

Sistema financeiro

A nova regulamentação

DEPOIS DAS fraturas expostas pela crise financeira de 2007/08, os reguladores estão buscando soluções para amenizar crises futuras. É sempre assim: a porteira é arrombada, e aí a preocupação aparece. Duas certezas ficaram depois da crise: o mercado não pode e não deve ficar solto, e alguma nova crise financeira virá algum dia. A especulação, inerente

ao capitalismo, sempre levará a algum tipo de crise. Sempre foi assim e sempre será desta forma. Cabe às autoridades competentes tentar prever e minorar os impactos de crises futuras.

Neste ponto, o Brasil está à frente. Em função de crises passadas, tivemos programas que sanaram nosso sistema financeiro, sendo o Programa de Estímulo

à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) o nosso maior exemplo. A maior prova disso é que o Sistema Financeiro Brasileiro passou muito bem pela crise de 2007/08.

O quadro na página ao lado, publicado na edição de 2 de julho de 2011 da revista *The Economist*, traz um excelente resumo sobre a discussão. ■

Alguns comentários:

Quanto à segurança do sistema, o **aumento do capital dos bancos**, principalmente dos considerados sistemicamente importantes, ou Muito Grandes para Falhar (Too Big to Fail - TBTF) é fundamental para reduzir o risco nas crises.

Controlar os **derivativos** é fundamental para a segurança do Sistema. O ideal seria que todas as transações fossem feitas através de Clearing Houses que funcionariam como bolsas, dando garantia aos envolvidos. O problema desta solução é que boa parte dos derivativos é feita sob medida, não é padronizada. Isso faz com que a necessidade de passar por Clearing Houses reduza muito a agilidade do sistema. Talvez uma saída seja a existência das Clearings para os Derivativos Padrão e pedidos de margens maiores (garantias) para os casos específicos. Os custos das operações aumentariam, mas não se fazem omeletes sem que se quebrem os ovos. De qualquer forma, para os aplicadores fica a lição. Não se deve investir no que não se conhece. Um bom exemplo é que não se costuma comer uma salsicha, para utilizar o exemplo do campo, se não se conhece a procedência... O que está dentro? O mesmo acontece com um derivativo. Se a operação não está muito clara para nós, devemos passar longe. Portanto, o caminho é de uma ação do regulador, na direção aqui formulada, combinada com maior prudência do aplicador.

Talvez o caso mais interessante seja o **da remuneração dos executivos**. O dono da padaria não vai fazer alguma coisa que possa ir bem neste ano, mas que possa colocar sua padaria em risco no ano seguinte. No caso dos bancos, este pode ser exatamente o caso. Os executivos vendem produtos que geram lucro, em um primeiro momento, mas com alto risco nos anos seguintes. Isto aconteceu nesta última crise. As hipotecas eram concedidas sem critério algum, passadas adiante por duas ou

três vezes. Sempre alguém ganhava alguma comissão e, portanto, bônus altos. Depois, foi o estouro que se viu. E ninguém devolveu os bônus recebidos. O interesse do executivo difere do acionista. E este é o problema. As soluções pensadas vão na direção de realização dos bônus, apenas no longo prazo, assim como penalizar os executivos nos anos ruins (daí a expressão bônus e *malus*). Aí, há uma maior compatibilização entre os interesses do executivo e do acionista. O rigor será muito maior na montagem dos créditos. E este é o problema. A falta de rigor na concessão do crédito. Se passo a responsabilidade adiante, não tenho interesse em ser rigoroso em minha análise de crédito. Os casos mais escabrosos, e não foram poucos, aconteceram na última crise. Algumas instituições vendiam papéis aos investidores e na mesma hora compravam seguro contra o *default* destes mesmos papéis nas seguradoras. Na hora da quebra, o investidor ficou com a brocha na mão, e a instituição vendedora do papel se safou. Se não é ilegal, e deveria ser, é pelo menos totalmente antiético. Este fato está fartamente comprovado na literatura e em documentários sobre a crise.

Vale dizer que a decisão sobre a remuneração tem de ser conjunta, pois, caso contrário, haverá migração de mão de obra na direção dos bônus mais flexíveis.

