



Departamento de Ciências Económicas e Empresariais

RISCO SISTÉMICO – ANÁLISE INTEGRADA DAS SUAS CAUSAS, CONSEQUÊNCIAS E MÉTODOS PARA O PREVENIR.

Trabalho submetido por **João Magalhães Alves**, para a obtenção do grau de Mestre em Gestão Empresarial no Curso de Mestrado em Gestão

Orientador: Professor Henrique Nuno Morais

Lisboa, junho de 2014

Agradecimentos

Este trabalho, é resultado de uma caminhada por um percurso espinhoso e muito tortuoso, que dificultou a sua concretização no período de tempo que era expectável quando do seu planeamento. Por isso, não posso deixar de manifestar a minha gratidão à minha filha Joana, pelo apoio na revisão dos textos, em especial na literatura em inglês, e à minha mulher Teresa, pelo incentivo permanente e pressão constante para não desistir.

Aos professores, e muito especialmente ao Dr. Henrique Morais, que tiveram a capacidade de compreender as dificuldades referidas, o meu agradecimento.

À minha mãe, que deixou a nossa companhia durante este percurso, mas que de certeza, no lugar onde se encontra, está feliz por me ver alcançar este objetivo.

Resumo

O risco sistémico conduz, por norma, à maioria das crises e é um considerável desafio por diversas e variadas razões. Detetá-lo com alguma confiança não é fácil e ainda mais difícil é provar que existe. Prever o exato momento para a ocorrência de uma crise ainda está, e provavelmente estará por mais algum tempo, fora do nosso alcance. As crises costumam ocorrer sem aviso prévio.

Transparência, confiança, credibilidade, regulação e supervisão.

São estas as palavras chave para a ocorrência ou não de uma crise financeira que tanto pode ser limitada, como pode ser sistémica. Confiança e credibilidade, para que os agentes financeiros (bancos e instituições do mais variado tipo) sejam capazes de captar as poupanças geradas na economia. Regulação e supervisão, para que as relações entre os agentes que atuam no sistema financeiro e os seus utilizadores (investidores, depositantes) sejam claras e tenham regras definidas que todos conhecem e que são objeto de avaliação e validação do seu cumprimento. Torna-se necessário deixar a mensagem de que quem não cumpre é penalizado.

Este trabalho tem como objetivo identificar as eventuais causas das crises financeiras, os eventuais riscos sistémicos que lhes possam estar associados e de que forma os mecanismos e regulamentos associados à regulação não foram cumpridos e a atuação da supervisão não foi eficaz, provocando a atual situação, que perdura desde 2008. Num contexto em que a supervisão falhou, perdeu-se a confiança e deixou de existir credibilidade. Os modelos que irão ser analisados apontam para o risco de ocorrência da chamada “corrida aos bancos” face à percepção que o investidor/depositante tem da iminência,

verdadeira ou aparente, de uma crise financeira sistêmica e de que a recuperação dos seus ativos pode estar em risco. A solução, aparentemente, consistiu em apertar ainda mais a regulação e criar novos organismos/mecanismos de supervisão. Mas, o problema nunca foi a inexistência de regulação.

A regulação não é o bálsamo para todos os problemas. Como complemento, necessitamos de um supervisor global para a prevenção do risco sistêmico que pode ser uma ameaça para o sistema financeiro, também este, a nível global.

Se não houver atuação (supervisão com verdadeira capacidade de atuação na prevenção e, se necessário, na punição) firme e mão pesada para os infratores, a credibilidade não será restaurada e por contágio a confiança não regressará com a rapidez desejada.

Palavras chave: risco; sistêmico; regulação; supervisão; crise

Abstract

Systemic risk is responsible for most of the financial crisis and it's also a challenge for several reasons. Detect it with some level of confidence is not easy and even harder is to prove that exist. Predict the exact moment for a break is still, and will probably be for some time, beyond our reach. Crisis often occur without prior warning.

Transparency, trust, credibility, regulation and supervision.

These are the keywords for the occurrence or not of a financial crisis that may be systemic or limited. Trust and credibility, so that financial agents (banks and various types of institutions) be able to capture the savings generated in the economy. Regulation and supervision, so that relationships among the agents who work in the financial system and their users (investors, depositors) are clear and have defined rules that everyone knows and which are subject of validation and evaluation on its fulfillment. It becomes necessary to assure the message that those who does not meet their purpose are penalized.

This work aims to identify the possible causes of financial crisis, their likely associated systemic risk and in what way the existing regulation was not fulfilled and the supervision was not effective, causing the current situation, which lasts since 2008. In a context which the supervision failed, confidence was lost and ceased to exist. The models that will be analyzed point to the risk of the occurrence of the so-called "race to banks" as a consequence of the depositor/investor's perception on the imminence, real or apparent, of a systemic financial crisis, and that the recovery of their assets, is at risk. The

solution consisted in tightening even more the regulation and creating new supervisory members/mechanisms.

The regulation is not the miracle to solve all problems. In addition we need a global systemic risk supervisor

If there is no firm (supervision with real performance capacity in preventing and, if necessary, in punishment) action and short leash for violators, credibility will not be restored and consequently confidence will not return.

Key words: risk; systemic; regulation; supervision; crisis

Índice

	Página
AGRADECIMENTOS	1
RESUMO.....	2
ABSTRACT.....	4
LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS	8
INTRODUÇÃO	10
METODOLOGIA	13
INSTRUMENTOS	13
PROCEDIMENTOS.....	14
PROCESSO DE ANÁLISE	14
RISCOS.....	15
CONCEITO GERAL.....	15
RISCOS INERENTES AO SISTEMA FINANCEIRO	17
Risco de crédito.....	18
Risco de mercado	19
Risco de liquidez	20
Risco sistémico	21
O PATRIMÓNIO LÍQUIDO COMO COBERTURA DOS RISCOS.....	23
CRISE SISTÉMICA	25
CONCEITO.....	25
CRISE SISTÉMICA NOS MERCADOS FINANCEIROS	27
MODELOS TEÓRICOS DE CRISE SISTÉMICA.....	30
Modelo clássico de “corrida aos bancos”	31
Crise sistémica provocada por informação assimétrica.....	35
Crise sistémica no mercado interbancário.....	37
Crise sistémica no sistema de pagamentos.....	40
SISTEMA INTERNACIONAL DE REGULAÇÃO PRUDENCIAL	45
ACORDO DE BASILEIA	45
Pilar 1– Determinação dos requisitos mínimos dos fundos próprios.	46
Pilar 2– Processo de avaliação pela autoridade de supervisão	49
Pilar 3– Disciplina de mercado	50
EBA – EUROPEAN BANKING AUTHORITY	56
ESRB – EUROPEAN SYSTEM RISK BOARD.....	59
SSM – SINGLE SUPERVISORY MECHANISM.....	61

