



Febrero 2020 - ISSN: 1696-8360



## TEORIAS DA REGULAÇÃO FINANCEIRA NO ADVENTO DAS GRANDES CRISES MUNDIAIS

**John Heulyson Ferreira de Sousa Nunes<sup>1</sup>**

Mestrando do Programa de Pós-Graduação em Economia  
do Desenvolvimento da Universidade Federal do Rio  
Grande do Sul (UFRGS)  
Email: john.nunes@ufrgs.br

Para citar este artículo puede utilizar el siguiente formato:

John Heulyson Ferreira de Sousa Nunes (2020): "Teorias da regulação financeira no advento das grandes crises mundiais", Revista contribuciones a la Economía (enero-marzo 2020). En línea:

<https://eumed.net/ce/2020/1/teorias-regulacao-financeira.html>

<http://hdl.handle.net/20.500.11763/ce2001teorias-regulacao-financeira>

### RESUMO

Ainda que não se tenha discussão sobre a importância de um sistema financeiro enxuto e saudável para manter o desenvolvimento econômico diferentes linhas de pensamento entram em choque quando o assunto é como manter o sistema financeiro saudável. No centro dessas discussões surge a teoria da regulação financeira que busca manter o sistema financeiro internacional controlado sobre rédeas que o impeçam de avançar de forma destrutiva sobre as economias mais frágeis. Esse aspecto teórico tem ganhado cada vez mais espaço graças ao surgimento das diversas crises econômicas até mesmo nas economias consideradas desenvolvidas e por esse fator se revive a necessidade de se entender o funcionamento do capitalismo financeiro e organizar maneiras adicionais de evitar futuras crises.

**Palavras-Chave:** Sistema Financeiro; Desenvolvimento Econômico; Regulação Financeira; Crises Econômicas; Capitalismo Financeiro.

**Classificação JEL:** E12; F33; G28.

## FINANCIAL REGULATION THEORIES IN THE ADVENT OF THE GREAT WORLD CRISES

### ABSTRACT

Although there is no discussion about the importance of a lean and healthy financial system for maintaining economic development, different lines of thinking clash when it comes to keeping the financial system healthy. At the heart of these discussions is the theory of financial regulation that seeks to keep the international financial system under control by preventing it from destructively advancing on the weaker economies. This theoretical aspect has gained more and more space thanks

<sup>1</sup> Mestrando em Economia do Desenvolvimento pelo programa de Pós-Graduação da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Email: John.nunes@ufrgs.br

to the emergence of various economic crises even in the economies considered to be developed and by this factor revives the need to understand the functioning of financial capitalism and to organize additional ways to avoid future crises.

**Keywords:** Financial System; Economic Development; Financial Regulation; Economic Crises; Financial Capitalism.

**JEL Classification:** E12; F33; G28.

## 1. INTRODUÇÃO

A regulação financeira sempre foi responsável por dar as regras de funcionamento para um sistema que pode apresentar uma série de falhas de mercado em livre funcionamento. No topo de medidas regulatórias, temos os Acordos de Basileia, que expõem a visão internacional sobre as instituições financeiras e regem como essas devem se comportar e têm grandes efeitos em diversos setores, como aponta Chianamea (2006, p. 11) “A implementação do Novo Acordo de Basileia pode apresentar vários movimentos: na concorrência internacional, na concorrência nacional, na manutenção de solvência dos bancos, no incentivo a determinados comportamentos na administração bancária, no estímulo, ou desestímulo, a crédito a determinadas categorias de agentes.”.

Como qualquer outro mercado, o sistema financeiro está sujeito a todas as especificidades proporcionadas por uma economia em um momento no tempo, porém talvez mais do que em outros mercados, a sua saúde é algo fundamental para manter a estabilidade das economias capitalistas e uma crise nesse setor pode ser o epicentro de algo muito maior, como se pode observar no passado.

Rogoff e Reinhart (2010) analisam uma amostra de sessenta e seis países de 1800 a 2010. A incidência deste tipo de crise é distribuída em países de baixa, média e alta rendas, sendo frequentemente acompanhada de outras espécies de crises: cambiais, de dívidas externas e internas e de inflação.

Desta forma, é de extrema importância identificar as estruturas responsáveis por manter esse mercado estável, ainda que haja discordâncias sobre a necessidade de uma intervenção nas instituições financeiras, sabe-se que o sistema financeiro já falhou antes e por tanto, surge a regulação visando principalmente minimizar essas falhas.

