de empresas de outras naturezas na medida em que são responsáveis pela criação de moeda e estão envolvidos em atividades que possuem grandes riscos. Minsky (1986), afirma que os bancos são mercadores de dívidas, o que por si só já é uma atividade completamente diferente das exercidas por outras empresas. Os bancos comercializam tais dívidas, seja para financiar empresas, as famílias ou o próprio governo e, para isso, assumem o risco de não receberem seu dinheiro de volta. Em outras palavras, nos bancos não há produção de algum bem que é comercializado, de forma que o que é comercializado são serviços financeiros que podem não ter retorno, por se tratar de uma relação puramente fiduciária. Sendo assim, tais instituições devem estar preparadas para eventuais choques causados por falta de pagamento, de forma que seja possível sua auto sustentação.

A atividade já é bastante arriscada, e é ainda mais se considerarmos que não existe um limite físico à produção e venda de seus produtos. Em outras palavras, a produção dos bancos não é condicionada à capacidade de produção de uma fábrica, ou o espaço físico de um galpão onde o estoque é alocado. A concessão de crédito e criação de moeda são ilimitados, fazendo com que muitas vezes os bancos realizem operações de forma imprudente, sem considerar o tamanho dos riscos que estão tomando. Outro ponto é que o próprio caráter das transações envolve riscos, já que o retorno real pode ser inferior ao esperado, causando problemas de liquidez e solvência nas instituições. Dentro deste escopo, ainda há outro fator que torna os bancos ainda mais arriscados, tendendo a tomar medidas imprudentes: o desenvolvimento de produtos e inovações não significam muitos gastos, diferentemente do P&D das empresas convencionais.

A lógica do funcionamento dos bancos consiste em captar recursos e aplica-los em outras operações derivando lucro da diferença entre as taxas de captação e concessão, ou sejam, trabalham fortemente alavancados. Entretanto, como já dito, as instituições não são meros intermediários e buscam obtenção de receitas a partir da venda de seus serviços. Tal característica faz com que os bancos assumam uma postura de especuladores, ou seja, captam recursos e os emprestam para a obtenção de lucros através dos juros, mas sem a garantia que esse dinheiro retornará será recuperado. São, por natureza, instituições que

trabalham de forma especulativa, o que os torna extremamente suscetíveis a problemas de liquidez na medida em que caso haja uma contração no mercado e o banco não consiga captar muitos recursos, este se tornará insolvente e incapaz de arcar com seus compromissos.

A falência de um banco não pode ser entendida como a falência de qualquer empresa, pois há um elemento de seu funcionamento que pode acarretar um abalo geral na economia. Este é o sistema de pagamentos, que cria uma ligação entre outras instituições financeiras, desde o Banco Central até os bancos comerciais que ficam abaixo na hierarquia do sistema financeiro. Com a queda de uma instituição, outras instituições que podem estar sem problemas deixam de receber os pagamentos firmados com a primeira, gerando insolvência. Como já é possível notar, esta insolvência em muitos casos vai se alastrando por todo o sistema, que é bastante integrado, causando uma situação de caos dentro de todo o sistema financeiro. Além disso, a queda de apenas uma instituição pode abalar substancialmente a credibilidade do sistema financeiro como um todo, já que os agentes ficarão receosos com a situação. Sendo assim, uma das maiores peculiaridades fica mais evidente. O abalo de confiança nos agentes resulta no contágio da crise de uma instituição para as outras, ocasionando turbulências em todo o sistema. (FREITAS, 1997).

Com esta breve análise, é possível constatar que o funcionamento dos bancos difere muito do das empresas convencionais, já que a natureza de sua operação é mais arriscada e sua atuação é de fundamental importância para o sistema, já que seus produtos e serviços são de suma importância para os agentes da economia. No entanto, esta dependência dos agentes, somado à importância e natureza da atuação destas instituições acabam gerando grandes riscos à economia como um todo. Sendo assim, há a necessidade da criação de mecanismos que possam regulamentar estas atividades de forma que seja mantida a busca por lucros das instituições. Dentro deste contexto, temos os mecanismos de regulação bancária, criado por instituições estabelecidas apenas para este fim, bancos centrais e até mesmo governos.

Entretanto, o desafio da regulação não é dos mais simples, já que os bancos sempre buscam mecanismos para escapar das normas regulatórias. Trataremos agora do conceito de

regulação e sua importância no setor financeiro e dos desafios que devem ser enfrentados no contexto de um setor muito dinâmico que busca mecanismos anti-regulação.

1.3 A regulação bancária e seus principais desafios

Diante do cenário de risco que o sistema bancário se insere e sua importância para toda a economia, torna-se necessária a elaboração de normas regulatórias que busquem garantir a saúde dos sistemas financeiros. Nas palavras de Mendonça (2012):

“...a regulamentação sobre as instituições e, portanto, os mercados financeiros, pode ser entendida como ampla gama de instrumentos e mecanismos que têm como intuito atuar sobre ambos. Nesse sentido, abrange desde os instrumentos e os mecanismos que possibilitam a gestão das políticas monetária e creditícia, até aqueles que consubstanciam a chamada regulamentação prudencial, cujo objetivo mais amplamente alardeado é assegurar a solidez e a segurança do sistema financeiro. Este tipo de regulamentação é aceito por economistas de várias filiações teóricas, apesar da existência de importantes discordâncias quanto ao formato que o arcabouço regulatório deve assumir.”

Mendonça (2012) aponta que, no que tange ao arcabouço da regulação bancária, dois escopos devem ser analisados. O primeiro deles é a elaboração de mecanismos e estratégias que visem minimizar ou resolver problemas que já se encontram dentro do sistema. Essas ações consistem na criação de medidas anti-cíclicas, que possam reverter o quadro de insolvência dos bancos, como empréstimos em última instância pelo Banco Central. Esse primeiro grupo de normas visa evitar o contágio da crise para outras instituições e para a economia como um todo.

O segundo grupo de normas, objeto de estudo aprofundado no cenário econômico atual, é o da regulamentação prudencial. Este tipo de regulação visa criar medidas que possam prevenir as instituições de adentrarem em situações de altos riscos para a continuidade de suas atividades bem como para todo o sistema financeiro no qual a instituição é relacionada. Tais medidas incluem limites à alavancagem, a criação de colchões de capital (montantes de capital próprio que devem ser conservados pelo banco para que haja liquidez no caso de abalos etc.), dentre outras medidas que visam apenas assegurar

que as instituições sejam capazes de se levantar com seu próprio capital em situações adversas.

Nota-se um grande movimento de liberalização e desregulamentação na economia principalmente desde o início do processo de financeirização da economia mundial, já que houve um grande crescimento nos movimentos especulativos de forma que os riscos cresceram de forma exponencial. Dessa forma, ideias quanto à formas de se regular o mercado começaram a surgir. Dentre as principais ações no arcabouço da regulação bancária mundial, podemos destacar os pacotes de Basileia, criados pelo Comitê de Basileia, que serão tratados mais à frente, os próprios bancos centrais, que podem auxiliar agências nacionais reguladoras, criando medidas que sejam condizentes ao sistema bancário de seu país e instituições supranacionais, como é o caso do *Financial StabilityForum (FSF)* e do seu sucessor *Financial StabilityBoard (FSB)*. A atuação do Comitê de Basileia, do FSF e do FSB será tratada nos próximos capítulos.

Segundo Freitas (1997), para que seja possível a criação de normas regulatórias, ferramentas matemáticas como modelagem e estatística são utilizadas para definir os limites de alavancagem, de tomada de risco e o nível de capital mantido dentro da instituição, mas a análise dos movimentos das instituições durante períodos de boom e crise são os pontos primordiais para a criação de normas prudenciais. Entretanto, cabe também a análise do momento econômico e de seu comportamento, para que haja um norte quanto ao que deverá ser feito neste sentido. Este é o primeiro desafio que deve ser superado pelos reguladores. O segundo, e muito mais complexo, é o movimento dos bancos, que vai contra a regulação, tentando sempre dribla-la de alguma forma já que, muitas vezes, as medidas regulatórias limitam a busca por rentabilidade e liquidez destas instituições. Nesse contexto, a principal arma utilizada pelos bancos consiste nas inovações financeiras. Nas palavras de Freitas:

“É possível afirmar que os bancos (e as outras instituições financeiras) sempre procuram, com maior ou menor liberdade, dado o ambiente institucional e jurídico em que atuam, novos instrumentos, procedimentos e acordos institucionais que lhes permitam ampliar seus lucros. Igualmente, buscam adquirir recursos em condições as mais favoráveis possíveis, procurando novos ativos e mais rentáveis e, descobrir novos meios de obter comissões. Inovando,

os bancos satisfazem a demanda do público por créditos ou por novos ativos e produtos financeiros, mas sobretudo, respondem as suas próprias motivações” (FREITAS, 1997, p.18)

Como enunciado acima, os bancos buscam sempre criar novos mecanismos de obtenção de lucros e liquidez. Num contexto de regulação que impeça que as instituições inovem sem quebrar as normas estabelecidas, os bancos buscam criar novos procedimentos que permitam que mais lucros sejam obtidos sem que haja desrespeito às regras. Minsky (1984) aponta que as inovações financeiras têm implicações tanto micro quanto macroeconômicas.

Na esfera microeconômica, a inovação vem como uma forma das instituições se diferenciarem e assim atraírem mais clientes, investidores e, conseqüentemente maior captação, que ao ser aplicado, maximiza seu lucro. A criação de novos produtos financeiros concede uma vantagem relativa à instituição que a criou, que obtém ganhos sobre seu novo produto. No entanto a inovação é apenas temporária, pois não existe registro de patente a produtos financeiros. Portanto, caso o produto seja um sucesso, a tendência é que outros bancos adotem estratégias parecidas e aumentem também seus ganhos. Nota-se então que as inovações financeiras seguem a lógica da valorização do capital na medida em que são criadas para a obtenção de vantagens mercadológicas sobre os concorrentes, que temporariamente terão retornos relativamente menores que a empresa inovadora.