SUPERVISÃO E REGULAÇÃO BANCÁRIA EM PORTUGAL	67
ENQUADRAMENTO DO SECTOR FINANCEIRO NA ECONOMIA.....	67
REGULAÇÃO	69
SUPERVISÃO DOS AGENTES FINANCEIROS.....	74
Banco de Portugal	74
CONCLUSÕES	84
BIBLIOGRAFIA	90
SITES	92
LEGISLAÇÃO	92

QUADROS

QUADRO 1-CUSTO DE CRISES BANCÁRIAS (EM % DO PIB).....	30
QUADRO 2-CICLO ECONÓMICO.....	68
QUADRO 3-O MODELO DE SUPERVISÃO PORTUGUÊS.....	73

Lista de Siglas e Abreviaturas

APB – Associação Portuguesa de Bancos

BCBS – Basel Committee on Banking Supervision

BCE – Banco Central Europeu

BIS – Bank for International Settlements

CAD – Capital Adequacy Directives

EBA – European Banking Authority

ESRB – European System Risk Board

FED – Federal Reserve

FGD – Fundo de Garantia de Depósitos

FMI – Fundo Monetário Internacional

FR – Fundo de Resolução

FSB - Financial Stability Board

G20 – Grupo dos 20 países mais ricos do mundo

ICAAP – Internal Adequacy Assessment Process

IRB – Internal Rating Based

OECD – Organization for Economic Co-operation and Development

PIB – Produto Interno Bruto

RGICSF – Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras

S&P – Standard & Poor's

SEBC - Sistema Europeu de Bancos Centrais

SSM – Single Supervisory mechanism

SRM – Single Resolution Mechanism

INTRODUÇÃO

Uma das principais características das instituições financeiras consiste na relação existente entre as operações passivas e ativas, isto é, entre o nível de recursos obtidos e o nível de recursos disponibilizados, respetivamente.

Como as operações passivas das instituições de crédito dependem, basicamente, dos recursos obtidos na captação das poupanças dos agentes económicos: famílias, empresas e setor público (Estado), uma crise financeira pode afetar a sociedade de forma global. Os efeitos adversos destas crises são transversais a toda a sociedade justificando a preocupação, que deve existir sempre, com a estabilidade e o normal funcionamento do sistema financeiro.

Ao longo da história, existiram crises financeiras, com maior ou menor nível de impacto na atividade económica/financeira dos países e das pessoas, e que tiveram forma sistémica. Entretanto e como consequência:

- i) das novas tecnologias;
- ii) da globalização e crescente interligação entre os mercados;
- iii) do incremento considerável no nível dos recursos a circular pelos diferentes mercados e regiões do globo;
- iv) da desregulamentação do setor financeiro, constantemente exigida pelos principais intervenientes do mesmo: bancos e sociedades financeiras de todos os tipos;

a probabilidade de ocorrência de eventos que possam conduzir à ocorrência de crises, eventualmente, sistémicas, intensificou-se de forma exponencial.

Por outro lado, a liberalização acentuada, no que concerne ao fluxo de capitais, criou receios, fundados, de que as crises possam ser mais frequentes e inevitavelmente, numa sociedade em que tudo se move a uma velocidade

impensável ainda há menos de um século, podem tornar-se mais facilmente sistêmicas.

Com o eclodir da atual crise (res)surgiu algum (con)senso, que andava arredado dos agentes financeiros, sobre as vantagens da regulamentação e da necessidade de reforço da disciplina dos mercados, incentivando e impondo a adoção de comportamentos prudentiais pelas diversas instituições.

Este trabalho tem como objetivo principal analisar as medidas tomadas nos últimos anos para reduzir o risco de uma crise sistêmica, avaliando o impacto que as mesmas podem ter na eficiência a longo prazo da economia e as consequências para a estabilidade do sistema financeiro.

Importa referir em primeiro lugar que o risco sistémico está ligado às eventuais decisões dos investidores no sentido de obterem rapidamente, dos agentes financeiros (especialmente dos bancos), os seus ativos, sendo estas decisões tomadas com base em:

- i) Maior ou menor capacidade de perceção da existência de dificuldades no cumprimento das responsabilidades assumidas pelos agentes financeiros;
- ii) Perda de confiança no sistema financeiro;
- iii) Perda de credibilidade do sistema financeiro;
- iv) Maior ou menor capacidade de obtenção, assimilação e interpretação, da informação sobre a situação do sistema financeiro para a tomada de decisões, em tempo útil;
- v) Acompanhamento e análise das reações dos outros investidores;

Para atingir o objetivo que nos propomos, iremos:

- i) tentar encontrar um significado para a expressão “crise financeira sistémica”, sabendo à anteriori que não existe uma opinião unanime sobre o seu significado e, inclusive, sobre a sua existência;
- ii) procurar identificar as razões que fazem do sistema financeiro um terreno propício para a eventual ocorrência de crises desta natureza;
- iii) apresentar alguns modelos teóricos que procuram explicar a ocorrência de eventos, hipoteticamente, sistémicos;

Efetuiremos, também, uma abordagem sobre as medidas que têm sido tomadas a nível das organizações internacionais com responsabilidade sobre a regulação prudencial e de supervisão do sistema financeiro. Nos países onde o recurso à poupança externa é bastante acentuada, a estabilidade do seu sistema financeiro e, por via desse fato, a transmissão de níveis elevados de confiança aos potenciais investidores externos, depende cada vez mais da adoção e cumprimento da regulamentação produzida pelos organismos acima mencionados.

A aplicação destas medidas com capacidade para produzirem efeitos benéficos no sistema financeiro, necessita que paralelamente, sejam criados mecanismos aos vários níveis da sociedade, institucional, económico, político e legal, que possibilitem atingir o objetivo da estabilidade financeira.

Analisaremos, também, a forma como essas medidas são transpostas para Portugal, com o objetivo de reduzir o risco de uma crise sistémica, aferindo do grau interno de aderência aos padrões mínimos sugeridos pelos organismos internacionais.

No final, procuraremos resumir de forma objetiva e sucinta as principais conclusões obtidas.

Iremos indicando no texto os autores citados identificando no final a respectiva bibliografia.

Este trabalho procurou seguir os princípios do novo acordo ortográfico e foi construído com o tipo de letra “Arial” tamanho “12” e com 2 p. de espaço entre as linhas.

METODOLOGIA

Sendo o tema da presente dissertação a obtenção de uma definição para o chamado Risco Sistêmico, as suas eventuais causas e descrever os métodos ao dispor para tentar evitá-lo, utilizei uma forma descritiva e fatural, baseada nas contribuições dadas por vários analistas e investigadores, em especial desde o eclodir da atual crise, para a análise deste tema.

Instrumentos

A base de sustentação para este trabalho são, em primeiro lugar, os livros publicados ao longo dos anos sobre a análise de risco em geral e sistêmico em particular, mas, também, de forma muito especial, os sites das instituições que desempenham um papel fundamental na criação da nova regulamentação e dos mecanismos de acompanhamento da sua execução procurando as soluções, não só para a atual crise mas, muito particularmente, para tentar evitar a ocorrência de novas.