A regulamentação prudencial do sistema bancário torna-se ainda mais necessária no contexto atual de globalização financeira, que se traduz na interpenetração crescente dos sistemas financeiros nacionais. Esse processo não somente modificou a natureza do risco de transformação dos prazos, típico da atividade bancária, como também o aprofundou. Com a internacionalização e a integração dos mercados e dos países, as instituições bancárias assumem agora o risco de transformação dos prazos associados a transações em diferentes moedas nacionais, com diferentes instrumentos financeiros e entre diversos mercados e sistemas financeiros nacionais. (FREITAS; 2005, p. 33)

## 2. ORIGENS DA REGULAÇÃO FINANCEIRA

Historicamente, a análise da regulamentação financeira e bancária nos séculos XX e XXI apresenta marcos relevantes. Em meio à crise de 29, durante o período entre guerras, mais precisamente em 1930, surgiu o BIS (Bank for International Settlements) que reuniu os presidentes dos principais bancos centrais do mundo e que, em um primeiro momento, era responsável por coletar, administrar e distribuir as rendas referentes a indenizações do pós-guerra e como papel

secundário tinha que promover a interação entre os Bancos Centrais para manter a estabilidade monetária e financeira em nível internacional (BIS, 1988). Com o passar do tempo, a função secundária começou a ganhar destaque maior que a primária e logo esta sumiu.

Nas décadas que se seguiram, houve um período de equilíbrio monetário sem crises com uma magnitude como a de 1929. Após o fim da segunda guerra, entra em cena o acordo de Bretton Woods que foi responsável por levar a cooperação monetária entre as economias capitalistas para a arrecadação de fundos para ajudar as economias que tinham dificuldades em saldar suas dívidas tendo sido criado, para esse propósito, o FMI (Fundo Monetário Internacional) com o importante papel de emprestador de última instância em nível internacional. Já na década de 1960, os problemas com o acordo começaram a surgir, tornando-se emblemático quando os Estados Unidos precisaram expandir sua base monetária e assim gerou pressões inflacionárias em diversos países do mundo obrigando esses países a gradualmente abandonarem o regime de câmbio fixo para o regime de câmbio flutuante.

Já às portas da década de 1980, pós-crise do petróleo, veio o que ficaria conhecido como a crise da dívida externa latino-americana, que afetava os países que tinham contraído empréstimos a taxas de juros flutuantes. A toda essa problematização se soma a mundialização financeira que já vinha evoluindo desde a década de 1950 (CHESNAIS, 1998). Havia um ambiente que facilitava a instabilidade financeira e por conta disso, em 1974, os presidentes dos Bancos Centrais do G10 (composto por: Alemanha, Bélgica, Canadá, Espanha, EUA, França, Holanda, Itália, Japão, Luxemburgo, Reino Unido, Suécia e Suíça.) criaram o Comitê de Basiléia, que mesmo não tendo autoridade supranacional desempenha um papel muito importante para a manutenção da ordem e estabilidade financeira mundial. Dentre os objetivos do Comitê se destacava que nenhuma instituição bancária estrangeira deveria escapar da supervisão e essa supervisão deveria ser adequada. (BIS, 2012)

No entanto, a década de 1980 foi marcada por uma onda de disseminação das políticas neoliberais de desregulamentação financeira que foi adotada por diversos países o que levou ao acirramento da concorrência no sistema financeiro mundial. Essas políticas de liberalização defendiam basicamente a eliminação de controles de crédito e pregavam que as instituições financeiras não deveriam receber tratamento diferenciado das instituições não financeiras.

O Comitê de Basiléia se utilizava de numerosos documentos expondo suas visões para alcançar a estabilidade monetária, porém, mesmo com essas instruções amplamente divulgadas, a década de 1980 é recheada de crises econômicas como a do México (82), e a quebra da bolsa de New York (87) trazendo novamente a questão da supervisão bancária à tona. Por conta disso, os presidentes dos Bancos Centrais do G10 demandam do Comitê de Basiléia a elaboração de instruções que padronizassem a regulação bancária na tentativa de gerar solidez no sistema bancário. A resposta oficial sai em 1988, após uma versão preliminar em 1987. Cabendo aqui observar a força da economia americana em sua adesão visto que alguns autores acreditam no acordo de Basiléia como uma manobra para deixar as instituições financeiras americanas mais fortes e resistentes à concorrência internacional:

Deste modo, o acordo consistiu simplesmente na exigência de que os bancos que efetivamente concorressem com bancos americanos na arena internacional sofressem as mesmas restrições que se abatiam sobre estes últimos. Neste sentido, dada a estreiteza do objetivo principal do acordo, ele poderia perfeitamente ter consistido não na exigência de coeficientes de capital para todos os bancos internacionalmente ativos, mas na eliminação desta exigência para os bancos americanos. (CARVALHO, 2005, p. 139)

Por volta de meados da década de oitenta, devido à preocupação com a fragilização dos bancos, surge a necessidade do desenvolvimento de padrões mínimos de capital para os bancos, assim nascendo o Basiléia I e, juntamente com ele, a noção da utilização de ferramentas internacionais para a adequação desse capital. O foco dessa padronização, como aponta Mendonça (2004), era reforçar a solidez do sistema bancário para aumentar a sua estabilidade e como efeito adicional, minimizar as desigualdades na competição bancária internacional.