Na esfera macroeconômica, as inovações financeiras vêm para além de atender a demanda por crédito dos agentes aumentar os ganhos das instituições via especulação, ou seja, caso a economia esteja vivendo uma fase de expansão, novos mecanismos devem ser criados para que a demanda seja atendida e ganhos extras sejam obtidos. O problema reside no fato de que o endividamento cresce cada vez mais, tornando o sistema cada vez mais vulnerável à choques e crises. A grande integração do sistema financeiro acaba trazendo ainda mais problemas á situação devido à existência do risco sistêmico, ou seja, a possibilidade de alastramento de uma crise para toda a economia.

No contexto pré-crise, a ânsia dos agentes em aumentar seus lucros fizeram com que mais formas de endividamento fossem criadas e as existentes fossem utilizadas em exaustão. O arcabouço regulatório vigente no período (Basileia II) e a atuação do *Financial Stability Forum* como instituição supranacional formada pelos membros do G7 para orientações quanto à regulação não foram suficientes para conter os movimentos especulativos que estavam ocorrendo, e a crise foi inevitável.

Nota-se, portanto que para as autoridades regulatórias um dos maiores desafios é criar normas regulatórias que sejam capazes de prevenir grandes crises enquanto garantem que os bancos possam exercer suas atividades com certo grau de liberdade. Como será discutido neste trabalho, o arcabouço regulatório vigente até 2008 não foi o bastante para conter evitar a emergência da crise financeira.

1.4 Considerações Finais

A economia mundial vem sofrendo diversas transformações desde o fim de Bretton Woods na década de 70. A principal dessas transformações é a nova dinâmica da economia que está se voltando para a financeirização do capitalismo. Em outras palavras, a lógica da produção está sendo substituída pela da especulação, em que se assumem maiores riscos para a valorização do capital.

A integração dos mercados mundiais está cada vez mais forte o que acarreta uma forte interdependência entre os países e economias. Tal interdependência tem seus pontos positivos, como a possibilidade de assistência entre países e a divisão dos riscos e até mesmo de ganhos em transações internacionais. Entretanto, a integração de mercados e a financeirização da economia torna o sistema mais arriscado, mais suscetível a crises capazes de se alastrar por todo o mundo.

Nesse contexto, teorias como a Hipótese da Instabilidade Financeira de Minsky explica que os movimentos especulativos vão de acordo com a situação econômica atual, gerando uma economia cíclica, com períodos de boom seguidos de períodos recessivos. O comportamento dos agentes depende diretamente do período do ciclo que a economia está passando.

Nos períodos de boom, os agentes tendem a ser endividar mais, e aí entram os bancos, que não são meros intermediários de transações monetárias, mas sim empresas que buscam maximizar seus lucros vendendo seus produtos financeiros. A concorrência bancária é tão intensa quanto a das empresas, salvo diversas peculiaridades, sendo a principal delas o papel que os bancos exercem sobre a economia. Os bancos são responsáveis pelo sistema de pagamentos e criação de moeda, e obtém seus lucros comercializando dívidas. Em momentos de recessão, os bancos podem não estar solventes o bastante para arcar com seus compromissos, o que pode gerar uma crise mundial graças à enorme interligação entre as instituições e a existência do risco sistêmico, que é inerente ao sistema financeiro e implica no alastramento de crises para toda a economia.

Para garantir a saúde e estabilidade do sistema financeiro ainda garantindo a concorrência e busca por lucros das instituições bancárias surge a regulação bancária. Os instrumentos de regulação são bastante variados e agem em diversas frentes do sistema financeiro, desde a contenção de crises por meio de ações anticíclicas até a criação de medidas prudenciais que possam evitar abalos futuros. Entretanto, há diversos desafios para os reguladores, sendo o principal deles as inovações financeiras (criação de novos produtos financeiros pelos bancos que sejam capazes de driblar as normas regulatórias estabelecidas).

Em 2008, o mundo se viu diante de uma das maiores crises financeiras da história. No próximo capítulo analisaremos esta crise bem como o arcabouço regulatório vigente na tentativa de identificar os problemas deste arcabouço e o que deveria ter sido feito para fortalecê-lo.

Capítulo 2. Das origens à crise: A história das instituições e a necessidade de mudança com a crise financeira

Neste capítulo, será tratada a criação de instituições importantes para a análise das mudanças regulatórias no período pós-crise. Inicialmente, será analisado o processo de criação do G20 e a sua mudança de escopo durante sua história. Em seguida, será dado um panorama sobre a trajetória dos pacotes de normas regulatórias propostas pelo Comitê de Basileia para Supervisão Bancária e, finalmente, um breve estudo sobre a crise asiática, que desencadeou a criação do Financial Stability Forum como instituição responsável pela regulação financeira mundial. Ao final do capítulo, será tratada a crise financeira recente, e o porquê da necessidade de mudanças no arcabouço regulatório mundial.

2.1 Breve histórico do G20

O acordo de Bretton Woods foi de suma importância para a economia mundial. Assinado na década de 1940, o documento previa maior responsabilidade dos países quanto às suas economias, mantinha o regime de câmbio fixo, mas possibilitando sua flexibilização, entre outras medidas, em casos de situação limite. Em outras palavras, os países deveriam manter suas paridades cambiais, e estas só poderiam ser ajustadas se houvesse concordância dos países signatários. Neste contexto nasceu o FMI, instituição responsável por monitorar o regime cambial e examinar a necessidade ou não de ajuste das taxas (CARVALHO, 2012).

Entretanto, o papel do FMI acabou crescendo e a instituição ganhou o poder de aconselhamento de políticas macroeconômicas. Isso porque, tal regime cambial exige certa coordenação entre os países para que ele funcione. Era reconhecido que os países possuíam autonomia na decisão de suas políticas, mas caso estes tivessem que recorrer ao FMI,

ainstituição teria a liberdade de orientar os países que passavam por problemas, mesmo que as orientações não fossem compulsórias.

Com o colapso de Bretton Woods, nos anos 70, o regime de câmbio fixo desapareceu, dando espaço ao regime de câmbio flutuante. Dessa forma, o escopo das discussões acerca de políticas macro mudou de figura, de forma que a coordenação de políticas passa a se tornar essencial para a economia mundial. Neste contexto, iniciam-se as reuniões de grupos seletos de países, os considerados sistematicamente importantes, em outras palavras, as potências mundiais. Assim, forma-se o G8, formado apenas por países hegemônicos da época. O objetivo principal da instituição é de criar medidas que realizem a manutenção da hegemonia destes países.

O G20, pelo contrário, nasceu com outras motivações. O fim de Bretton Woods fez com que o FMI se voltasse mais aos países em desenvolvimento, dando suporte financeiro necessário para ajuda-los em períodos de recessão. O Fundo era muito criticado. Segundo a direita, este estava beneficiando países mais fracos às custas dos países desenvolvidos e capazes de gerenciar suas economias. Segundo a esquerda, o fundo era uma forma de submissão dos países em desenvolvimento aos países ricos. Tal concepção começou a mudar durante a crise asiática, no final dos anos 90. Isso porque os países, como em outros momentos históricos, recorreram ao Fundo e foram obrigados a realizar diversas concessões que nada tinham a ver com a crise que os assolava,mas favorecia substancialmente as economias desenvolvidas (CARVALHO, 2012). Dessa forma, o FMI passou a ser visto como mais um instrumento de dominação das potências mundiais, de forma que muitos países ficaram receosos quanto a pedir ajuda ao fundo. Outro ponto que afastava os agentes do FMI eram os ajustes impostos pelo órgão em troca de sua ajuda financeira. Neste contexto foi criado o G20. A instituição veio como uma forma de salvar a institucionalidade criada no período de Bretton Woods, mais especificamente, o FMI.

Sendo assim, o G20, composto tanto por potências mundiais, quanto por países em desenvolvimento vulneráveis a crises, vem como uma instituição que possa, teoricamente, atender às expectativas de mais países, sendo ou não desenvolvidos. Nas palavras de Carvalho (2012, p.21):

“O papel do G20 era duplo. Por um lado, mostrar sensibilidade por parte dos países desenvolvidos aos problemas de economias emergentes grandes, mas problemáticas ou desgostosas com os arranjos existentes. Por outro, transmitir a estes países lições de boa governança, inspiradas, é claro, pela experiência dos países desenvolvidos (ou pela idealização, em geral pesadamente filtrada por ideologias liberais, que estes países fazem de sua experiência) a consequente necessidade de reformas que aumentassem sua eficiência (novamente, inspiradas principalmente por idealizações do modo como funcionam economias de mercado).”

A atuação do G20 em seus primeiros dez anos de vida, ou seja, até o eclodir da crise em 2008 foi como o esperado: uma instituição que pouco agia em direção aos países periféricos e mantendo-se ao lado de uma visão mais ortodoxa e liberalizante da economia mundial. Segundo Carvalho (2012), diversos comunicados do grupo davam a falsa impressão de coesão política entre os países membros e que assuntos importantes como os custos da globalização para determinados países não eram discutidos, mostrando que, aparentemente, o grupo não possuía este tipo de preocupação com países ditos periféricos.

Tal comportamento do G20 só começou a mudar com a quebra do banco Lehman Brothers. A gravidade da situação vista em 2008 fez com que fosse necessária a atuação de uma instituição forte e que fosse capaz de orientar a economia mundial de uma forma mais consistente. Segundo Carvalho (2012, p.25), o G8 não poderia exercer essa função, já que os países desenvolvidos estavam perplexos com a dimensão do que estavam encarando, e um fórum maior era necessário para conciliar as políticas econômicas mundiais de forma que tal situação pudesse ser controlada. O G20 foi a instituição escolhida para exercer tal função, até porque já era um fórum formado, dispensando a necessidade de novas convocações diante de um cenário econômico tão grave.

No âmbito do sistema financeiro, objeto de estudo deste trabalho, o G20 atuou no aumento da abrangência de instituições reguladoras supranacionais de forma que fosse possível haver uma maior convergência entre os países de todo o mundo. Os maiores exemplos de inclusão de novos países aos fóruns que definem o arcabouço regulatório mundial são a criação do Financial Stability Board, que vêm como substituto do Financial Stability Forum, que contava apenas com os países membros do G8 e o Comitê de Basileia para Supervisão Bancária. No próximo capítulo será tratada a efetividade do aumento do

raio de atuação das instituições modificadas pela gestão do G20 assim como uma análise do pacote de medidas chamado de Basileia III.