Procurei, ainda, utilizar artigos de jornais e revistas que ao longo dos últimos anos têm sido publicado sobre o assunto objeto desta dissertação. A minha experiência profissional, em especial os 10 anos em que participei num grupo

de trabalho do BCE cujo target era a produção de manuais e linhas de orientação que visavam garantir a segurança do euro e a credibilidade do eurosistema, também contribuiu para o entendimento dos problemas intrínsecos da análise de risco, mas mais importante, das medidas necessárias à sua resolução.

Não pretendo criar bibliografia nova sobre este tema mas, tão só, rever o que existe e realçar o que, na minha opinião, é mais relevante para ajudar a perceber o que, eventualmente, pode estar na génese das crises sistémicas.

Procedimentos

Partindo da tipificação dos conceitos gerais de risco, cheguei ao(s) conceito(s) de risco sistémico, abordando alguns dos modelos que procuram demonstrar quais os comportamentos dos agentes financeiros que podem originar situações que conduzam ao risco sistémico, focando, em especial, a ocorrência de corridas aos bancos, isto é, ao levantamento imprevisto de liquidez por parte dos clientes bancários. Colocada em relevo a existência do risco sistémico, introduzi, com recurso à sua origem, a regulamentação criada para tentar combater os seus efeitos e, mais importante, tentar evitar a sua ocorrência. Abordei, por fim, os mecanismos existentes em Portugal com o mesmo propósito.

Processo de Análise

Procurei classificar e ordenar a informação obtida no processo de recolha da informação e tentei estabelecer relações entre os vários elementos disponíveis, evidenciando os pontos de convergência e, também, de divergência das várias análises. Procurei que a informação obtida fosse de fontes credíveis e que os dados fossem de molde a permitir uma análise comparativa, aferindo da

exequibilidade de algumas das soluções colocadas em prática neste processo de combate à crise financeira atual e que em simultâneo procura diminuir as probabilidades de ocorrência de novas crises sistêmicas.

A análise do material disponível permitiu chegar às conclusões finais, realçando que, a transparência, credibilidade dos agentes envolvidos na atividade dos mercados financeiros e a confiança dos investidores serão sempre, e cada vez mais com maior ênfase, a chave para qualquer solução.

RISCOS

Conceito Geral

O risco é uma variável importante no processo de evolução da humanidade e a sua ausência, implicando a certeza de resultados, pode constituir um obstáculo à construção do conhecimento. A perceção do risco tem origem nos elementos que permitem quantificar o valor, anteriormente incerto e abstrato, produzido por determinada ação. A avaliação da incerteza representa o domínio do risco e define a fronteira entre modernidade e antiguidade, e segundo Bernstein (1997) “o futuro é mais do que um capricho dos deuses e de que homens e mulheres não são seres passivos perante a natureza” (pág.1). Em termos financeiros, a definição de risco é normalmente associada à probabilidade da não obtenção do rendimento esperado para um determinado investimento. O risco é, assim, associado à expectativa que o investidor tem na obtenção de um determinado nível de rendimento com o investimento que está a realizar, pressupondo-se que tem a o nível de conhecimento necessário para associar a relação direta que existe entre o nível de rendimento e o tipo de investimento.

Quanto maior for a natureza do risco associado a um determinado investimento, maior será o rendimento esperado pelo investidor.

Basicamente, de acordo com Martins & Neto (1986): "dois fatores causam esse desvio: um refere-se às características intrínsecas da operação ou da contraparte, como a garantia prestada ou a capacidade de pagamento do devedor, chamado de risco idiossincrático, não sistemático ou diversificável; o outro, não controlável, é inerente ao ambiente ou ao sistema, conhecido como risco sistemático ou não diversificável" (p. 467).

Outros autores têm uma visão diferente.

Para Ross, Westerfield & Jaffe (1995): "Um risco sistemático é qualquer risco que afeta um grande número de ativos, e cada um deles com maior ou menor intensidade. Um risco não sistemático é um risco que afeta especificamente um único ativo ou um pequeno grupo de ativos" (p.233).

A imprecisão na quantidade e o acréscimo no grau de intensidade ampliam a abrangência e a caracterização do risco sistemático.

Ao relacionar o risco sistemático com aspectos sociais, Securato (1996) definiu risco conjuntural (ou sistemático) como "o risco que os sistemas económico, político e social, vistos de forma ampla, impõem ao ativo" (p.42).

Assim, o risco está relacionado com a possibilidade da ocorrência de alterações conjunturais que são influenciadas pelo nível de credibilidade no sistema.

Sobre o assunto, não se pode omitir a contribuição de Markowitz (1952) para a teoria das finanças. Ao introduzir a noção e a necessidade da diversificação na formação da carteira de ações, revolucionou o conceito e a prática da gestão do risco.

A inserção, do conceito de diversificação na estratégia de investimento veio proporcionar a hipótese de se poder diminuir o efeito do risco associado a cada um dos ativos. A originalidade do modelo foi o de provar que a incerteza na obtenção do rendimento esperado de uma carteira pode ser minimizada pelo investimento em ativos que sejam negativamente correlacionados entre si.

No mercado internacional, os países apresentam oportunidades de investimento com níveis de risco e de rendimento distintos.

A diferença reside na percepção que o investidor tem, da capacidade económica, da resiliência e da solidez do sistema financeiro de cada país. Assim, o investidor tenderá a diversificar a sua carteira escolhendo os países que possam garantir o máximo rendimento com o mínimo de risco.

Dado que, o nível de risco sistémico de um país não está, antes pelo contrário, dissociado do existente a nível global, o conhecimento das causas poderá permitir a adoção de estratégias com vista à redução do risco e à criação das condições que possam captar a atenção dos investidores.

Riscos inerentes ao Sistema Financeiro

O sistema financeiro tem especificidades operacionais que o diferenciam dos demais sectores. A função de intermediação entre os agentes com poupanças, denominados investidores, e os agentes deficitários, coloca os intermediários financeiros no centro do fluxo económico.

Esta atividade é altamente permeável a diversos tipos de riscos, pelo que exige controlos adequados e elevada capacidade de gestão.

Somente com um adequado nível de gestão dos riscos, as instituições financeiras são capazes de oferecer menores custos e maior eficiência no desempenho das suas atividades. Pelo lado dos utilizadores do sistema

financeiro, Securato(1996) salienta a importância de classificar os bancos pelo grau de risco, à medida que cumprem a função de “mostrar claramente ao investidor o direito a um prémio por assumir este risco” (p.86), e “fazer com que os bancos procurem ser o mais abertos possível com o mercado, com a finalidade de mostrarem um baixo nível de exposição ao risco”(p.86).