Mesmo com o reconhecimento dos avanços trazidos por Basiléia I, suas resoluções foram amplamente criticadas principalmente por agências reguladoras/supervisoras do sistema financeiro, que se diziam insatisfeitas com um sistema tão fixo em suas ponderações que entrava em choque com a crescente evolução e sofisticação dos modelos de análise de riscos, principalmente os

gerados pelos grandes bancos internacionais. Também não se concordava com a adequação do capital visto que nem sempre ele refletia diretamente a capacidade de absorção das instituições face a perdas inesperadas. De modo que o ponto principal das críticas ao Basileia I incorriam em sua rigidez comparada a um sistema financeiro tão flexível e, por isso, se exigia uma flexibilização mais compatível com a capacidade inovadora do sistema financeiro em se modernizar.

Frente à importância dessa flexibilização, na tentativa de evitar que algumas instituições encontrassem maneiras de lucrar sobre essa rigidez, esperava-se então aproximar as regras da prática observada no mercado. A revisão do Acordo de 1988 tomou o caminho da ampliação do uso das formas de avaliação de riscos abrangendo tanto a avaliação das instituições responsáveis por essa análise de riscos, quanto a avaliação interna de cada instituição financeira. Contudo, mesmo após os adendos referentes aos riscos de mercado, o acordo ainda apresentava distorções problemáticas para o mercado financeiro: “Entre os vieses e distorções relacionados ao esquema presente no Acordo de 1988 colocam-se a generalização de operações de arbitragem, a diminuição da participação dos créditos de primeira linha nas carteiras dos bancos e o estímulo a empréstimos de curto prazo para países fora da OCDE.” (MENDONÇA, 2004, p.4)

### 3. IMPACTOS DAS CRISES PARA O SISTEMA FINANCEIRO

Economistas teimam em achar que crises no sistema financeiro são problemas distantes, uma vez que em economias modernas, com sofisticados sistemas financeiros não iriam simplesmente entrar em colapso. Por esse motivo, acredita-se que os mercados seriam capazes de se regular e se auto ajustar, os políticos conseguiram dominar os ciclos de negócios de modo que crises são curtas e raras. No entanto, essas especulações estão um tanto quanto incorretas já que apenas alguns anos após essa falsa estabilidade foram suficientes para gerar uma bolha que estourou em uma grande crise.

Segundo Kregel (2018), uma das mais notáveis certezas sobre o sistema financeiro que pode ser tirada da obra de Minsky é que crises desse tipo são inerentes ao próprio sistema capitalista, fato apresentado na década de 1980 e que serve amplamente aos dias de hoje.

O autor também enfatiza a geração de fragilidade endógena, ou seja, mostrando que parte da fragilidade que leva as crises financeiras, e provavelmente uma parte bem grande, é gerada pelos próprios agentes internos ao modelo especulativo aderido pelo sistema. Isso, ao colocar o sistema financeiro em um ambiente de incertezas, já que os resultados especulados só são resolvidos no futuro com decisões tomadas no futuro, acaba causando frustração aos confiantes agentes, da forma como o autor apresenta abaixo:

A process building up over time as borrowers and lenders use positive outcomes to increase their confidence in expectations of future success. The result is a slow erosion of the buffers available to cushion the inevitable disappointment when those overconfident expectations are not met—and the disappointment is inevitable, for as Minsky argued, the confirmation of expectations of future results depends on decisions that will only be taken in the future. (KREGEL, 2018, p. 2)

Ao analisarmos pela ótica de Minsky, podemos notar que a crise de 2008 foi conclusão de algo iniciado a muito tempo na própria década de 1980, partindo do pronunciamento do presidente Regan que dissolveu o conhecido “Big Government”, como assinalava Minsky, provocando uma maior desregulação do sistema financeiro.

Financial crises do so much economic damage for a simple reason: they destroy a lot of wealth very fast. Typically, crises start when the value of one kind of asset begins to fall and pulls others down with it. The original asset can be almost anything, as long as it plays a large role in the wider economy: tulips in seventeenth-century Holland, stocks in New York in 1929, land in Tokyo in 1989, houses in the United States in 2007. (REINHART; REINHART, 2018, p. 2)

Inseridos nesse novo sistema onde o acesso ao lucro se torna cada vez mais difícil, os agentes do sistema precisam apelar para projetos de inovação referentes à solvência de seus

próprios sistemas. Esses fatos acabam levando a economia a um paradoxo estrutural do sistema financeiro, onde as entidades responsáveis pela regulação precisam decidir entre manter a estabilidade ou sacrificá-la um pouco para aumentar a lucratividade bancária. As escolhas levaram as políticas de desregulação de 1999 que foram em partes a gênese da crise de 2008, de modo que é plenamente possível reconhecer que as regulações bancárias foram escritas para dar suporte aos lucros bancários.

O pós-crise acarretou algumas grandes mudanças nas regras de regulação, tais como o aumento dos requisitos de capital além dos graus de liquidez, no entanto essas alterações geram um impacto dual para o modelo. Se de um lado os altos índices de capital combinam os altos índices de risco e volatilidade, do outro acabam aumentando os custos e criando incentivos para ampliar as alavancagens e inovações que driblem os índices de regulação. De um modo geral, a noção de Minsky sobre os motivos da crise seria o real aspecto a ser compreendido segundo Kregel (2018, p. 4):

Since crisis is inherent in the system, seeking the idiosyncratic causes of the last crisis and assessing the regulations introduced to prevent its recurrence are largely irrelevant. The important point is to understand Minsky's basic contribution: that crisis is inherent to capitalist finance.