2.2 Os acordos de Basileia e sua evolução histórica

Nesta seção serão tratados os dois acordos de Basileia que antecederam a crise. A análise é importante, pois servirá para evidenciar as deficiências dos pacotes de forma que seja possível analisar a necessidade de Basileia III no contexto da crise financeira internacional.

2.2.1 Basileia I

Em 1988, o Comitê de Basileia para Supervisão Bancária criou o acordo de Basileia, que consistia basicamente na promoção de estabilidade para o sistema bancário internacional e um nivelamento das condições de concorrência entre as instituições. Tal acordo começaria a ser implementado no sistema bancário a partir de 1992, e mais de cem países adeririam às normas estabelecidas. Entre os mecanismos propostos pelo pacote estavam requerimentos mínimos de capital para que o risco das operações fosse reduzido. Em outras palavras, as instituições deveriam manter certo volume de capital (no caso de Basileia I, 8%) tendo em vista o risco de suas posições ativas. Esse nível de capital era uma ponderação entre riscos dos ativos, o tipo de operação a ser realizada, ao prazo desta operação e à localização do devedor (que poderia ou não fazer parte da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE)).

O Acordo de Basileia ainda foi modificado durante seu período de vigência. Em 1996, foi criada uma emenda que sugeria a exigência de capital para o enfrentamento do risco de mercado. Tais requerimentos seriam aplicáveis a exposições às taxas de juros ou ações em moeda estrangeira e commodities do banco (FREITAS, 2012, p.88).

Segundo Freitas (2012), esta emenda veio como um componente inovador do arcabouço regulatório mundial, pois adicionou mecanismos de cálculo mais focados no

desenvolvimento de ferramentas de gerenciamento de riscos do mercado bancário como um todo. Tal decisão sinalizou que os órgãos reguladores não eram capazes por si só de antecipar qualquer tipo de comportamento imprudente por parte das instituições bancárias, já que o mercado financeiro estava ganhando cada vez mais espaço e havia um forte movimento em direção a inovações financeiras que pudessem de alguma forma driblar a regulação (FREITAS, 2012).

O acordo de Basileia foi bastante criticado, pois considerado bastante limitado se considerando os grandes riscos pelos quais as instituições bancárias se submetem com suas operações. Entre as maiores críticas, Freitas aponta que o foco exclusivo ao risco de crédito, o incentivo à arbitragem regulatória e o estímulo a operações interbancárias de curto prazo eram os problemas mais sérios do pacote, de forma que foi necessária uma reformulação desde arcabouço, que veio pouco depois com o segundo pacote proposto pelo Comitê, o Basileia II.

2.2.2 Basileia II

Basileia II começou a ser discutida devido às fortes crises sofridas por diversos países do globo durante o fim da década de 1990. O documento final foi divulgado em 2004 e era muito mais completo que o do pacote de medidas anterior. O que deve ser destacado sobre tal pacote, é que ele segue o que foi criado na emenda de 1996, de Basileia I, ou seja, é voltado ao uso de ferramentas de gestão de riscos (FREITAS, 2012. P.89)

Basileia II tem sua estrutura baseada em três pilares. Estes pilares apontam quais os focos de sustentação do pacote, e quais as diretrizes que deverão ser levadas em conta para o sistema bancário internacional. Segundo o Comitê, tais pilares se complementam e podem conviver em harmonia, o que facilitaria muito a tomada das diretrizes pelas instituições.

O primeiro pilar de Basileia II consiste em exigências mínimas de capital dependendo do caráter das operações realizadas pelas instituições. A novidade é que o pacote começou contemplar não apenas quantidade de capital requerido, mas também com sua qualidade. Os tipos de capital são separados em tiers e o cálculo dos requerimentos é realizado de formas mais condizentes com a natureza das operações. Basicamente,

existem três formas de realização de cálculos. A primeira delas é uma ponderação entre o risco dos ativos e pelas classificações dadas pelas agências da *rating*. Tal forma é importante pois revela a importância dada no período às agências de classificação de risco. As outras duas formas utilizavam modelos internos de cálculo, sem a participação de agências. Além disso, também eram calculados os riscos operacionais e as exposições aos riscos de mercado, cada um com metodologias próprias (FREITAS, 2012. P.89).

O segundo pilar de Basileia II se baseia na função exercida pelos órgãos supervisores. Ou seja, o trabalho de tais agências deve ser complementar as medidas propostas pelo pacote de normas de forma a reduzir ainda mais o risco das operações efetuadas pelas instituições. Tais órgãos ainda ficam responsáveis por orientar as instituições a aprimorar as técnicas de gerenciamento e monitoramento dos riscos dos bancos. O terceiro e último pilar é baseado na transparência das instituições bancárias. Em outras palavras, os bancos devem divulgar suas informações de forma mais transparente possível a fim de identificação de cenários de alto risco que possam vir a afetar outras instituições.

Guttman (2007) aponta que Basileia II é uma espécie de “autorregulação supervisionada”, já que dá autonomia para as próprias instituições calcularem os riscos de suas operações, sendo apenas supervisionadas por órgãos reguladores, que tem como objetivo orientar as instituições para o melhor cenário possível. Tudo isso ainda é complementado pela transparência, que deve ser adotada pelos bancos de forma a evitar que a situação do sistema se agrave de forma irreversível.

Basileia II é uma evolução do que foi proposto no pacote anterior, mas não leva em conta algo inerente ao sistema financeiro mundial: risco sistêmico. O pacote de normas prevê que a solvência do setor é visto pela perspectiva dos bancos individualmente. Em outras palavras, sob a ótica de Basileia II, os bancos devem cuidar de sua própria solvência, e assim serão mais resistentes a choques que possam lhes trazer problemas que em última instância podem eclodir na quebra da instituição. Sendo assim, é notável que não houve, por parte do Comitê, a busca por uma mudança mais substancial no pacote, já que ele ainda não levava em conta a natureza peculiar do sistema financeiro internacional.

Para analisar as deficiências de Basileia II, Freitas (2012) faz uso do conceito de ciclos econômicos de Minsky (1986). O autor aponta que ao medir seus riscos as instituições tendem a se deixar levar pela situação atual da economia, sem levar em conta que podem existir externalidades que tragam efeitos negativos ao sistema. Basicamente, o autor aponta que em momentos de otimismo, os bancos tendem a afrouxar suas medidas regulatórias em prol da obtenção de lucros e *spreads* ainda maiores. Dessa forma, os bancos assumem um caráter pró-cíclico quanto às suas operações. Entretanto, nos momentos de reversão dos ciclos, os bancos tendem a aumentar os requerimentos de capital, acarretando uma súbita queda nos lucros e concessão de crédito. Nesse momento os bancos muito alavancados podem passar por grandes problemas de solvência, o que pode fazer com que o banco não seja mais capaz de honrar seus compromissos.

Dessa forma, o maior problema de Basileia II é seu caráter microeconômico, pois não considera o sistema financeiro como um todo, e sim as instituições individualmente. Um fator agravante dessa situação é o aumento das transações interbancárias, que tornam o sistema cada vez mais integrado. Dessa forma, caso uma instituição sofra de uma crise de solvência, isto pode afetar outras instituições de forma crucial. Este é o chamado risco sistêmico. Em outras palavras, a quebra de uma instituição bancária pode levar a quebra de muitas outras que de alguma forma possuíam negócios em comum. Tal característica é exclusiva ao sistema financeiro e é ponto de atenção para os órgãos reguladores do setor. Entretanto, a percepção das agências reguladoras de que o sistema financeiro deveria ser tratado de forma diferente de outros segmentos veio só com a fortíssima crise econômica ocorrida em 2008.

2.3 A crise financeira asiática e a criação do Financial StabilityForum

Esta seção fará uma breve análise da crise asiática dos anos 90 e a preocupação mundial quanto a uma crise sistêmica. Tal preocupação acabou acarretando a criação do Financial StabilityBoard, que terá sua institucionalidade brevemente descrita ao final da seção.

2.3.1 Breve análise da Crise Asiática

Nesta seção, será realizado um breve panorama sobre a crise asiática para que sejam corroboradas as ideias tratadas nas seções anteriores de forma que seja possível analisar sob que contexto se deu a criação do Financial Stability Forum. A crise asiática foi de suma importância para que houvesse a percepção de que o sistema financeiro possuía diversas peculiaridades, estando entre elas o risco sistêmico que gerava o contágio e as grandes crises de confiança na economia mundial.

Em 1997, uma fortíssima crise assolou o continente asiático. Tal crise evidenciou ao mundo o grande potencial de crises sistêmicas diante de um mundo globalizado e a necessidade de maior coordenação regulatória no sistema financeiro mundial.

A crise Asiática é considerada uma das mais sérias ocorridas nos últimos anos, ainda mais considerando-se que os países envolvidos (Tailândia, Malásia, Indonésia, Filipinas e Coreia do Sul) apresentavam taxas de crescimento muito acima da média antes do eclodir da crise. Segundo Canuto (2000, p.26), há duas características comuns aos países que sofreram este abalo: primeiramente, as moedas destes países se desvalorizaram bruscamente em relação ao dólar, que evidenciou um problema ainda mais sério perante a grande queda dos preços de seus ativos em mercados acionários. Tais características trouxeram como consequência um forte movimento de saída de capitais estrangeiros dos países, o que agravou ainda mais a situação. Para efeitos de comparação, em 1996, a Ásia recebeu um fluxo de 93 bilhões de dólares, sendo que no ano seguinte, a quantia caiu para apenas 12 bilhões.

A crise se tornou objeto de grande preocupação no momento em que a moeda tailandesa, o Baht, por decisão do governo do país, passaria a funcionar em regime de câmbio flutuante. Neste momento a moeda se desvalorizou em 15%, gerando uma crise de desconfiança no mundo todo. Em seguida, os outros países envolvidos também sofreram de uma forte desvalorização cambial, e isso foi apenas o início da forte depressão que assolaria o continente. Até o final de 1997, as moedas já haviam se desvalorizado de forma brusca (a Rúpia, moeda da Indonésia, se desvalorizou em 140% em relação ao dólar), de forma que a

crise começou a se espalhar para nações que não se encontravam no círculo da crise, como o Taiwan e Cingapura.