Os principais riscos inerentes às operações do sistema financeiro são:

- de crédito;
- de mercado;
- de liquidez;

Risco de crédito

O risco de crédito é a probabilidade de quem “compra” recursos, não cumprir (pagar) com as obrigações assumidas, quer no que concerne ao capital, quer no que concerne ao rendimento (custo do crédito).

Segundo Bessis (1998), “Risco de crédito é definido pela perda devida ao incumprimento do devedor, ou, pela eventual deterioração da qualidade creditícia do devedor.” (p.81). Assim, o acréscimo do nível do risco existe não só pelo incumprimento mas também pela incapacidade, parcial ou total, do devedor para cumprir com as obrigações assumidas. Existem duas maneiras diferentes para a medição do risco de crédito, a saber:

- quantitativa, baseada, exclusivamente, no valor do crédito concedido;
- qualitativa, que abrange aspetos como a situação económico-financeira do devedor, o seu historial de incumprimentos, os objetivos a atingir com os recursos solicitados, o prazo da operação, a existência de garantias;

Bessis (1998), Securato & Famá (1997), propõem um modelo de decisão para a concessão de crédito, que transforma as variáveis qualitativas em

quantitativas, elencando a probabilidade de ocorrerem eventos na data do pagamento relacionados com a taxa de juro e do risco que o banco está disposto a correr e, desta forma, arranjar um meio de calcular as remunerações a cobrar nas operações de crédito em face do nível de risco assumido.

A noção de que há um aumento de agentes, no sistema financeiro, que não cumprem com as suas obrigações de clientes para com os bancos, pode originar uma “corrida aos bancos”.

Risco de mercado

O BCBS¹ (1996) define risco de mercado como: “a possibilidade de perda em posições, dentro e fora do balanço, provocadas por movimentos nos valores de mercado originados por alterações nas taxas de juro e de câmbio, e nos preços das ações e das *commodities*²”.(p.1).

No que concerne, em especial, ao risco relacionado com as taxas de juro, o BCBS (2004) considera-o como “a exposição da situação financeira do banco a movimentos adversos nas taxas de juro.” (p.5). Essa exposição ao risco das taxas de juro é calculada sobre todas as posições ativas, passivas e em derivados, remuneradas pelas taxas de juro prefixadas ou pós fixadas, ou cujo valor sofra alterações quando há variação nas taxas de juro.

¹Basel Committee on Banking Supervision

²Mercadorias, principalmente minérios e produtos agrícolas, produzidas em larga escala e comercializadas a nível mundial. A negociação é efetuada em bolsas de mercadorias e, os preços são definidos a nível global. Geralmente são produtos que podem ser armazenados por longo período de tempo sem que haja perda de qualidade. Também se caracterizam por não terem passado por processos industriais, ou seja, são, normalmente, matérias-primas. Rogers, Jim, *Hot Commodities*, Editora Random House, 2004

Analogamente ao risco das taxas de juro, o risco de câmbio é a probabilidade da existência de perdas em virtude da variação adversa da taxa de câmbio. A principal diferença entre o risco das taxas de juro e da cambial está no carácter exógeno desta última.

O risco de preço, por sua vez, é a probabilidade da existência de uma perda associada à alteração nos preços de mercado de ativos, passivos e itens extrapatrimoniais. A diferença entre o risco de preço e o risco das taxas de juro e de câmbio reside no fato de naquele não existir um indexador de referência para remunerar o ativo, estando o seu valor dependente do preço oferecido pelo mercado.

Risco de liquidez

O risco de liquidez é originado pelo desfasamento do prazo do indexador, pela moeda, e pela diferença entre o valor dos pagamentos e dos recebimentos.

De acordo com o BCBS³(2000), “a importância da liquidez transcende o banco individualmente, desde que, a escassez de liquidez numa única organização possa ter repercussões sistémicas. Assim, a gestão da liquidez, está entre as atividades mais importantes exercidas pelos bancos.”(p.1).

A falta de liquidez, numa dada instituição, obriga à rápida realização (alienação) de ativos provocando a queda dos preços e desvalorizando, assim, ativos iguais ou semelhantes detidos por outras instituições. A constatação desse fato pelos depositantes é suficiente para provocar levantamentos de depósitos, inesperados e imprevistos, gerando aquilo a que podemos chamar “corrida aos bancos”, fato que deverá constituir uma importante preocupação

³ Basileia Committee of Banking Supervision

para as autoridades monetárias do país em que ocorre, mas também de todo o mundo financeiro, atendendo à globalização financeira em que vivemos.

Risco sistémico

São diversas as definições de risco sistémico, associado ao setor financeiro, encontradas na literatura, sendo, a eventual ocorrência de um choque com capacidade de prejudicar e afetar a maior parte do sistema financeiro, a mais comum. Sob esse prisma, Bartholomew & Whalen (1995) definem risco sistémico como: “um acontecimento com repercussão no sistema económico e financeiro, como um todo, e não apenas em algumas instituições.”(p.4). Nesta definição, os participantes não precisam estar interligados pois o choque é suficientemente abrangente, e forte, para atingir todos indistintamente. Outras definições são baseadas no efeito de contaminação de um agente para outros, chamado efeito contágio.

O BIS⁴ (1994) define-o como: “O risco que o não cumprimento das obrigações contratuais por um participante pode causar no não cumprimento das obrigações de outros, podendo originar uma reação em cadeia de dificuldades financeiras maiores.”(p.177). Neste caso, a premissa é a interligação entre os participantes.

Outra proposta de definição, esta com origem em Portugal, foi apresentada pelo Governador do Banco de Portugal, Carlos da Silva Costa, em 3-02-2012, na Conferência da APB “Systemic Risk – Too Important to Ignore”:

“Trata-se de um conceito complexo que está ainda em evolução. Apenas para transmitir uma ideia do que está em causa, começarei por dizer que, no

⁴ Bank of International Settlements

contexto económico, o risco sistémico consiste na ameaça de que determinados desenvolvimentos possam perturbar o funcionamento do sistema financeiro, prejudicando a capacidade deste para assegurar as suas funções básicas, com consequentes prejuízos em termos de actividade económica.

A fim de facilitar a compreensão deste conceito, gostaria de relembrar uma analogia que tem sido utilizada para ilustrar a noção de risco sistémico.

Suponhamos que o sistema financeiro é uma floresta, povoada pelos mais variados tipos de plantas, desde enormes carvalhos a pequenos arbustos. Se quisermos preservar a integridade deste ecossistema e prevenir a sua destruição pelo fogo, é essencial controlar o risco de deflagração de incêndios. Caso um incêndio venha, de facto, a ocorrer, uma parte da floresta será inevitavelmente destruída, e perder-se-ão algumas árvores. Nesta situação, o que é absolutamente crucial é evitar que o fogo alastre, caso contrário toda a floresta ficará em risco, acarretando sérios prejuízos à comunidade que depende desses recursos para a sua sobrevivência.