A regulação do setor bancário atualmente é mais saudável do que era antes da crise, tal como aponta o estudo de Reinhart e Reinhart (2018), uma vez que os banqueiros estão mais alertas a uma possível crise além de barreiras mais fortes erguidas pelos governos para a manutenção dessa estabilidade. Agora, as agências reguladoras tendem a ficar com os olhos mais próximos dos bancos e se esforçam para manter o sistema financeiro sob rédeas firmes.

## 4. REGULAÇÃO BANCÁRIA E FINANCEIRA

### 4.1 – Origens da Regulação Bancária

Quando se para e se reflete sobre as origens dos sistemas e mecanismos atuais de Regulação Bancária é impossível não pensar no Lord Bagehot que desde o século 19 já apontava uma grande preocupação aos londrinos sobre os rumos que o mercado financeiro regido pelo sistema de livre concorrência poderia provocar para toda a Inglaterra.

Em um de seus ensaios intitulado *Lombard Street* (1873) Bagehot foi o primeiro autor a apresentar de uma forma simples e didática o funcionamento do sistema financeiro e das instituições que dele faziam parte explicando inclusive um pouco acerca da concorrência bancária. Em seu livro, Bagehot tentava entender a crise gerada pela falência de um proeminente banco de Londres que espalhou complicações por todo o setor bancário para muitas cidades dependentes de Londres. O escrito de Bagehot se focava principalmente em uma das características principais dos bancos centrais a conhecida função de emprestador em última instância e propunha situações específicas para se emprestar, dentre elas se manter boas garantias acerca do empréstimo além de taxas de juros elevadas o suficiente para evitar que instituições que não necessitam do socorro de verdade tomem os empréstimos, para assim minimizar os efeitos de possíveis crises.

O autor sistematiza de forma consistente, em vistas do conhecimento restrito da época, o que mais tarde viria a ser considerado pelos pós-keynesianos como um dos fatores agravantes de crises-cíclicas no setor bancário e mercado financeiro, em suas próprias palavras:

In a natural state of banking, that in which all the principal banks kept their own reserve, this demand of the bill-brokers and other dependent dealers would be one of the principal calls on that reserve. At every period of incipient panic the holders of it would perceive that it was of great importance to themselves to support these dependent dealers. If the panic destroyed those dealers it would grow by what it fed upon (as is its nature), and might probably destroy also the bankers, the holders of the reserve. The public terror at such times is indiscriminate. When one house of good credit has perished, other houses of equal credit though of different nature are in danger of perishing. The many holders of the banking reserve would under the natural system of banking be obliged to advance out of that reserve to uphold bill-brokers and similar dealers. It would be essential to their own preservation not to let such dealers fail, and the protection of such dealers

would therefore be reckoned among the necessary purposes for which they retained that reserve. (BAGEHOT, 1873)

Com isso, Bagehot demonstrava que ainda que os bancos estivessem apenas cumprindo seu papel acabavam por agravar o pânico financeiro entre a população e por conta disso era muito importante uma forma de frear o que se podia chamar de efeito colateral e aqui entrava o importante papel nas agências que detinham a função de emprestadores de última instância se mostrarem mais consistentes e firmes no tratamento desses empréstimos para não fazer com que o ciclo do mercado financeiro explodisse em uma crise de proporções generalizadas.

Desde então, mais de um século se passou com diversas alterações nos mecanismos e nas instituições de regulação e supervisão bancária, mas, como muitos autores apontam, essas mudanças sempre visaram reduzir ou eliminar a vulnerabilidade do mercado financeiro até chegarmos aos Acordos de Basileia que marca um ponto de extrema importância para o processo de evolução das formas de regulação bancária.

Com o início do século XX muitos autores entraram no cenário do mercado monetário e com isso também passaram a escrever sobre regulação financeira e bancária, já dando mais propriedade aos conceitos e características da supervisão bancária dentre outros importantes conceitos. Acima de tudo é importante sempre lembrar o porquê da necessidade de se regular o setor bancário, e isso será melhor abordado mais a frente, mas já de antemão deve se perceber a característica dos bancos de controlarem uma função tão importante da economia, no caso o mercado de crédito, e ainda assim estarem sujeitos a concorrência capitalista comum a todos os mercados no capitalismo forçando os bancos a serem também lucrativos e buscarem incessantemente a acumulação de capital.

#### 4.2 – Principais Abordagens Teóricas da Atualidade

Após essa introdução histórica sobre a importância da regulação nos setores de uma economia e cientes de que essa área é super sensível ao processo evolucionário e ao *boom* crescente das inovações financeiras têm-se uma ramificação nas diversas teorias econômicas e suas formas de enxergar a interferência do Estado em suas economias por meio da regulação.