Finalmente, devem existir regras mais claras para a **resolução das crises**. E aqui a direção é clara. Os responsáveis têm de ser devidamente responsabilizados, e o dinheiro do contribuinte utilizado somente em último caso e com regras muito claras. Mas deve também ser notado, respeitadas estas regras, que o risco sistêmico pode ser mais grave para o próprio contribuinte. Neste quadro, **Agroanalysis** acha que a atuação dos principais governos na última crise evitou um novo 1929.

As regras de engajamento – Uma breve visão da regulamentação financeira internacional

Questão	Por que é importante?	Atual atuação	Áreas de contenção	Resultado provável
Padrões de Capital	Capital protege os bancos contra perdas imprevistas.	Basileia 3 elevará capital básico para 7% até 2019. Muito do que se contabilizava como capital sob antigas regras é atualmente excluído. Deve voltar.	Bancos americanos são críticos sobre como os bancos europeus avaliam riscos de ativos. Grã Bretanha e Suécia querem discricão para carregar ainda mais o capital. Bruxelas não está interessada.	Convergências de novo nível de capital básico <i>de facto</i> de aproximadamente 10%.
Sobretaxa de SIFIs*	Os bancos mais importantes do mundo custam mais para terem sua vida saneada, portanto devem ter mais capital.	Proposta do Comitê de Basileia de aplicar uma sobretaxa de 1-2,5% aos bancos sistemicamente mais importantes até 2019. Pode chegar até 3%.	Ainda existem divergências em relação aos critérios de escolha das SIFIs. Alguns grandes bancos chineses, japoneses e europeus fazem <i>lobby</i> para isenção ou taxas menores, pois estão focados na visão doméstica.	A sobretaxa global provavelmente capturará a maioria dos bancos de primeira linha. Outros bancos podem querer "promoção", caso os custos de empréstimo diminuam.
Desobstrução de derivativos	Derivativos "de balcão" podem amplificar choques financeiros, pois permitem concentrações opacas de risco.	Legislação Dodd-Frank nos EUA pede desobstrução de contratos padronizados e capital mais alto, e circundam requerimentos para contratos não liquidados. Europa considera regras similares.	Bancos americanos reclamam que as regras europeias permitem menores margens e requerimentos de capital, o que pode resultar em redirecionamento dos negócios de derivativos em direção aos bancos europeus.	Transferência de derivativos da América para a Europa, reiterando uma tendência já existente.
Liquidez & Financiamento	A dependência dos bancos em financiamentos de curto prazo fez com que o sistema financeiro ficasse vulnerável a choques.	O Comitê de Basileia está revisando os padrões que forçariam os bancos a levantarem fundos de longo prazo e depósitos de varejo, bem como para manterem mais ativos líquidos.	Reguladores nacionais mostram diferentes graus de entusiasmo para regras mais duras. A Comissão Europeia e os reguladores americanos acreditam que as regras podem retardar empréstimos.	Suavização da liquidez proposta e das regras de financiamento.
Pagamento	Reguladores temem que as políticas de bônus incentivem os funcionários de banco a tomarem decisões mais arriscadas.	O Comitê de Basileia propôs maior transparência sobre as políticas de remuneração. A Europa tem limites para bônus em dinheiro.	Bancos europeus reclamam que não podem competir em relação à remuneração para a contratação de talentos.	Divergência em relação às regras de bônus pode colocar alguns bancos em desvantagem. Outros benefícios, como salário-base, aumentarão.
Resolução	Planos de resolução têm por finalidade tornar a ação de salvar um banco menos onerosa, ou deixá-los fracassar com segurança.	Propostas para solucionar problemas com grandes bancos serão vistas no próximo ano. Muitos países estão implementando novos regimes de resolução interna.	Na ausência de regras globais, países podem criar planos de resolução para proteger aqueles que poupam nacionalmente (domesticamente) e seus contribuintes, ao invés de credores estrangeiros.	Regimes <i>cross-border</i> (internacionais) serão dificilmente aprovados, deixando uma "colcha de retalhos" de regimes nacionais (domésticos), e aumentarão a pressão para que os bancos criem subsidiárias.

*Systemically important financial institutions - Instituições financeiras sistemicamente importantes.