A crise financeira tornou claro que se podem gerar vulnerabilidades no sistema financeiro, mesmo que os intervenientes ou instrumentos pareçam sólidos quando individualmente considerados. Com efeito, as interacções complexas entre os agentes individuais, os instrumentos, o quadro institucional e o ambiente macroeconómico podem gerar riscos gigantescos. Detetar este tipo de vulnerabilidades subjacentes requer uma abordagem do geral para o particular, que complemente a supervisão das componentes individuais do sistema financeiro. Tal constitui o propósito da chamada supervisão macroprudencial. O que é necessário é considerar tanto a floresta como as árvores.”

Apesar das várias definições, Freixas, Parigi & Rochet (1999) mencionam que: "a teoria ainda não conseguiu consolidar uma estrutura concetual apropriada sobre risco sistémico" (p.2). De qualquer forma, todas mencionam a presença de acontecimentos graves e o efeito contágio como causa da instabilidade criada. Para o estudo, identificaremos o risco sistémico como o grau de incerteza existente no sistema, e que pode ser resultado de alterações no nível dos vários tipos de risco enunciados: do crédito, das taxas de juro e do câmbio. A valoração é feita pelo impacto da variação do risco sobre o património líquido do sistema, isto é, quanto maior for a perda potencial não esperada, maior é o risco sistémico. A crise é configurada no stress do risco sistémico, quando todos os agentes, sociais e económico-financeiros, perdem a confiança na continuidade do sistema, e este, perde a sua credibilidade.

Dessa forma, a observação dos efeitos do choque sobre as variáveis de natureza económica, como taxas de juro, taxas de câmbio e reservas internacionais, e de natureza contabilística, como créditos vencidos, ativos líquidos, depósitos à vista e património líquido, permitem a avaliação do nível de risco sistémico e da proximidade das crises.

O Património líquido como cobertura dos riscos

Enunciadas as definições básicas sobre risco sistémico e crise bancária, depreende-se que a característica básica para a existência e funcionamento de um sistema financeiro é a confiança. Os agentes com poupanças e os deficitários procuram o intermediário financeiro porque acreditam que os seus interesses serão defendidos e disponibilizados com segurança.

A garantia, em termos contabilísticos, está expressa na diferença positiva entre o ativo e o passivo das instituições. A predominância de valores no lado do ativo do Balanço de uma instituição, indica que esta tem a capacidade para honrar as suas obrigações e, ainda, gerar recursos para distribuir aos acionistas.

Nesta situação, diz-se que a instituição tem património líquido positivo e está solvente. A preocupação com o valor do património líquido ganha relevância no âmbito do sistema financeiro, dado que uma maior alavancagem proporciona mais rendimento e, sendo a exposição ao risco uma constante e, sabendo as instituições operam interligadas, a confiança é um bem vital para o seu funcionamento.

A falta de capitalização expõe as vulnerabilidades da instituição perante o inesperado, criando fragilidades a ela própria e/ou ao sistema. Mesmo eventuais problemas na qualidade dos ativos ou quebras nos depósitos podem ser suportados quando há património líquido com um nível que possa ser considerado adequado.

Nesta linha, a criação do Acordo de Basileia teve como génese a perceção de que a crescente e intensa concorrência a nível internacional, levou alguns bancos a operar com baixos níveis de capital proporcionalmente ao volume dos seus ativos, tornando-os, assim, mais competitivos na obtenção da chamada quota de mercado e, no sentido de limitar a sua exposição ao risco, foram os mesmos forçados a refazer os seus níveis mínimos de capital de forma a serem compatíveis com o nível de risco das suas operações.

CRISE SISTÊMICA

Conceito

Embora o termo, risco sistêmico, seja frequentemente empregue durante as crises financeiras, o seu significado exato e preciso é ainda objeto de muita discussão. Apresentaremos, no entanto, algumas definições que aparecem com mais frequência na literatura e que serão utilizadas neste trabalho.

Um mercado, mesmo que em velocidade de cruzeiro, não evita a ocorrência de falhas que podem conduzir a situações de insolvência. Quando ocorrem, são normalmente utilizadas para promover a regulamentação e a disciplina dos mercados e, de certa forma, permitir a escolha entre as instituições com capacidade de resistência e as que não estão preparadas para os acontecimentos inesperados, em especial os de consequências negativas. Deve-se, no entanto, procurar que o impacto inicial não atinja todo o sistema, contaminando as instituições que eram potencialmente solventes antes de sofrerem o efeito contágio.

O Comité de Bancos de Basileia relaciona o risco sistêmico com a eventual incapacidade de uma instituição honrar os seus compromissos e assim, poder provocar uma reação em cadeia que irá atingir grande parte do sistema financeiro, pressupondo, neste caso, a existência de uma exposição direta entre as instituições, de forma a que a falência de uma dê origem ao chamado efeito dominó que afetará todo o sistema financeiro.

De forma simplificada, é o risco que uma constipação numa parte limitada do sistema se transforme num surto gripal que se propaga por todo o Mercado Financeiro, podendo atingir tanto as instituições que já estavam doentes, como as que eram saudáveis antes do impacto. Em essência, é o efeito dominó

como consequência de um choque limitado. A velocidade de propagação do choque inicial e a capacidade de atingir instituições, até então, consideradas imunes, tornam estes eventos particularmente preocupantes.

Por outro lado, uma crise sistêmica pode resultar de um choque mais amplo e generalizado, com capacidade para atingir diversas instituições e mercados em simultâneo. Mudanças nas variáveis macroeconómicas podem provocar este tipo de choque. Em geral, este evento tem origem num eventual sinal negativo, mas que é percebido por grande parte do mercado.

Uma crise sistêmica é, normalmente, composta por dois elementos básicos:

- i) o choque inicial e;
- ii) o mecanismo de propagação.

Como já foi dito anteriormente, o choque pode atingir inicialmente uma instituição e propagar-se através do efeito contágio, ou, atingir simultaneamente diversas instituições e/ou mercados.

Esta distinção é muito importante, uma vez que as medidas a serem tomadas para a gestão da crise diferem em função da origem do problema.

O segundo elemento básico para a existência de uma crise sistêmica é a ocorrência de contágio, mecanismo pelo qual o choque inicial se propaga de uma instituição e/ou mercado para o Sistema Financeiro em geral. Esta propagação, geralmente, ocorre por meio de uma exposição contratual (diretamente ou no âmbito dos Sistemas de Pagamentos) ou pela eventual ocorrência de um evento que leve à perda de confiança, por parte dos agentes financeiros, nas instituições. A propagação deverá ser recebida como um meio para atingir um fim: a criação de novos equilíbrios. Pode acontecer, no entanto, que o mecanismo de ajustamento se mostre particularmente violento, representando uma rutura completa e abrupta com o equilíbrio anterior.

A amplitude do choque inicial e o grau de ajustamento necessário para criar os novos equilíbrios, são importantes para efetuar a aferição do impacto sobre as alterações no rendimento e no bem estar dos agentes económicos.