Durante as décadas de 1950 e 1960, ao que ficou conhecido como “consenso keynesiano” (DEOS; MENDONÇA, 2010), a intervenção do Estado em alguns setores da economia tinha um papel fundamental para trazer o desenvolvimento e crescimento econômico de todas as nações, fossem elas já consideradas desenvolvidas ou mesmo os conhecidos países emergentes. Isso podendo ser observado na situação dos ativos dos maiores Bancos do período, em que 50% eram de propriedade pública para os países industrializados enquanto para países em desenvolvimento chegava até mesmo ao patamar de 70%. Na década de 1980, o advento das políticas propostas no Consenso de Washington expressam o Estado não mais como um orientador da economia, mas sim como um peso ao interferir de maneira irracional atrapalhando o funcionamento pleno do livre mercado. Então, se inicia um período austero nas economias pelo mundo em grande parte caracterizado pelas privatizações de diversos setores. No que toca ao foco deste trabalho, ou seja, o setor bancário e o próprio sistema financeiro, temos que, até a década de 1990, em países desenvolvidos a participação do Estado como possuidor de bancos, medida pela posse de ativos como anteriormente, caiu para 25% e nos países em desenvolvimento para algo em torno de 50% (DEOS; MENDONÇA, 2010).

Continuando o processo histórico, já no início do século seguinte, pós-crise de 2008, ficou evidente para muitos políticos e economistas que o Sistema Financeiro não mais dispunha dos mecanismos necessários para sua auto-regulação e, mais uma vez, entra em pauta a necessidade do Estado como regulador sem barrar o desenvolvimento do sistema financeiro, pautando inclusive países com sistemas financeiros maduros como o caso dos Estados Unidos e o próprio Reino Unido. Chegando aqui a uma verdadeira ruptura acerca dessa participação do Estado, de um lado teóricos ancorados na incompletude de alguns mercados do sistema financeiro colocando o Estado como responsável por preencher falhas deixadas pelo setor privado, enquanto de um outro lado teóricos defendendo o Estado como agente de extrema importância mesmo em economias com um sistema financeiro “maduro” como responsável não apenas de suprir falhas deixadas pelo setor privado, mas como motor dinâmico em setores não abarcados pelo setor privado mas ainda assim de alguma forma considerados de vital relevância para as economias locais, setoriais ou nacionais. A primeira linha sendo aqui tratada como abordagem convencional e a segunda como a não-convencional

#### 4.2.1 – Teorias Convencionais

Como já introduzido na sessão anterior essa vertente se baseia num Estado em certos aspectos ainda mínimo. Ou seja, seu papel se resumiria em tratar as brechas deixadas pelo setor privado que ainda desempenharia o papel de principal responsável pela manutenção do sistema financeiro como um todo, desta forma se dando principalmente em economias com um sistema financeiro pouco maduro ou ainda em um processo de gestação de modo geral característicos de economias periféricas.

Acerca desses teóricos convencionais muitas são suas subcategorias, porém tomando por base a classificação destacada por Yeyati, Micco e Panizza (2007 *apud* DEOS; MENDONÇA, 2010) podemos separar essa classificação em quatro grandes núcleos:

*a) Solidez e Segurança:*

O primeiro grupo aponta que o Estado precisa garantir a solidez e segurança do sistema financeiro como um todo, dada esta garantia o mercado de crédito terá a liberdade necessária para se desenvolver e evoluir a sua maneira, expandindo-se até mesmo para os setores com menor retorno do capital investido ou com difícil acessibilidade. Dentre os problemas de segurança destacados nesse grupo está a transformação de prazos. De uma forma geral, os bancos tendem a captar a curto prazo e conservar ativos ilíquidos ou de prazo mais longo além de externalidades negativas, dado que os bancos tendem a assumir riscos maiores do que os esperados por seus depositantes;

*b) Assimetria de Informações:*

O segundo grupo está focado na dificuldade e nos altos custos em se obter as informações necessárias no mercado bancário. Essa assimetria pode existir tanto de ofertantes para demandantes de crédito o que pode incorrer em racionamento de crédito, como apontado por Deos e Mendonça (2010), ou mesmo entre depositantes e as instituições responsáveis por recolher esses depósitos. O fato é que a existência dessa assimetria classifica o mercado de crédito como incompleto que resulta em soluções não-ótimas para preços e quantidades;

*c) Projetos Socialmente Relevantes:*

O terceiro grupo tem sua base dada a importância das externalidades positivas produzidas pelo financiamento ao investimento em projetos sociais de grande relevância para a sociedade contudo contrastada pela escassez de recursos privados para o investimento em projetos com baixo ou nenhum retorno financeiro. Este fato faz com que o mercado seja incapaz de alocar esses recursos sem a intervenção do Estado;

*d) Desenvolvimento Financeiro:*

O último argumento se caracteriza em promover o desenvolvimento financeiro como ferramenta fundamental para o combate a pobreza e a desigualdade como externalidade positiva, e tem em suas bases permitir o acesso de pessoas e setores que sem a ajuda do governo seriam incapazes de acessar esse crédito. Na defesa desse argumento também está a defesa da concorrência visto que sem a presença do Estado como fornecedor de recursos iria acabar concentrando o acesso ao crédito nas mãos de poucos e assim incentivar a formação de carteis ou outras quebras de concorrência semelhantes.