Dessa forma, a crise asiática surpreendeu, principalmente, pela sua velocidade e forte poder de contágio, evidenciando que a forte inter-relação econômica entre os países no mundo globalizado pode gerar crises muito agudas que afetem todo o globo. Os países envolvidos vinham recebendo análises otimistas de todo o mundo e estavam em processo de forte crescimento. A crise, no entanto, trouxe uma brusca redução do PIB dos países asiáticos devido a uma fortíssima redução nos fluxos de capital estrangeiros, que vinham como forma de investimento (CANUTO, 2000, p. 28).

Esta situação se traduz como uma crise gêmea, ou seja, o conjunto de crises cambiais e financeiras. Os países em desenvolvimento tendem a receber fluxos de investimentos de países desenvolvidos, pois estes esperam retornos financeiros altos. Dessa forma, a carteira dos países em desenvolvimento constitui-se de diferentes moedas, sendo que seu passivo é constituído de moedas estrangeiras (fontes de investimento via fluxos de capital) e seu ativo em moeda local. A forte desvalorização da moeda local faz com que os passivos do país sejam substancialmente maior que os ativos, dificultando que o país possa arcar com seus compromissos externos. O fato tende a gerar certa desconfiança por parte dos investidores, que vão deixar de enviar fluxos de capital a esses países. Este ciclo acaba por agravar cada vez mais a situação, resultando em gravíssimas crises tal como foi a asiática.

A crise asiática pode nos levar a pensar em diversos aspectos referentes ao sistema financeiros que já foram apontados neste trabalho. Primeiramente, é fácil notar que a financeirização do capitalismo traz algumas das implicações apontadas por Guttman, já que tal crise revela uma série de assimetrias entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento. Os países em desenvolvimento dependem fortemente dos fluxos de capital estrangeiro para que haja investimentos necessários ao crescimento, sendo assim, a interrupção no fluxo desses capitais acaba por minar a estratégia de crescimento dependente destes países. Entretanto, a crise asiática não é a primeira em que isto fica evidenciado. Na década de 1980, o Brasil sofreu de uma forte interrupção nos fluxos de capital que

acabaram por estagnar o crescimento de sua economia. Isso porque, assim como os países Asiáticos, o país dependia de fluxos externos para aumentar seu nível de industrialização. Os motivos pelos quais o país não poderia se desenvolver sem ajuda externa são inerentes à origem de seu capitalismo, tema que não cabe ao escopo deste trabalho.

Outro fator importante que pode ser aprendido desta crise é o caráter cíclico da economia mundial. Como já apontava Minsky, em momentos de abundância econômica, a aversão aos riscos se afrouxa e os investimentos tendem a ser cada vez maiores, tanto em volume de capital quanto no risco das operações. Isto caracteriza um movimento pró-cíclico, ou seja, acompanhando o momento de otimismo da economia. Quando ocorre a reversão do ciclo, os países, que investiram fortemente durante o período de alta, encontram-se desprotegidos e diminuem fortemente seus investimentos, levando a economia para patamares de crescimento ainda menor. A crise asiática nos mostra que tal teoria se aplica à economia, já que os fluxos de capital, que eram altíssimos diminuíram drasticamente assim que a economia asiática se mostrou mais frágil.

Por fim, outro elemento que se revela verdadeiro dentro do sistema financeiro mundial é o seu caráter sistêmico. A crise, que se iniciou na Tailândia com a desvalorização de sua moeda, logo se alastrou para todo o continente de forma arrasadora, chegando a países que não tinham nenhum envolvimento com o que estava se passando. O caráter sistêmico do sistema financeiro é seu ponto que mais merece atenção, já que não se pode considerar uma crise como algo isolado, já que ela pode contagiar toda a economia.

Com a grande preocupação referente aos efeitos causados pela crise no oriente, os países desenvolvidos começaram a discutir formas de institucionalizar a supervisão e regulamentação dos mercados financeiros mundiais. Uma das decisões, como já dito neste capítulo, foi a elaboração de Basileia II pelo Comitê de Basileia para Supervisão Bancária, que aprimorava diversos elementos propostos no primeiro acordo, dando maior ênfase no supervisionamento das instituições, que passam a se auto-regular. O outro desdobramento, que tem substancial origem da preocupação com os efeitos da crise asiática para a economia foi a criação do Financial Stability Forum, em 1998.

2.3.2 A criação do Financial StabilityForum e sua institucionalidade

Nas discussões acerca do caráter destruidor da crise asiática, o FMI levantou que nas duas décadas que a antecederam, o mundo se viu diante de dezoito crises financeiras. A Asiática é a mais marcante, pois é considerada pelo órgão como a primeira do “mundo globalizado”, que teve o poder de se estender por todo o continente e preocupar o mundo.

Naquela época, o então comissário dos ministérios das Finanças e dos Bancos Centrais do G7, Hans Tietmeyer, admitiu publicamente que todas as autoridades financeiras mundiais, incluindo o próprio G7 e o FMI necessitavam urgentemente de reforços que pudessem incorporar o que foi aprendido com este novo caráter de crise financeira. Assim, Tietmeyer realizou uma convocação ao G7 para que fosse discutida uma nova estrutura regulatória, visando o fortalecimento deste arcabouço no sistema financeiro mundial.

Apresentada formalmente em outubro de 1998, a proposta de criação do Financial StabilityForum foi muito bem aceita pelas autoridades, fato comprovado, já que em fevereiro do ano seguinte, o fórum já era uma realidade. O primeiro presidente do órgão era Andrew Crockett, presidente do BIS, com sede em Basileia. O FSF era composto essencialmente por ministros das finanças e presidentes dos Bancos Centrais dos países pertencentes ao G7. São eles, Estados Unidos, Canadá, França, Reino Unido, Itália, Alemanha e Japão. Além disso, outros poucos países foram convidados a participar da instituição (Austrália, Suíça, Hong Kong, Cingapura e Holanda). É fácil notar, no entanto, que o fórum era composto apenas por países desenvolvidos, com exceção de alguns países asiáticos que haviam sofrido com a crise recente.

A instituição tinha como principal missão a coordenação do trabalho das autoridades financeiras mundiais para evitar os riscos sistêmicos inerentes à integração de mercados. Em outras palavras, o FSF tinha o objetivo de garantir a solidez e solvência do sistema financeiro internacional. Nota-se claramente que a criação do órgão se deu graças às preocupações referentes ao caráter sistêmico do sistema financeiro e de como uma pequena crise localizada pode acabar se alastrando para todo o sistema. Apesar do nobre objetivo, a instituição sempre atuou de forma secundária no sistema financeiro, seja pela

dominância de outras instituições ou pelos problemas estruturais do fórum, que serão tratados abaixo.

Contando também com a participação de instituições como o FMI, o Banco Mundial, o Comitê do Sistema Financeiro Mundial, o Comitê de Basileia para Supervisão Bancária e a Organização para Cooperação e o Desenvolvimento Econômico, a instituição tinha como principal meta ter alta capacidade de reação à choques, de forma que abalos econômicos não tivessem a chance de se alastrar para todo o sistema.

Entretanto, Helleiner (2010) aponta que o fórum apresentava uma forte fragilidade política em seu arcabouço, uma vez que caracterizado pela baixa representatividade de países em desenvolvimento. Há duas implicações quanto a essa deficiência. A primeira delas é referente às especificidades dos países periféricos. Com a decisão nas mãos dos países desenvolvidos, preocupações específicas dos países em desenvolvimento tenderiam a ser deixadas de lado em prol de um arcabouço regulatório que satisfizesse apenas os membros do G7. A segunda, que resulta como consequência da primeira, implica que o arcabouço regulatório que se propagaria seria o que contempla as preocupações do mundo desenvolvido, fazendo com que os países periféricos não tivessem outra saída que não seguir as orientações consideradas as mais modernas e indicadas para o momento da economia mundial (DEOS, 2012. P.380).

Apesar dos problemas, as instituições tratadas neste capítulo como a criação do G20, os pacotes de normas de Basileia e a criação do Financial Stability Forum marcaram a entrada de um arcabouço regulatório mundial mais moderno, que foi absorvendo todo o aprendizado com as crises da segunda metade do século XX. Entretanto, em 2008, o mundo se viu diante de uma das mais graves crises financeiras da história.

2.4 A recente crise financeira mundial e seus desdobramentos

Esta seção do capítulo tem como objetivo explicar, a partir da contribuição de Carvalho (2008), o que acarretou a gravíssima crise financeira global que ocorreu a partir de 2007. Segundo o autor, a situação se iniciou bem antes da eclosão da crise. Os investidores americanos viviam um período de prosperidade, calcado de liberalização e

abertura de mercados. Como já sabemos, em momentos de boas expectativas quanto à economia, os agentes tendem a agir sem considerar os riscos das operações que realizam.

Sendo assim, os agentes buscavam lucros cada vez maiores, o que os fez pensar novas formas de aplicações que lhes trouxessem maiores ganhos. O caminho inicial foi a busca pelo mercado financeiro de países emergentes, como os da América do Sul e Central. Como sabemos, nos anos 90 tais países vivenciaram fortes crises financeiras ocasionadas justamente pelo alto grau de abertura financeira e a falta de capacidade para absorver choques externos.