Crise Sistémica nos Mercados Financeiros

O sistema financeiro, pela sua natureza e forma de funcionamento, é um campo propício para o contágio provocado por crises mais ou menos sistémicas. Existem modelos teóricos com o objetivo de descodificar porque é que a probabilidade de ocorrência de um evento sistémico é potenciador das vulnerabilidades dos bancos. Estes modelos são construídos com base:

- a) nos balanços dos bancos;
- b) na grande interação entre os bancos;
- c) nas expectativas dos investidores pelo sucesso ou insucesso no nível de rendimento esperado;

As operações tradicionais dos bancos, e que estiveram na sua génese, consistem na captação de depósitos (recursos), para concessão de crédito.

Como a captação de recursos consiste, normalmente, em operações de curto prazo e a concessão de crédito, de médio e longo prazo, a natureza dessas operações, tende a criar uma estrutura patrimonial com um nível elevado de risco de liquidez, porque os bancos nem sempre conseguem transacionar os seus ativos com a rapidez necessária e o rendimento desejável. Deste modo, os bancos expõem-se no curto prazo mesmo sendo, potencialmente, solventes no longo prazo.

O segundo elemento, que torna estas instituições mais sujeitas à instabilidade, é a existência no mercado financeiro de uma complexa teia de exposições entre os bancos, que se pode manifestar nas operações do mercado

interbancário e no próprio sistema de liquidação e pagamento. Nalguns momentos do dia, essas exposições podem gerar desequilíbrios tão intensos que a incapacidade de um banco para honrar os seus compromissos pode ter consequências imediatas sobre as outras instituições. No limite, a incapacidade de um banco para honrar os seus compromissos, pode constituir a ignição para uma crise que acabará por atingir todo o sistema de pagamentos, num efeito dominó com trágicas consequências para toda a economia.

Um Sistema de Pagamentos é o conjunto de procedimentos utilizados para a liquidação financeira de uma obrigação. O pagamento efetuado por um banco é a liquidez de outro. Problemas na liquidação financeira das obrigações podem levar à incapacidade para cumprir compromissos de instituições solventes até aquele momento mas, que dependiam daqueles recursos para o equilíbrio da sua tesouraria. Em teoria, todos os bancos do sistema podem ser afetados. Desta forma, o incumprimento por parte de uma instituição num sistema sem os devidos mecanismos de garantia pode desestabilizar todo o mercado.

A maior fonte de riscos num sistema de pagamentos é o desfasamento temporal entre a contratação e a liquidação da operação. Esse desfasamento gera a possibilidade de a contraparte poder ficar numa situação de incumprimento ou mesmo insolvente antes da liquidação financeira da transação. A falta de liquidez de um banco para cumprir os seus compromissos pode propagar-se a todo o sistema.

Um terceiro fator, que torna o mercado financeiro mais propenso a ter de enfrentar crises sistémicas, é o grau de incerteza associado às decisões relacionadas com o consumo e o investimento.

A decisão de investir nos mercados financeiros é baseada na expectativa da obtenção de mais valias e/ou de rendimentos futuros, com base na crença de que os compromissos assumidos serão honrados.

Um acontecimento que possa colocar dúvidas sobre esse fato, poderá provocar uma quebra na confiança e, por arrastamento, consequências ao nível das decisões de investimento.

Quando um banco é objeto de perdas como resultado de um acontecimento imprevisto, os investidores irão informar-se sobre os efeitos, não só sobre aquele banco, mas em todos. Os bancos que tiverem um perfil de atuação e uma estrutura patrimonial semelhante ao do banco afetado podem, eventualmente, também ser vítimas de uma “corrida aos bancos”, ainda que não possuam exposição direta ao banco em causa. Isto ocorre porque as informações sobre a magnitude do choque inicial, as suas causas e eventuais consequências sobre o resto do mercado não estão disponíveis em tempo real, levando os agentes económicos a procurar uma eventual segurança (fuga para a qualidade) oferecida por outro tipo de investimentos.

O choque inicial pode gerar um comportamento de irmandade entre os agentes económicos, movidos pela completa perda de confiança no sistema, como um todo, e pela noção, e mesmo expectativa, de que mais instituições serão afetadas pela crise.

O eventual preço a pagar pela economia de um país, pode ser avaliado através dos dados constantes do quadro 1, que identifica o custo, em termos de PIB (riqueza produzida), com as crises bancárias ocorridas em vários países dos diferentes continentes nas três últimas décadas do século XX.

Quadro 1

Custo de Crises Bancárias (em % do PIB)

Argentina (1980-82)	55.3	Finland (1991-93)	8.0
Chile (1981-83)	41.2	Sweden (1991)	6.4
Uruguay (1981-84)	31.2	Sri Lanka (1989-93)	5.0
Israel (1977-83)	30.0	Malaysia (1985-88)	4.7
Cote d'Ivoire (1988-91)	25.0	Norway (1987-89)	4.0
Senegal (1988-91)	17.0	U. S. A. (1984-91)	3.2
Spain (1977-85)	16.8	Indonesia (97-99)	45
Bulgaria (1990s)	14.0	Tailândia (97-99)	40
Mexico (1995)	13.5	Korea (97-99)	15
Hungary (1991-95)	10.0		

Fonte : Banco de Portugal, Encontro de Quadros de 2003, Marta, António

Modelos teóricos de crise sistémica

Como foi dito no capítulo anterior, o risco de contágio pode surgir de uma exposição contratual (no mercado interbancário ou no sistema de pagamentos) ou em função de uma crise de confiança dos agentes económicos no sistema financeiro. Estes dois fatores podem contribuir, isolados ou conjuntamente, para que um choque de proporções limitadas se transforme numa crise sistémica.

Existe uma vasta e sofisticada literatura que tenta explicar a fragilidade das instituições financeiras, isoladamente, e as razões para a existência das “corridas aos bancos”.

Só mais recentemente, entretanto, foram construídos modelos teóricos que abordam o efeito contágio. Neste capítulo, serão apresentadas as hipóteses e

conclusões de alguns destes modelos, começando pelo modelo clássico que trata da corrida a uma instituição, para em seguida apresentar alguns modelos que abordam mais especificamente o efeito contágio.

Modelo clássico de “corrida aos bancos”

O modelo desenvolvido por Diamond e Dybvig (1983) foi um dos primeiros a abordar o problema da procura de liquidez pelos agentes económicos e a discutir a função estratégica desempenhada pelos bancos para transformar depósitos de curto prazo em investimentos de longo prazo, fornecendo liquidez imediata para as necessidades de consumo e de investimento dos depositantes. Esta particularidade dos bancos torna-os vulneráveis a levantamento de depósitos que, normalmente, ocorrem de forma aleatória.

Por outro lado, o modelo parte do princípio de que os bancos atendem os pedidos de reembolso pela ordem em que são solicitados.