Qualquer que seja a justificativa e os argumentos utilizados por esses teóricos o mais importante a observar é que eles aceitam que o mercado ainda é capaz de agir como regulador na maior parcela referente ao setor bancário e apenas justificam a interferência do Estado em imperfeições ou pequenas falhas provocadas pela própria evolução do aporte sistêmico do sistema financeiro como um todo. Outra característica importante em se observar é que independente do argumento utilizado também entra em discussão o tipo de intervenção que melhor se encaixaria nas mais diversas situações, podendo ela variar de uma simples regulação prudencial até mesmo a posse total ou parcial de instituições bancárias como ferramenta importante para a resolução dessas falhas de mercado, consistentemente resumido por Deos e Mendonça (2010, p. 58) como a seguir:

[...] todos os argumentos estão radicados, em última instância, nos conceitos de falhas de mercado e geração de externalidades, posto que todos, de alguma forma, trabalham com a percepção de que aos bancos

públicos cabe alocar crédito para setores e segmentos não adequadamente atendidos pelo mercado. Nesse sentido, compõem o que chamamos de visão convencional, uma vez que percebem a atuação dos bancos públicos nessa perspectiva, que consideramos excessivamente restrita.

#### **4.2.2 – Teoria Não-Convencional**

Em contramão aos modelos tidos como convencionais sobre a forma de intervenção do Estado no sistema financeiro temos o modelo que aponta a intervenção do Estado como um dos principais fatores responsáveis pelo equilíbrio no mercado bancário e nessa visão o Estado teria um papel bem mais ativo no sistema financeiro, fosse por meio de bancos públicos ou mesmo de políticas econômicas no setor em questão.

Partindo do pressuposto de que a estrutura financeira e todo seu aporte institucional, existe para garantir uma acumulação de capital saudável estimulando assim as inovações nos processos produtivos e a riqueza de uma economia, portanto sempre que esses aspectos não estiverem sendo abarcados pela estrutura financeira ou o sistema de crédito uma intervenção do governo é, sim, perfeitamente viável e em muitos aspectos até mesmo necessária (DEOS; MENDONÇA, 2010).

Observa-se então que o grande epicentro da crítica aqui composta se faz à incapacidade do mercado em gerar oferta de crédito a todos os demandantes de modo a levar esses serviços financeiros a todos que o desejarem, dessa forma contribuindo para as decisões de gastos e a distribuição de renda. Para melhor entender essa abordagem é preciso partir dos primórdios históricos do sistema financeiro e entendermos um pouco mais sobre o papel desenvolvido pelos bancos nessa vertente de pensamento.

A subordinação dos bancos à lógica de valorização do capital ou da riqueza significa, de um lado, que essas instituições não respondem passivamente às preferências dos demais agentes e, de outro lado, que estão em concorrência entre elas e com outras instituições financeiras para a obtenção do poder de mercado e de maiores lucros nos diferentes mercados financeiros, seja doméstico, seja internacional. (FREITAS, 2005, p. 26)

Entendendo assim a ótica e a lógica em que as instituições financeiras são colocadas se torna mais fácil observar a dificuldade na execução de suas atribuições mencionadas nos parágrafos anteriores uma vez que mesmo sendo responsáveis pela solidez e estabilidade do sistema financeiro ainda estão inseridos em um meio concorrencial buscando maximizar seus lucros, tal qual como outra empresa comum, e por conta disso o Estado precisa intervir para fomentar as atividades não tão lucrativas que são quase sempre ignoradas pelo setor privado. Desta forma, nos deparamos não com uma simples falha de mercado, referente ao acesso ao crédito nesse caso, mas sim a um problema sistemático de grandes proporções.

#### **4.3 – Evoluções e Inovações da Regulação Financeira**

Tal quais nos demais seguimentos e mercados de uma economia o sistema financeiro está sujeito a constantes processos de transformação e adaptação as regras comuns de mercado ou mesmo as interações sociais que o compõe, e por isso é muito importante entender um pouco mais sobre o processo evolucionário do setor financeiro que hoje se mostra em sua roupagem atual.

Até a década de 1980 as alterações no sistema financeiro não chegavam a ter tanto impacto, principalmente por ainda haver muita limitação à funcionalidade do setor financeiro e sua dinâmica para todo o corpo das economias. No entanto, com o advento neoliberal e a propagação de políticas referentes a desregulação financeira e, juntamente com essas, os aportes referentes a globalização financeira (CHESNAIS, 1998) têm-se um período em que o Estado se afasta do segmento financeiro que se volta para o setor externo.