Neste contexto de desconfiança quanto ao investimento em economias periféricas, os agentes se viram diante da busca por novas formas de ganhos e, encontraram em seu mercado interno, por meio do mercado imobiliário, uma nova fonte de ganhos e com riscos aparentemente menores que os investimentos de outrora. Havia um nicho do mercado que ainda não havia sido explorado e parecia promissor. O mercado subprime. Tal nicho é constituído de famílias que não tem a capacidade de provar renda e outras condições satisfatórias para obter financiamentos altos o bastante para adquirir um imóvel. Graças ao bom momento econômico que o país passava no começo dos anos 2000, as instituições não mensuravam os grandes riscos de tais operações, além de buscar lucros ainda maiores, já que os financiamentos só eram concedidos a taxas de juros maiores que a aplicada a quem poderia de fato arcar com este tipo de empréstimo. O financiamento ainda era feito sob a forma de hipoteca, ou seja, a garantia de pagamento do imóvel seria o próprio imóvel, de forma que, caso não houvesse o pagamento, o banco poderia tomar a propriedade de volta para si a fim de diminuir os prejuízos da transação. Além disso, para amortecer um pouco seus riscos, as instituições securitizavam estas hipotecas, ou seja, criavam fundos de investimentos para que acionistas obtivessem lucros sobre os juros pagos nos financiamentos, em outras palavras, as hipotecas eram reunidas em pacotes de investimentos nos quais os riscos não eram mais evidentes, de forma que os grandes ganhos com os juros dos pagamentos delas eram bastante atraentes para os investidores. A falta de visibilidade dos riscos inerentes a essas operações fazia com que os investidores

não tivessem como saber o risco das atividades que estavam participando, e inicialmente tudo estava dando certo.

Em 2006, a economia americana começou a esfriar e, com isso, a capacidade das famílias em arcar com seus compromissos financeiros também diminuiu. Não demorou muito para que o calote ocorresse. Muitas famílias deixaram de pagar suas hipotecas, iniciando a crise que estava por vir. O não pagamento dos juros acabava por afetar os fundos de investimento que carregavam os títulos que resultaram da securitização. Os investidores começaram a perceber que não receberiam o retorno esperado de seus ativos e os tentavam passar adiante para não perder tanto dinheiro. O problema é que a situação de pânico estava aumentando, e ninguém desejava aqueles títulos, ocasionando uma imensa queda em seus preços. A última consequência desses calotes é que os bancos, intermediários entre as negociações, acabam por acumular passivos maiores que seus ativos, tornando-os insolventes. Isso, em última instância, resulta na falência das instituições. Como a grande maioria dos bancos americanos estavam praticando ações como essas, a crise acabou afetando todo o mercado, que é bastante interligado.

Para agravar mais ainda a situação, temos que considerar que os bancos mantêm relações interbancárias não só com instituições de seu próprio país, como também de todo o mundo. Sendo assim, o pânico se espalhou e a crise pôde se caracterizar como sistêmica. O efeito dominó derrubou diversos bancos europeus e trouxe a crise para todo o mundo.

Neste contexto, Basileia II ainda estava em implantação, enquanto o G20 e o FSF tentavam acalmar os ânimos dos agentes para tentar evitar um pânico ainda maior. Dada a gravidade da crise, que se espalhou por todo o mundo de forma catastrófica, fato não esperado por nenhuma das instituições, foi necessária a busca por um novo marco regulatório que pudesse, de alguma forma, evitar que o que estava acontecendo pudesse se prolongar ou ocorrer novamente. O transbordamento da crise para grande parte dos países do mundo fez com que o tema se tornasse cada vez mais urgente. Neste momento, começam as discussões de um novo pacote de normas do Comitê de Basileia e de uma reformulação total no Financial Stability Forum.

2.5 Considerações Finais

A criação de diversas instituições nos últimos sessenta anos trouxe diversas inovações ao arcabouço do sistema financeiro mundial, bem como de sua regulação. Entretanto, com diversas crises sofridas ao longo desses anos, novas formas de regulação devem ser pensadas o tempo todo. A crise de 2008 mostrou ao mundo, ainda mais que a crise asiática, dez anos antes, que o sistema financeiro tem a forte peculiaridade de apresentar riscos sistêmicos.

O próximo capítulo deste trabalho tratará os desafios que devem ser enfrentados pelos órgãos reguladores no contexto de crise, principalmente quanto ao que está sendo feito com o pacote Basileia III e as mudanças de escopo, abrangência e agenda do antigo Financial StabilityForum, transmutado a se chamar Financial StabilityBoard.

Capítulo 3: O estabelecimento do Financial StabilityBoard e de Basileia III como o novo marco regulatório mundial

Como dito no Capítulo 2, a crise mundial fez com que o arcabouço regulatório tivesse que ser repensado. Dentre as maiores mudanças, temos a dissolução do FSF e a substituição pelo FSB, e a chegada do terceiro Acordo de Basileia, o Basileia III. Neste capítulo, as duas novas instituições serão tratadas, bem como sua atuação perante ao sistema financeiro mundial.

3.1 A Institucionalidade do Financial StabilityBoard e sua abrangência

Com o aprofundamento da crise mundial e a consequente falência de instituições importantes como o Lehman Brothers, em 2008, houve uma grande pressão para que o arcabouço regulatório fosse revisto de forma a possibilitar a contenção do risco sistêmico e os grandes riscos tomados pelas instituições nos períodos de alta dos ciclos. Segundo Deos(2012, p.380), alguns países em desenvolvimento como China, Índia e Brasil foram de substancial importância para que o G20 tomasse a frente naquele período. De fato, tais países passaram a participar efetivamente das decisões do órgão no que tange à regulação e supervisão financeira.

Até aquele momento, o Financial StabilityForum era o responsável pela orientação do sistema financeiro rumo a um arcabouço regulatório consistente que pudesse minimizar os riscos e evitar crises sistêmicas. Entretanto, segundo Helleiner (2010), o fórum sofria de uma grave fragilidade política, que seria a baixa representatividade dos países periféricos no foco de discussões do grupo. Com este problema, o FSF não era capaz alastrar suas orientações para muitos países, o que fez com que fosse necessária uma discussão quanto à formulação do grupo. Assim, segundo Deos (2012, p.381) havia um grande consenso mundial de que as discussões deveriam se expandir a nível mais internacional, e que o arcabouço regulatório deveria passar por uma grande reforma, tornando-o compatível aos desafios enfrentados pelo mundo naquele momento.

Dessa forma, o FSF foi dissolvido e substituído pelo Financial StabilityBoard (FSB), que tem objetivos muito próximos aos do antigo fórum, mas que passou a significar maior abrangência em sua coordenação de forma a definir novas diretrizes para seu funcionamento. A expectativa é de que, com o novo fórum, seja possível estender as diretrizes regulatórias para todo o globo, tentando evitar ao máximo crises sistêmicas e a insolvência das instituições financeiras. Como Deos (2012, p.381) bem salienta em seu trabalho, abaixo, as palavras de Mario Draghi, presidente do FSB, em seu discurso de anúncio da instituição:

“Como refletido no pronunciamento dos líderes do G20, um amplo consenso emergiu na direção de colocar o Financial StabilityForum (FSF) em bases institucionais mais fortes— para reforçar sua eficácia como um mecanismo que permita às autoridades nacionais, aos organismos definidores de padrões e normas e às instituições financeiras internacionais enfrentarem vulnerabilidades e desenvolverem e implementarem políticas de regulação, supervisão e outras que sejam mais fortes, tendo em vista a estabilidade financeira. A fim de marcar a mudança e expressar a ideia de que o FSF irá desempenhar um papel mais proeminente nessa direção no futuro, o FSF foi relançado como Financial StabilityBoard (FSB), com um número maior de membros e um mandato mais amplo para promover a estabilidade financeira (DRAGHI, 2009, p. 1, *apud* Deos (2012)).”

O Financial StabilityBoard não restringe sua discussão e atuação à Regulação e Supervisão Bancárias. O Fórum visa também a incorporação de riscos macro prudenciais às discussões, além de se estender para diversas instituições e mercados financeiros importantes (como agências de classificação de riscos ou *hedge funds*). Percebe-se que dessa forma, o órgão pretende ter um raio de atuação maior para que seja possível um maior controle quanto às formas de regulação adotadas pelas instituições.

Segundo Mendonça (2012, p.59), as discussões acerca de um novo escopo regulatório baseia-se em quatro pilares fundamentais que, no entanto, decepcionou agentes que esperavam por uma reforma completa no arcabouço. O primeiro pilar refere-se à cooperação financeira mundial, diretriz que já vinha sendo defendida desde Basileia II. A manutenção desse pilar reafirma a necessidade de um arcabouço regulatório em que haja a participação efetiva de todo o mundo de forma a evitar assimetrias que possam, em última instância, ocasionar crises e falências de instituições. O segundo pilar é calcado na ideia da

manutenção dos chamados colchões de capital criados a partir da avaliação de riscos dos ativos das instituições. No entanto, há uma maior ênfase na utilização de capitais de tier1, ou seja, de melhor qualidade, na composição desses requerimentos. Além disso, começa a surgir a ideia de colchões de capital anticíclicos, aqueles capazes de manter as instituições saudáveis durante um determinado período de estresse. O pilar nada mais é do que o que já era recomendado anteriormente, mas com certos aprimoramentos. Neste sentido, a maior evolução é a exigência não só de quantitativa, mas também qualitativa do capital. O terceiro e provavelmente mais importante pilar é o que representa o tipo de regulação almejada pela instituição. Ao contrário do que ocorria anteriormente, em que a visão do arcabouço regulatório se dava por diretrizes focadas na regulação microprudencial (em que cada instituição deveria, individualmente, se proteger), o FSB assumiu a necessidade de um arcabouço regulatório macroprudencial, em que o sistema financeiro mundial é visto como um todo, graças ao nível altíssimo de integração de mercados e transações intrabancárias. Finalmente, é definido que a alavancagem passa a ser contida através da criação de índices que dão um norte às instituições quanto à suas limitações. Segundo Mendonça (2012, p.60), os quatro pilares nada mais são que uma evolução do arcabouço anterior, ou seja, as mesmas diretrizes, mas com algumas adições. Tal escopo tornava a regulação mais restritiva, apesar de que, para muitos, ainda não chega nem perto de ser o bastante.

Quanto às instituições bancárias, o Fórum anda lado a lado com as diretrizes propostas por Basileia III (visto que em grande parte, os membros de ambos os conselhos coincidem). Tais diretrizes incluem o aumento não apenas na quantidade requerida de capital, mas também a qualidade deste capital. Além disso, é vista como necessidade, a implementação de um índice de alavancagem (pois foi aprendido na crise de 2008 que certas instituições haviam se alavancado exageradamente, tornando impossível a reversão do quadro de falta de liquidez, acarretando em última instância a falência dessas instituições) e a criação de colchões de capital em períodos de expansão, tornando possível o estabelecimento de certo nível de segurança para as instituições em momentos de recessão (MENDONÇA, 2012). Sendo assim, nota-se que a agenda do FSB e suas reformas propostas passam pela discussão

de que forma Basiléia III deveria tomar perante à situação em que a economia mundial se encontrava.