O modelo baseia-se na existência de três períodos, procurando relacionar, em cada um, o perfil do investidor com base no nível de rendimento esperado⁵:

1. $T=0$, todos os investidores são idênticos;
2. $T=1$, investidores que demonstram necessidades de consumo imediatas;
3. $T=2$, investidores que demonstram preferências de consumo de longo prazo;

Assim:

$R = -1$, em $T = 0$;

$R = 0$ ou 1 , em $T = 1$ e,

$R > 1$ ou $R = 0$, no período 2, dependendo do investimento inicial feito em $T = 1$.

⁵ T =período de tempo; R =retorno esperado

A procura de liquidez é influenciada pelas necessidades de consumo dos investidores e como estas se fazem sentir em momentos diferentes e de forma aleatória, os bancos sentem a necessidade de incrementar as rubricas de disponibilidades no balanço, tentando transformar ativos de liquidez reduzida em numerário, procurando dessa forma responder a essa procura.

Em $T = 0$, todos os investidores são idênticos mas podem, eventualmente, progredir para o tipo 1 (necessidades de consumo imediatas) ou para o tipo 2 (preferem consumir no longo prazo). Em $T = 1$, os investidores acham que conhecem as suas necessidades de consumo, mas, desconhecem o padrão de consumo dos demais investidores (informação não disponível).

Assim, não dispondo os investidores de toda a informação que necessitam (em especial sobre necessidades de consumo dos outros), podem ocorrer diversos equilíbrios que oscilarão em volta do nível de confiança nos bancos. Se a confiança existir e for perceptível, poderá gerar-se uma situação de equilíbrio, que corresponderá a uma boa repartição do risco entre os investidores. Não existindo a confiança ou a percepção da sua existência, haverá uma “corrida aos bancos”.

Uma “corrida aos bancos” inicia-se, normalmente, por uma inesperada alteração das expectativas dos investidores, alteração essa causada por um acontecimento inesperado e de contornos que pode levar os investidores a ter comportamentos, aparentemente, irracionais.

Este modelo apresenta três conclusões importantes:

- i) os investidores vão continuar a depositar parte das suas poupanças nos bancos, mesmo apercebendo-se da existência de uma pequena

probabilidade de ocorrência de uma “corrida aos bancos”,⁶ porque os depósitos bancários representam uma melhor distribuição do risco para aqueles que necessitam de consumir em momentos aleatórios distintos;

- ii) apesar desta melhor distribuição do risco, pode ocorrer uma “corrida aos bancos” gerada por uma crise de confiança, que acontece quando todos os investidores manifestam vontade de levantar os depósitos, inclusive, aqueles que só o fazem por receio que os demais tomem a mesma atitude podendo, eventualmente, provocar a falência da instituição;
- iii) por último, o modelo conclui, que algumas políticas (garantia de depósitos, empréstimos de última instância, suspensão da convertibilidade dos depósitos), podem atenuar ou mesmo eliminar o risco da ocorrência da “corrida aos bancos”.

O modelo conclui que, se existir uma garantia para os depósitos, esta permite a existência de equilíbrios que evitem a redução do desfasamento de prazos verificado no sistema bancário.

Wallace (1988) apresentou um modelo bastante semelhante ao de Diamond e Dybvig. O ponto de partida para a elaboração do modelo é idêntica: uma das atividades principais dos bancos é a de transformar exigibilidades de curto prazo em ativos ilíquidos de longo prazo. Procurar controlar o risco de existir uma “corrida aos bancos”, através da eliminação da alavancagem do setor, equivaleria a procurar reduzir o risco de um acidente de viação eliminando a velocidade dos automóveis.

⁶ Veja-se o que aconteceu com a corrida bancária na crise Cipriota, período durante o qual, os depósitos nos restantes países se mantiveram e até, nalguns casos, registaram subidas.

Na hipótese de que a quantidade de investidores que realmente precisam de consumir antecipadamente é conhecida no instante inicial ($T=0$), ou seja, não existe risco agregado no sistema, a solução de suspender a convertibilidade dos reembolsos, no ponto que satisfaça a necessidade de consumo dos investidores impacientes (tipo 1), poderá ser impeditiva de uma “corrida aos bancos” como consequência da falta de liquidez. Isto ocorre porque sob esta hipótese, todos os investidores têm um bom incentivo para consumir, quando realmente precisam, independentemente do comportamento dos demais. Esta solução, desenvolvida originalmente por Diamond e Dybvig, é validada no modelo de Wallace.

Assim, o modelo sem risco agregado e com suspensão de levantamentos, pode impedir que, a ocorrência de uma falta de liquidez no sistema bancário, se converta numa “corrida aos bancos”.

Na hipótese de existência de risco agregado no modelo, ou seja, a quantidade de investidores que realmente necessitam consumir em momentos diferentes é aleatória, Diamond e Dybvig, concluem que, com a introdução de um sistema de garantia para os depósitos, passa a existir uma melhor distribuição do risco. Esta conclusão é contestada por Wallace sob o argumento de que esta solução é incompatível com os pressupostos do modelo. É incompatível, em especial, com a hipótese de que a decisão de consumo dos investidores é tomada de forma individual e isolada e de que os bancos processam os pedidos de reembolso pela ordem porque são formulados.

Wallace não afirma que qualquer política de garantia de depósitos é inexecutável e incompatível com o modelo, mas que, utilizando-se os seus pressupostos básicos, a política identificada por Diamond e Dybvig como garantia dos depósitos não permite uma melhor distribuição do risco. Desta

forma, os benefícios que advém da criação de um sistema de garantia para os depósitos não foram corretamente descritos no modelo desenvolvido por Diamond e Dybvig.

Outra importante conclusão, obtida por Wallace, é a de que seria desejável que o rendimento que os investidores do tipo 1 (necessitam de consumir antecipadamente) obtêm, estivesse dependente da sequência aleatória com que os seus levantamentos são efetuados. Se assim fosse, o rendimento seria maior para aqueles que primeiro o efetuassem. Esta conclusão é compatível com alguns exemplos históricos nos quais os investidores que resgataram os seus ativos, depois de decretado o fim da convertibilidade, fizeram-no com depreciação. Esta situação, não implica uma corrida aos bancos, uma vez que os investidores do tipo 2 não encontram incentivo para levantar os seus depósitos antecipadamente.

Crise sistémica provocada por informação assimétrica

Chen (1999) apresenta um modelo para as crises sistémicas em que procura demonstrar, que a falência de alguns bancos pode atingir outros que apresentando, aparentemente, uma boa situação financeira, acabam arrastados no efeito dominó criado pela falência dos primeiros.

A crise poderá desenrolar-se da seguinte forma:

- nos bancos, alguns investidores têm a capacidade e o conhecimento para avaliar melhor a qualidade dos ativos da instituição (possuem mais e melhor informação);
- estes investidores, tenderão a obter uma vantagem sobre os demais, que lhes permite levantar antecipadamente os seus recursos se tiverem a perceção da, eventual, ocorrência de uma crise;

- estando numa posição de desvantagem, os demais investidores, responderão a qualquer ruído, antecipando-se à comunicação de qual o valor real dos ativos;

A falência de alguns bancos funciona, normalmente, como fonte de informação (ruído) para estes investidores. A notícia, sobre a falência de um banco, por si só, não é suficiente para aferir das condições dos demais embora, os investidores sejam propícios a reagir instintivamente a este tipo de informações.