A década mencionada constitui então a base para uma série de mutações que o sistema financeiro passou modificando seus padrões e mesmo até suas instituições, buscando aumentar a capacidade de alavancagem além de financiamento a menores custos, e aqui vale apontar algumas dessas mudanças:

#### **4.3.1 – O Processo de Securitização**

A principal forma conhecida por mecanismo *off-balance sheet*, uma expressão que significa aquilo que não está registrado em balanço. Desde o início da década de 1980, tem sido cada vez mais recorrente a combinação de atividades bancárias às atividades não bancárias (conhecidas como *securities*). Estas têm sido as grandes apostas das instituições financeiras, tendo em vista o crescente número de fusões entre bancos e não-bancos até o extremo, de na atualidade, uma parcela significativa das grandes empresas possuírem seus próprios bancos. (MENDONÇA, 2004)

O processo de Securitização que se expandiu após a década de 1990 permitiu que bancos removesses empréstimos de seus balanços e dividissem o risco de crédito associado a tais empréstimos. Cumpre salientar que a securitização não diminui o risco do empréstimo, apenas o distribui entre os portadores dos títulos associados ao empréstimo.

As medidas desregulamentadoras sobre o sistema financeiro têm sido apontadas como as principais causadoras dessas integrações institucionais, e de fato isso é verdade já que graças a desregulação ativos anteriormente ilíquidos passam a poder ter seus financiamentos comercializados em mercados secundários tornando esses mercados bem procurados e com remunerações agradáveis. Vale lembrar também que comparado ao crédito bancário simples, as securitizações possuem vantagens competitivas para ambos os lados. Como aponta Lima (2005), pelo lado do investidor concede maior liquidez aos mercados secundários e já para os captadores de recursos, oferece maior liberdade em relação aos credores e menores taxas de captação.

#### **4.3.2 – O Advento da Globalização Financeira**

A supressão de controles cambiais e sobre os fluxos de capitais exigidas nos contratos firmados mediante o FMI tendo como base as propostas do Consenso de Washington permitiram a globalização financeira, levando agora uma apropriação dos benefícios por investidores institucionais a níveis internacionais.

Essa internacionalização do sistema financeiro é posta como um entrave aos processos de regulação uma vez que se torna ainda mais difícil controlar o acesso a esses mercados internacionais dada a existência de brechas nas transações que possam não estar sujeitas a qualquer sistema regulatório gerando assim riscos sistêmicos inclusive para economias que possam não estar diretamente ligadas a transação por meio de um processo de contágio encabeçando um efeito dominó sobre todas as economias.

A coexistência entre sistemas regulatórios diferenciados e mercados globais pode ainda suscitar vantagens concorrenciais entre instituições financeiras de países distintos, tendo sido esta inclusive a razão principal para o Acordo de Basiléia, desenhado originalmente para os bancos internacionalmente ativos. (LIMA, 2005, p. 189)

A incidência de crises financeiras desde o início da década de 1980 deixou bem evidente a vulnerabilidade dessas economias mediante a globalização financeira e crises mais recentes no sistema financeiro (pós década de 1990) deixaram evidentes que, não só as economias emergentes estão sucessíveis a essas crises, mas também, as economias fortes podem vir a ser alvo dessas crises. Os argumentos contrários a essa crítica dizem que as tidas economias “saudáveis” são capazes de aguentar os efeitos desses contágios, mas ainda não se sabe se essa resiliência poderia se sustentar em meio a crises constantes de proporções maiores como os efeitos da crise de 2008. (LIMA, 2005)

#### **4.3.3 – A Expansão do Mercado de Derivativos**

Assim como os tópicos anteriores a liberalização da economia teve um papel forte na sua elaboração e aliado aos progressos nas tecnologias de informação e de computação têm se mostrado muito favorável ao desenvolvimento dessas inovações e nessas inovações é preciso destacar a criação de derivativos como a atividade mais impactante sobre os mercados financeiros contemporâneos.

Nas palavras de Lima (2005, p. 191) “derivativos são contratos financeiros acerca de características de ativos subjacentes, seus primários.”, para todos os efeitos derivativos tem a mesma sujeição a riscos que as operações financeiras tradicionais. A diferença primordial é que são mais complexos e sujeitos a uma maior rapidez de transformação dos riscos. Por esses motivos a presença de derivativos pode levar ao aumento da volatilidade e à maior presença de instabilidade nos mercados financeiros, tendo assim, a capacidade de acentuar tanto os aspectos positivos como os negativos.

Dentre os aspectos negativos dos derivativos, ainda podemos destacar a sua capacidade de ampliar os choques financeiros entre mercados, em níveis nacionais ou internacionais. Ampliar não se trataria apenas do efeito contágio, presente no risco sistêmico mesmo sem a presença dos derivativos. Na verdade, o comércio de derivativos cria novos elos entre os mercados e uma série de canais de alavancagem que também podem transmitir turbulências financeiras.

#### **4.3.4 – Funções de Regulação e Supervisão Financeira**

Desde os primórdios da financeirização das economias, no século XX, como já visto iniciada por volta da década de 1950 e tendo seu grande auge após a década de 1980, muito sempre foi discutido acerca das maneiras como o Estado poderia interferir sem prejudicar todo o desenvolvimento financeiro dos sistemas globais e essas formas crise após crise foram modificando e em alguns períodos o Estado foi mais forte e em outros assumiu uma postura bem passiva no desenrolar dos eventos.