Dito isto, cabe avançar um pouco na questão da institucionalidade do FSB, bem como de seu funcionamento e prioridades no início de sua atuação. Como já dito, o FSF, composto por países do G7 se dissolveu e foi substituído pelo FSB, que com um maior número de membros (incluindo os países membros do G20), pretende aumentar sua área de atuação perante às instituições financeiras do mundo. Um dos principais pilares do FSB é a ideia da cooperação entre instituições e países, de forma que seja possível um debate mais harmonioso e efetivo quanto às medidas regulatórias a serem implementadas para garantirem a saúde do sistema financeiro mundial (FSB, 2009).

O FSB possui uma série de funções e atribuições, sendo responsável por diversas etapas de discussão quanto à regulação e supervisão. Para isso, o Fórum é dividido em quatro diferentes Comitês. São eles, o Comitê de Direção, o Comitê de Avaliação de Vulnerabilidades, o Comitê de Cooperação de Regulação e Supervisão e finalmente o Comitê de Implementação de Padrões. Tais Comitês ficam cada um a cargo de determinadas funções do FSB, sendo estas descritas abaixo:

- a. Avaliar as vulnerabilidades do sistema financeiro, identificar e supervisionar ações necessárias para seu enfrentamento;
- b. Promover a coordenação e o intercâmbio de informações entre as autoridades responsáveis pela estabilidade financeira;
- c. Acompanhar e promover aconselhamento acerca de desenvolvimentos dos mercados e de suas implicações para políticas regulatórias;
- d. Orientar e acompanhar as melhores práticas para o cumprimento das normas regulamentares;
- e. Realizar avaliações conjuntas do trabalho de políticas de desenvolvimento de órgãos internacionais;
- f. Definir orientações e apoiar a criação, funcionamento e participação em colegiados de supervisão, incluindo a identificação de instituições internacionalmente ativas;

g. Apoiar planos de contingência para a gestão internacional de crises, em especial no que diz respeito às instituições sistemicamente importantes;

h. Colaborar com o IMF na realização de exercícios de alerta precoce para identificação da gestação de riscos macroeconômicos e financeiros, assim como das ações necessárias para enfrentá-los (G20, 2009).

Para a realização dos objetivos acima propostos, dada a abrangência do FSB, a instituição deve se reportar diretamente ao G20. Além disso, foram estabelecidos quatro mecanismos de *compliance*, tornando possível uma maior padronização e eficiência na execução das metas a serem cumpridas. Abaixo, uma breve descrição dos quatro mecanismos estabelecidos (HELLEINER, 2010).

1. Os membros devem se submeter a uma avaliação periódica realizada pelo Banco Mundial e pelo Fundo Monetário Internacional. As avaliações deverão ser publicadas;

2. A obrigatoriedade de implementação de 12 padrões financeiros internacionais, além da aceitação de outros a serem criados;

3. A submissão de peerreviews organizados por país e tema; e

4. O comprometimento dos membros no âmbito de encorajar mecanismos de compliance para países que não são comprometidos com os padrões financeiros internacionais.

3.2 A questão da Regulação das Instituições Bancárias e o Acordo de Basileia III

Em 2010, foi decidido pelo Comitê de Basileia um novo conjunto de normas regulatórias com o intuito de garantir a saúde do setor financeiro mundial. O pacote, Basileia III, é composto por uma série de recomendações que tentam assegurar o bom funcionamento das instituições, além de preveni-las de eventuais crises financeiras (KPMG, 2010). De acordo com o Comitê, as propostas de Basileia III têm dois principais objetivos:

1) Fortalecer a regulação bancária aumentando o nível de liquidez global, estabelecendo um setor bancário mais funcional; e

2) Prover ao setor bancário a habilidade de absorção de choques causados por estresses financeiros ou econômicos.

. Dentre as medidas propostas, é válido citar que novas exigências de capital mínimo foram estabelecidas e que no novo pacote, foi introduzida uma taxa máxima de alavancagem para as instituições. A introdução da taxa, fixada pelo Comitê em 3%, é a prova de que foi aprendido na crise recente que excessos de alavancagem nas instituições podem acabar levando-as a problemas de liquidez e solvência. Além disso, Basileia III ainda propõe melhoramentos no monitoramento dos riscos presentes nas instituições, para que seja possível a criação de normas mais específicas para cada uma delas, tornando-as capazes de manter seu bom funcionamento; a introdução de medidas anti-cíclicas, que façam com que os bancos se antecipem em relação à economia e; novos padrões globais de liquidez para o caso de riscos (KPMG, 2010).

Quanto aos requerimentos de capital, foi constatado que, durante a crise, as instituições de todo o mundo possuíam montante insuficiente de capital de alta qualidade. Dessa forma, foi estabelecido que, para uma melhor absorção de eventuais perdas resultantes de um abalo no mercado, o nível mínimo de capital de tier1 (de melhor qualidade) deverá ser de 6%, sendo este formado tanto por capital principal quanto por adicional. Entretanto, o capital principal deve compor 4,5% do total, nível significativamente maior se comparado aos 2% de Basileia II (MENDONÇA 2012, p.71).

Outra evolução importante neste sentido, segundo Mendonça (2012, p.72) é de que Basileia III exige que haja um alargamento na cobertura dos riscos, incluindo operações fora de balanço e derivativos. Desta forma, os requerimentos de capital serão calculados ainda com base nos ativos securitizados e exposições fora do balanço, garantindo uma maior abrangência das exigências de capital que garantem que operações, antes ignoradas, tenham seus riscos cobertos. O principal motivo pelo qual houve este alargamento foi, segundo Mendonça (2012), o comportamento pró-cíclico dos agentes. Como já relatado, a intenção do FSB e do Comitê de Basileia é reduzir ao máximo os movimentos pró-cíclicos dos agentes, criando mecanismos anti-cíclicos que impeçam a descontrolada tomada de riscos que ocorre em períodos de alta da economia.

Ainda quanto aos requerimentos de capital e as medidas que visam a criação de mecanismos anti-cíclicos, o pacote Basileia III apresenta mais dois requerimentos

complementares, sendo eles o de conservação e o contracíclico. O primeiro consiste na criação de colchões acima do mínimo em períodos de alta da economia, de forma que estes possam ser utilizados em períodos de estresse. Tal colchão deverá ser constituído de 2,5% do capital principal da instituição. O requerimento contracíclico é calcado na formação de um colchão de mais 2,5% em momentos que há grande elevação de crédito, que podem gerar uma bolha tal qual a imobiliária ocorrida na primeira década dos anos 2000. Este colchão também deve ser derivado do capital principal da instituição (Mendonça, 2012, p.72).

Outro ponto importante salientado por Mendonça (2012) é a questão dos novos índices propostos pelo comitê: os de alavancagem e os de liquidez. O de alavancagem foi sugerido pois foi diagnosticado que um dos maiores agravantes da crise foi justamente o excesso de alavancagem em que as instituições estavam operando. Segundo Mendonça (2012), Minsky já salientava que, quanto há um período de reversão negativa de um ciclo, há uma tendência de extrema desalavancagem, o que resulta em um esfriamento total da economia e queda brusca de preços. Dessa forma, o índice foi criado para restringir não só a alta alavancagem como também a desalavancagem provocada pelas reversões. Tal índice deve ser calculado da relação entre o capital de tier1 com a exposição da instituição aos riscos. Foi estabelecido que, inicialmente, o índice deverá ser de 3% (MENDONÇA, 2012, p.73).

Já o índice de liquidez foi criado para aumentar a resistência dos bancos às dificuldades de captação a curto prazo em períodos de recessão e evitar grandes choques em momentos de divergências de prazos entre as relações passivas e ativas da instituição. Dessa forma, os bancos terão certa liquidez disponível para conseguirem saldar suas dívidas sem a necessidade imediata de captação de recursos para isso. Foram então, criados dois índices de liquidez: o de cobertura de liquidez e o de captação estável líquida. O primeiro se refere ao curto prazo e requer que as instituições possuam certa liquidez para enfrentar situações repentinas de estresse e a segunda refere-se a liquidez de longo prazo, de forma que possa ser garantida liquidez que não faça com que os bancos sofram fortes

abalos em caso de desencontro de prazos de suas posições passivas e ativas (MENDONÇA, 2012. p.74).

Por fim, Basileia III ainda apresenta a proposta de uma regulação focada na visão macro das instituições. A regulação macroprudencial é provavelmente a mudança mais importante e significativa no arcabouço regulatório mundial no pós-crise, já que mostra uma preocupação do Comitê com a existência dos riscos sistêmicos, fator não levado em conta nos pacotes anteriores. Segundo Mendonça (2012), o pacote visa atuar em duas diferentes frentes: na redução do caráter pró-cíclico do sistema e na consideração das interligações entre as instituições bem como o tamanho e importância de muitas delas. Essas medidas vêm em forma de colchões de capital maiores para instituições sistemicamente importantes e o aumento do poder destas em absorver choques com menos dificuldades. Somando todos os requerimentos de capital propostos pelo novo pacote de medidas, temos um total de 10,5%, um valor que, apesar de não ser muito maior que o de Basileia II, inclui capital de qualidade superior, dividido em frentes importantes que podem diminuir bastante os riscos tomados pelo sistema financeiro (MENDONÇA, 2012. p.76).

A meta do Comitê é de que as novas exigências de Basileia III sejam implementadas nas instituições até 2019, em um processo bastante gradual que permita aos envolvidos uma melhor adaptação aos padrões propostos. Com a implementação das novas normas, alguns efeitos ao sistema financeiro são esperados, mas nem todos eles podem ser considerados benéficos às instituições, ainda assim, se bem implementado, o pacote tende a diminuir de forma significativa os riscos de uma crise bancária. O quadro a seguir trata dos possíveis efeitos de Basileia III no setor bancário mundial.

Quadro I Os impactos de Basileia III no sistema financeiro

Impactos em bancos individuais	Impactos no sistema financeiro
-Dificuldade dos bancos menores em atender aos requerimentos de capital mínimo, excluindo-os da competição com bancos maiores e reduzindo sua área de	-Redução do risco sistêmico no setor bancário devido ao aumento dos requerimentos de capital, menor alavancagem e melhor nível de

negócios	supervisão.
- Os novos requerimentos pressionarão as margens com que as instituições trabalham, bem como sua capacidade operacional, reduzindo assim a quantidade de investidores interessados em aplicar capital.	-Redução na capacidade de empréstimos bancários devido à necessidade de um maior nível de liquidez dentro das instituições
-A introdução de novos índices de liquidez fará com que a demanda por financiamentos de longo prazo aumente em detrimento das de curto prazo.	-Menor interesse de investimentos no setor devido à diminuição dos retornos e margem de operação e alavancagem das instituições.
-Reorganização das entidades legais das instituições no âmbito de aperfeiçoar suas políticas de supervisão.	-Possibilidade de arbitragem na implementação nas novas normas, tornando-as inconsistentes e divergentes nas instituições.

Fonte: KPMG, 2010. Elaboração própria.

O quadro aponta que Basileia III tornará os negócios mais difíceis para os bancos menores, de forma que estes se verão excluídos da competição com bancos grandes. Outro ponto fundamental que pode ser extraído é que as possíveis quedas de ganhos das instituições podem estimulá-las a buscar formas alternativas para compensar o problema. A solução driblaria a regulação, mas a natureza das operações tenderiam a ser cada vez mais arriscadas.

Até o momento, a implementação de Basileia III ainda se encontra em um estágio bastante inicial, tendo em vista que o pacote foi estabelecido muito recentemente e a proposta é de que as normas sejam implementadas gradualmente, de forma que atualmente, apenas as diretrizes que ocasionam menos mudanças no setor estão sendo introduzidas (YIP; YOUNG, 2012). Segundo os autores, inicialmente, as instituições bancárias

analisarão sua situação bem como a do setor em geral, no intuito de estabelecer as metas de regulação que serão implementadas futuramente. A implementação dos novos padrões só serão iniciados a partir de 2015, sendo sua introdução bastante gradual e cautelosa possibilitando que os bancos possam se adaptar lentamente aos novos padrões de funcionamento.

Entretanto, os bancos ainda tendem a criar medidas internas com o intuito de reduzir os transtornos causados pela introdução de novos padrões de regulação. Dentre as principais medidas possíveis para a absorção dos impactos de Basileia III sobre os negócios das instituições estão o melhoramento de suas medidas regulatórias já existentes, de forma que facilite a entrada dos novos requisitos; a redefinição de sua atuação e portfolio, a fim de aperfeiçoar o desempenho em atividades que sejam possíveis mesmo com a implementação de novos padrões, minimizando assim as perdas; a criação de hedges e reorganização da instituição no intuito de otimizar os impactos internos de Basileia III (KPMG, 2010). Nota-se, então, que as instituições já estão realizando um planejamento para que seja possível driblar parte desta regulação, o que fortalece a tese de que há um grande desafio para os órgãos reguladores, que sempre encontrarão resistência das instituições para a implantação das novas medidas e diretrizes.

Assim, nota-se que o setor bancário desejaimplementar as novas regras sem que seus negócios sejam afetados de forma significativa. Para isso, é necessário um grande planejamento e cautela por parte das empresas do setor financeiro, seja na introdução dos novos padrões propostos pelo pacote ou mesmo pela modelagem dos planos de negócio, que podem sofrer mudanças significativas com a entrada das novas e mais rígidas normas em seu quadro operacional. Espera-se que os impactos ao setor bancário sejam substancialmente positivos e que os objetivos do Comitê de Basileia sejam alcançados de forma que haja um setor bancário bem preparado e capaz de absorver choques advindos de crises financeiras e econômicas com mais facilidade, impedindo a aparição de riscos sistêmicos que possam gerar pânico nos agentes. No entanto, como tratado no primeiro capítulo, a tendência deste setor é de realizar operações cada vez mais arriscadas em busca de maiores ganhos, mesmo que, para isso, a regulação vigente deva ser driblada. A situação

gera certa preocupação, já que o fortalecimento da regulação não pode garantir a solidez do sistema financeiro enquanto mecanismos alternativos e não regulados como o shadow banking possam ser utilizados

3.3 Considerações quanto à Agenda dos encontros do Financial Stability Board

Observando-se as discussões realizadas nos diferentes encontros do FSB, nota-se que sua agenda é composta primordialmente por duas etapas. A primeira etapa consiste na discussão quanto ao enfrentamento da fragilização financeira mundial no contexto de crise. Tal discussão engloba a elaboração de políticas de reversão da situação e os efeitos da atuação governamental em diversos casos. A segunda etapa, muito mais ampla, consiste na elaboração de novas medidas regulatórias e de supervisão, ou seja, é muito mais focada na criação de mecanismos operacionais focados no fortalecimento do sistema regulatório internacional. Dentre tais mecanismos, pode-se citar o fortalecimento dos já utilizados, como requerimentos de capital, *hedge funds*, derivativos, agências de rating etc. Além disso, em conjunto com o International Accounting Standards Board (IASB), o fórum pretende padronizar e simplificar a contabilidade e mensuração de instrumentos financeiros. Cabe ressaltar que, para a realização dessas ações, o fórum conta com o auxílio de outras instituições, tais como a International Organization of Securities Commissions (IOSCO) e o Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (MENDONÇA, 2012).

Ao observarmos a evolução das discussões do FSB, podemos esquematizar a sua evolução e notar um padrão de evolução. Segundo Mendonça (2012), existem dois conjuntos de questões tratadas nos encontros. Primeiramente, notam-se discussões acerca do sistema bancário, nas quais a pauta é essencialmente baseada em questões referentes aos instrumentos utilizados pelas instituições para reduzir sua vulnerabilidade a riscos, a questão dos bancos sistemicamente importantes e a regulação macroprudencial. Já o segundo grande tema de discussão é relacionado ao sistema financeiro como um todo, de forma que questões como o processo de securitização de ativos e o mercado de derivativos são amplamente discutidos.

No âmbito da regulação das instituições bancárias, o FSB atua conjuntamente com o Comitê de Basileia, de forma que as diretrizes de ambas as instituições são bastante parecidas. O FSB, assim como o Comitê, apoia que os montantes de capital não devem apenas aumentar, como também serem de qualidade superior. Além disso, a instituição julga que colchões de capital são necessários para que os bancos possam se manter em períodos de estresse. Entretanto, o FSB também revela certa preocupação com a manutenção da concorrência entre os bancos, afirmando que pretende promover a resiliência do sistema bancário sem que a concorrência seja prejudicada (FSB, 2010).

Sendo assim, percebe-se que muito foi aprendido com a recente crise, já que a instituição admite a possibilidade de crises futuras ao pregar a promoção da resiliência do sistema bancário internacional. Assim como o Comitê de Basileia, o FSB defende que o sistema bancário deve ser cada vez mais anticíclico, que garanta crescimento econômico de longo prazo. Quanto ao enfrentamento de situações adversas, Mendonça (2012) aponta que as mudanças desejadas pela instituição vão em direção a um sistema bancário sustentável, que possa enfrentar situações adversas sem recorrer à instituições governamentais como o Banco Central.

Por fim, quanto a essas questões, o FSB mostra certo temor com a migração dos agentes para o *shadow banking system*, no qual as diretrizes de regulação não interferem nas operações, pois tal sistema não se caracteriza como um sistema bancário real, apesar de efetuar operações financeiras arriscadas. Dada a preocupação do FSB neste sentido, nota-se que a instituição está indo além de apenas tratar de questões mais imediatas, mas está propondo mudanças de caráter maior para o sistema (MENDONÇA 2012, p.65).

Outro tópico amplamente tratado nos encontros do FSB é a questão das instituições sistemicamente importantes e a forma distinta com que estas devem ser tratadas. Entende-se que certas instituições são muito grandes e possuem muitas relações com todo o sistema financeiro. Dessa forma, um choque em uma dessas instituições pode gerar uma grande crise de confiança e conseqüentemente uma crise sistêmica que pode levar a queda de muitas outras instituições a ela relacionadas. O estudo do FSB quanto a esta questão foi baseado em um levantamento de situações de crise que podem levar à queda dessas

instituições, com foco na crise recente. Segundo Mendonça (2012, p.65), os membros do FSB acordaram na criação de um plano para o enfrentamento de crises a partir do trabalho realizado. As definições foram bastante amplas e englobam desde o raio de atuação e poder dos órgãos regulatórios, passando pela autoregulação das instituições e pela forma com que o próprio FSB deve coordenar e supervisionar as ações realizadas.

A decisão do FSB implica em certas mudanças no sistema, a fim de garantir sua resiliência. Quanto à regulação, o FSB vê a necessidade de criação de regimes de resolução de problemas que evitem grandes choques e instabilidades em períodos de crise e uma melhora na infraestrutura e mecanismos de supervisão inerentes ao sistema financeiro. Quanto à regulação dos bancos, o FSB fica responsável pela avaliação da efetividade das medidas adotadas e publicação das conclusões por meio de peerreviews.

Por fim, há a discussão que se apresenta como a inovação no arcabouço regulatório no período pós-crise: a introdução de medidas regulatórias macroprudenciais. Tais medidas não vêm para substituir as formas de regulação microprudenciais que estão em andamento, e sim complementá-las. Mendonça (2012, p.66) aponta que, nesse sentido, o FSB afirma que a introdução de Basileia III com seus colchões de capital e outras medidas que vem como forma de conter o caráter pro-cíclico do sistema financeiro são as medidas atuais neste sentido.