Ainda durante o primeiro Acordo de Basiléia, datado de 1988, as funções de regulação e supervisão não tinham sido alvo completo das autoridades financeiras como ferramenta importante para manter os mercados financeiros de certa forma livres de crises de instabilidade, e talvez esse tenha sido um dos grandes erros apontados em Basiléia I (MENDONÇA, 2008).

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Uma das principais características do Sistema Financeiro é estar em constante metamorfose e evolução, isso faz com que seja difícil para que as economias consigam se ajustar as suas variações antes que acabem sendo deixadas para trás. As propostas regulatórias são maneiras simples e eficazes de manter esse sistema sob controle, principalmente quando levadas ao âmbito internacional, no qual nenhuma economia ou nação possui soberania suficiente. De certa forma, as economias que dispunham de um Sistema Financeiro nacional complexo e bem estruturado tendem a possuir melhores defesas a essa exposição, porém, mesmo assim não são capazes de evitar o descontrole do sistema financeiro como um todo e juntamente com esse uma iminente crise.

O atual modelo de regulação do sistema financeiro internacional tende a beneficiar nações mais desenvolvidas, quer pelas suas capacidades de proposição de modelos que condizem com sua realidade, quer pela maior probabilidade de imposição dos referidos modelos de regulação às nações cujo sistema financeiro não atingiu o mesmo grau de complexidade e internacionalização.

É necessário que as economias em desenvolvimento disponham de formas melhores para absorver e adaptar as características dos Sistemas Financeiros desenvolvidos sem acabar provocando um estrangulamento em seu próprio sistema nacional não tão evoluído, ou mesmo, em muitos casos, com setores bastante desenvolvidos mas que não têm tanta relevância em países do hemisfério Norte.

As medidas propostas pelo Comitê de Basiléia, conhecidas como Acordos de Basiléia, podem dificultar o trabalho econômico e social realizado pelas instituições financeiras públicas e pelos Bancos de Desenvolvimento. Fazem-se necessários estudos conjuntos entre as autoridades monetárias para repensar uma proposta nova que possa satisfazer as necessidades individuais para cada nação, seja ela desenvolvida ou em fase de desenvolvimento.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

BAGEHOT, Walter. **Lombard Street: A Description of the Money Market**. London: King, 1873. On line. Disponível em: <[www.gutenberg.org/cache/epub/4359/pg4359.html](http://www.gutenberg.org/cache/epub/4359/pg4359.html)> (Acesso em: 15/07/2019)

Bank for International Settlements (BIS), 1988. On-line. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf>> (Acesso em 22/04/2015);

\_\_\_\_\_. **Core Principles for Effective Banking Supervision**. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements (BIS), 2012. On-line. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/bcbs213.pdf>> (Acesso em 22/04/2015);

CARVALHO, Fernando J.C. **Inovação Financeira e Regulação Prudencial: Da Regulação de Liquidez aos Acordos de Basileia**. In: SOBREIRA, Rogério. (org), Regulação Financeira e Bancária. São Paulo: Atlas, 2005. p. 121-139.

CHESNAIS, François. **Mundialização financeira e vulnerabilidade sistêmica**. In: CHESNAIS, François (Org.). A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. Editora Xamã. São Paulo: 1998.

DEOS, Simone; MENDONÇA, Ana Rosa R. **Uma Proposta de Delimitação Conceitual de Bancos Públicos**. In: JAYME JR., Frederico G.; CROCCO, Marco. (org), Bancos Públicos e Desenvolvimento. Rio de Janeiro: IPEA, 2010. p. 49-72

FREITAS, Maria Cristina P. **Racionalidade da Regulamentação e Supervisão Bancária**. In: SOBREIRA, Rogério. (org), Regulação Financeira e Bancária. São Paulo: Atlas, 2005. p. 19-43.

KREGEL, J. Preventing the last crisis: Minsky's forgotten lessons ten years after Lehman. **Levy Policy Note**, 2018/05. <[http://www.levyinstitute.org/pubs/pn\\_18\\_5.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/pn_18_5.pdf)>

LIMA, Gilberto T. **Evolução Recente da Regulação Bancária no Brasil**. In: SOBREIRA, Rogério. (org), Regulação Financeira e Bancária. São Paulo: Atlas, 2005. p. 185-209.

MENDONÇA, Ana Rosa R. **O Acordo da Basileia de 2004: Uma revisão em direção às práticas de mercado**. Economia Política Internacional, 2004, [On line]. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=47&tp=a>> (Acesso em: 18/05/2019)

REINHART, C.; REINHART, V. The Crisis Next Time. **Foreign Affairs**, Vol 97(6), November/December 2018, 84-97.

ROGOFF, Kenneth S; REINHART, Carmen M. Capítulo 10: Crises Bancárias In: ROGOFF, Kenneth S; REINHART, Carmen M. **Oito Séculos de Delírios Financeiros: Desta Vez é Diferente**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. p. 141 – 178