Mesmo com tais diretrizes, mudanças e aumento do nível de abrangência do novo fórum em relação ao FSF, ainda não é muito clara a intenção de atuação do FSB perante aos seus novos membros, os países periféricos. Até o momento, a agenda do fórum parece se limitar apenas ao contexto vivido por países centrais, sem foco algum nos problemas específicos de seus novos membros, que são bastante distintos. Ainda assim, o FSB é muito recente, e o contexto econômico mundial torna necessário o foco em países centrais para que possa ser evitada outra crise gerada por risco sistêmico. Com o passar do tempo e da consolidação do fórum como instituição de regulação e supervisão, será possível obter-se uma visão mais ampla do que se pode esperar do FSB, bem como sua atenção para com os problemas específicos vividos por países periféricos (MENDONÇA, 2012 p.67).

Outro problema acerca da agenda do FSB é a carência de um plano de ação para o *shadow banking*, de forma que a instituição admite os riscos de migração de agentes sem oferecer medidas de prevenção a este provável movimento. Entretanto, nota-se um grande esforço da instituição em buscar novas soluções para o arcabouço regulatório do sistema financeiro sem desprezar tudo que já foi aprendido ao longo dos anos.

A preocupação do FSB e do Comitê de Basileia quanto à regulação macroprudencial é de certa forma uma atitude louvável, já que por muito tempo a questão da existência do risco sistêmico e da forte interligação das instituições do sistema foi ignorada. A união entre políticas microprudenciais e macroprudenciais pode evoluir o arcabouço regulatório para outro patamar, de forma que possa haver uma maior coordenação, seja das instituições isoladamente, aumentando a qualidade de seu capital, quanto do sistema financeiro em geral, que trabalhará na criação de medidas anticíclicas que possibilitem a reação das instituições perante momentos de incerteza e crise.

O aumento do raio de atuação do FSB para países do G20 representa também uma maior uniformização no que tange às diretrizes de regulação ao redor do mundo, de forma que a cooperação entre os países se torna cada vez mais essencial. Com este movimento de convergência, será possível uma maior coordenação do sistema financeiro, que atualmente é extremamente integrado e necessita de uma maior organização para que seja minimizado o risco sistêmico.

A criação do FSB e o pacote do Acordo de Basileia III significam um passo à frente no que tange à regulação do sistema financeiro, mas é notável que ainda há muito a ser feito. A busca pela resiliência do sistema financeiro é o objetivo que deve ser seguido para se obter sucesso nas medidas regulatórias, e é essencial que as instituições colaborem com os planos propostos pelo FSB e pelo Comitê de Basileia, atuando de forma responsável, sem que seus negócios sejam prejudicados. Somente com a cooperação entre todos os agentes, será possível minimizar de forma substancial os riscos para que grandes crises como a ocorrida recentemente não surjam mais uma vez e afetem o sistema da forma que afetou.

Conclusão

Nas últimas décadas, a economia mundial sofreu diversas modificações, seja pela forte integração dos mercados ou pela evolução do sistema financeiro. Neste contexto, as instituições bancárias ganharam cada vez mais importância, de forma que seus produtos e serviços se tornaram cada vez mais importantes para a nova dinâmica da economia. No entanto, essas instituições possuem uma série de características peculiares às empresas de outras naturezas, sendo a principal delas a existência do risco sistêmico, ou seja, a capacidade de contágio de crises entre diversas instituições, gerando no limite, uma crise financeira mundial. Com isso, é essencial que as autoridades sejam capazes de acompanhar tais mudanças para que haja um nível aceitável de coordenação desses fortes movimentos. No entanto, com o domínio do pensamento neoliberal nas últimas décadas, o papel de estruturas regulatórias se reduziu bastante, de forma que o mercado financeiro se desregulamentou cada vez mais.

Essa desregulamentação foi refletida nas recentes crises econômicas que o mundo enfrentou, como a asiática dos anos noventa e, mais e séria, a ocorrida em 2008/2009. Neste momento, foi percebida pelos agentes a necessidade de uma maior regulamentação do sistema financeiro perante a situação gravíssima que a economia se encontrava. As instituições anteriores à crise não dariam conta de tamanhos problemas, o que tornou necessária uma reforma no arcabouço regulatório mundial.

O nascimento do Financial StabilityBoard e a elaboração do Acordo de Basileia III são peças fundamentais na estrutura regulatória do sistema financeiro mundial nos dias de hoje, e muito tem sido discutido para serem criados mecanismos de regulação mais fortes e condizentes com a realidade mundial. As novas medidas se destacam principalmente por dar atenção ao caráter sistêmico do sistema financeiro com a criação de uma regulamentação em nível macroprudencial, que pode ser considerada uma das grandes inovações inerentes a este novo arcabouço regulatório. Mais dois fatores chave dessa nova fase são as exigências de capital de melhor qualidade na composição das reservas exigidas e a preocupação com as instituições sistemicamente importantes, que terão regras específicas e mais rígidas, dado seu grau de importância para todo o sistema financeiro.

Entretanto, nota-se que ainda há um longo caminho a ser percorrido pelas autoridades para que se obtenha um arcabouço regulatório satisfatório em nível mundial. Primeiramente, a expansão do raio de atuação do FSB, que agora conta com países periféricos em sua composição ainda parece ser apenas uma medida política, já que não houve grandes discussões acerca de seus problemas específicos. No entanto, ainda é cedo para concluir que tais países não receberão atenção, já que a instituição mal completou dois anos de fundação e ainda nos encontramos em um período de forte preocupação com os efeitos da crise, principalmente no continente europeu.

Outro grande desafio a ser superado pelas autoridades é a criação de uma metodologia de regulamentação ao *shadow banking*, que não sofre restrições pelas medidas sugeridas pelo Acordo de Basileia e as decisões do próprio FSB. A maior preocupação é o aumento da participação desta modalidade dentro do sistema financeiro, o que acabaria por anestesiar todo o esforço das autoridades em promover uma maior resiliência das instituições.

Apesar dos problemas, nota-se o esforço das autoridades em fortalecer o arcabouço regulatório vigente, de forma que, apesar de ainda haver um longo caminho a ser seguido, as autoridades parecem estar no caminho certo. Com a implementação total de Basileia III até 2019, teremos um sistema financeiro mais forte, mas ainda suscetível a crises, mesmo que em menor grau.

Referências

CARVALHO, Fernando José Cardim de. **Inovação financeira e regulação prudencial: da regulação de liquidez aos acordos de Basileia.** In: SOBREIRA, Rogério (org). Regulação Financeira e Bancária. São Paulo: Atlas, 2005.

CARVALHO, Fernando José Cardim de. **O G20 e a Reforma do Sistema Financeiro: Possibilidades e Limitações.** In: IPEA (org.). As Transformações do Sistema Financeiro Internacional. Vol.1. 2012.

CARVALHO, Fernando José Cardim de. **Entendendo a Recente Crise Financeira Global.** In: Associação Keynesiana Brasileira (org). Dossiê da Crise. Rio de Janeiro, 2010.

CASTRO, Lavinia Barros de. **O Velho e o novo em Basileia III.** 03 de novembro de 2010. Valor Econômico. Disponível em <<https://conteudoclipppingmp.planejamento.gov.br/cadastros/noticias/2010/11/3/o-velho-o-novo-em-basileia-3> >

DEOS, Simone da Silva de. **A Regulação do Sistema Financeiro após a Crise.** In: IPEA (org.). As Transformações do Sistema Financeiro Internacional. Vol.1. 2012.

DEOS, Simone da Silva de. **Fragilidade e crise minskyanas numa economia financeirizada.** Campinas, 2012.

DEOS, Simone da Silva de. **A Hipótese da Instabilidade Financeira de Minsky: Uma Apresentação.** Campinas.

DRAGHI, Mario. **Re-establishment of the FSF as the Financial Stability Board.**2009. Disponível em <http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090402.pdf>

FREITAS. Maria Cristina Penido de. **A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira.** Campinas. 2012.

FREITAS, Jean Toledo de. **De Basileia II para Basileia III. Os mesmos desafios?** In: IPEA (org.). As Transformações do Sistema Financeiro Internacional. Vol.2. 2012.

FSB – Financial StabilityBoard (www.financialstabilityboard.org)

FSB.**History.** Disponível em <<http://www.financialstabilityboard.org/about/history.htm>>

FSB(2009). **Overview of Progress in Implementing the London Summit Recommendations for Strengthening Financial Stability.**Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders. 2009. Londres. Disponível em <http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925a.pdf>

G20 (2009).**Declaration on Strengthening the Financial System.**London, (April, 2009). Disponível em www.g20.org.

HELLEINER, E. **Governance Issues Relating to the FSB and International Standards.** In Griffith-Jones, S.; Helleiner, E.; Woods, N. (eds), The Financial

Stability Board: An Effective Fourth Pillar of Global Economic Governance? CIGI Special Report, 2010.

KPMG – **Basel 3 Pressure is building** – Reino Unido. Dezembro, 2010. Disponível em < <http://www.kpmg.com/UK/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/PDF/Publication%20Series/Basel%203%20%28UK%29%20Accessible.pdf> >

KREGEL, J. ; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de ; CORNFORD, A. . **Regulação Prudencial e Redes de Proteção: transformações recentes no Brasil**. In: ANDRADE, Rogério P. de (org); MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de (org). *Regulação Bancária e Dinâmica Financeira: Evolução e Perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas: Instituto de Economia, 2006, v., p. 361-384.

MENDONÇA, A.R.R. de, **Regulação Bancária e Arranjo Institucional após Crise: Atuação do Conselho de Estabilidade Financeira e Basileia III**. In: IPEA (org.). *As Transformações do Sistema Financeiro Internacional*. Vol.1. 2012.

MOYA, Elena. **Financial Stability Board: How it will work**. 4 de abril, 2009. TheGuardian. Disponível em < <http://www.guardian.co.uk/world/2009/apr/04/financial-stability-board-g20> >

RESENDE, André Lara de. **Além da crise: desequilíbrio e credibilidade**. 24 de abril, 2009. Valor Econômico. Disponível em < http://www.mre.gov.br/portugues/noticiario/nacional/selecao_detalhe3.asp?ID_RESENHA=569852 >

YIP, W; YOUNG, M – **Comparison of Basel III Regulatory Regimes Australia, Canada and UK**. Delloite, Sydney. Abril, 2012. Disponível em < <http://www.actuaries.asn.au/library/events/Conventions/2012/ComparisonOfBasel-Presentation.pdf> >