Sabendo que, os investidores com dificuldades no acesso e compreensão da informação, procederão ao levantamento dos seus depósitos bancários, por arrasto, os investidores com melhor acesso e compreensão da informação irão, também, efetuar os levantamentos dos seus mesmo sabendo que, não há qualquer veracidade na informação veiculada.

Neste modelo, uma crise sistêmica pode ter origem numa notícia (falência de bancos) que se espalhará pelo sistema bancário como consequência dos investidores possuírem informações assimétricas. Como resultado dessa notícia e como consequência da perda de eficiência da economia, poderá haver lugar a prejuízos elevados

O modelo, pretende comprovar que uma corrida aos bancos, ocorrerá a partir de uma nova informação disponibilizada aos investidores sobre o número de falências. As crises, que tenham origem em informações imprecisas, podem resultar na falência de inúmeros bancos solventes e ser geradoras de equilíbrios ineficiente na economia. Chen, propõe um mecanismo a que chamou Garantia de Depósito, já existente em muitos países, como salvaguarda dos depósitos dos clientes com menos recursos, e que evite que

os investidores tomem decisões precipitadas com base em informação insuficiente e pouco clara

Crise sistêmica no mercado interbancário

Allen & Gale (2000), apresentaram um modelo para estudar a forma como determinado tipo de eventos se podem expandir num sistema com:

- i) mercado descentralizado ou em que coexistem variados tipos de bancos;
- ii) um mercado interbancário que realiza troca de liquidez entre bancos que podem estar geograficamente localizados em várias regiões ou países;
- iii) mercado funciona de forma transparente, pelo que, a informação a que os investidores têm acesso é fidedigna e correta;.

A génese de um mercado interbancário é de possibilitar a transferência de liquidez sem limites geográficos, não sendo objetivo garantir ou até incrementar, a liquidez agregada do sistema. Sempre que uma instituição tiver necessidade de liquidez, poderá utilizar os seus ativos de curto prazo, os seus depósitos noutras instituições ou realizar uma parte dos seus ativos de longo prazo e, de preferência, por esta ordem. Quando a procura agregada por liquidez supera a oferta os bancos, terão que liquidar antecipadamente e com prejuízo, os seus ativos de longo prazo.

Quando um país sofre uma crise de liquidez e precisa realizar antecipadamente os ativos de longo prazo, outros países acabam afetados na medida em que os seus depósitos perdem valor nos bancos atingidos. Se este efeito for suficientemente forte, poderá causar uma crise nos países adjacentes. Nos casos extremos, a crise alastra de forma sistêmica de um país para o outro.

Quando os países têm depósitos entre si, o choque inicial é atenuado porque, permite que cada país apenas necessite de negociar parte dos ativos de longo prazo. Assim, o custo com este choque inicial será naturalmente diluído entre todos e o impacto sobre cada um bastante reduzido.

O modelo de Huang & Xu (1999), alarga as formulações do modelo de Diamond-Dybvig, a uma economia com múltiplos e variados bancos e um mercado interbancário em pleno funcionamento, limitando a hipótese de ocorrência de uma crise sistémica ao eventual colapso deste mercado.

A simples ocorrência, muito comum no final do século XX e no século XXI, de um choque tecnológico, pode afetar o nível de rentabilidade dos projetos financiados pelos bancos, com recurso à captação de poupanças, e, inclusive, a própria solvência do banco. Um choque de liquidez poderá tornar o banco ilíquido embora, solvente a longo prazo. Se o mercado interbancário for capaz de separar os bancos insolventes daqueles em que apenas se verifica um problema, que terá um carácter temporário, de liquidez, poderá acontecer uma corrida bancária que, no entanto, ficará restringida aos bancos sem sustentação evitando-se, assim, a contaminação de todo o sistema.

Se não se efetuar essa separação, tenderá a haver um equilíbrio, precário, em que todos os bancos com problemas de liquidez serão objeto do mesmo tratamento. Assim, o custo de obtenção de liquidez, no mercado interbancário, não terá qualquer diferenciação, e não levará em conta a solidez dos bancos, e os bancos solventes acabarão por subsidiar, ainda que de forma indireta, a retoma de liquidez de todos os outros. Num patamar, em que se verifique uma situação em que o custo com a obtenção de liquidez pelos bancos solventes é maior que o custo de uma eventual alienação antecipada de ativos, a escolha será, inevitavelmente, por esta. A saída do mercado interbancário dos bancos

com melhor liquidez levará a que no mesmo se mantenham, apenas, os de menor capacidade e maior risco, originando uma inevitável subida do custo para obtenção de liquidez que se irá situar muito acima do custo com a alienação dos ativos.

Este processo conduzirá, provavelmente, ao colapso do mercado interbancário. Para obstar a este indesejável acontecimento, é necessário que esteja disponível o acesso, em tempo oportuno, a informação fidedigna que permita uma análise correta da situação dos intervenientes no mercado e, assim, poder distinguir entre os bancos insolventes, porque dispõem de ativos de questionável qualidade, daqueles que apenas passam por um período de escassez de liquidez mas que dispõem de ativos de elevada qualidade.

De acordo com o modelo, se essa informação não for disponibilizada e, consequentemente houver dificuldades em efetuar uma análise da qualidade dos ativos dos bancos, poderá, mesmo assim, não haver crise financeira se for possível aferir a consistência e a qualidade de todos os ativos de todos os bancos. Neste caso, o custo para obtenção de liquidez pelos bancos solventes vai ser inversamente proporcional à qualidade e consistência dos ativos.

Este modelo realça, ainda, que os investimentos apoiados por bancos diferentes são suscetíveis de ser abandonados pelos seus promotores se estes se aperceberem da sua debilidade, fato este, que pode ocorrer em momento anterior à mesma perceção pelos bancos. O mercado interbancário disponibiliza informação sobre a qualidade dos investimentos permitindo, dessa forma, efetuar a distinção entre os bancos realmente insolventes daqueles que passam apenas por um período difícil e transitório.

Nos investimentos financiados por um único banco, os investidores são apoiados no sentido de não abandonarem o investimento, procurando obter

uma reestruturação do mesmo, atendendo a que, para o banco financiador do investimento, normalmente, este processo tenderá a ter um custo inferior ao que teria com o cancelamento do investimento.

Nesta situação, o mercado interbancário vai ter dificuldades em separar os investimentos viáveis dos inviáveis e, os bancos insolventes daqueles que passam apenas por dificuldades momentâneas.

Pelas razões apontadas, choques tecnológicos e de liquidez, poderão dar origem à queda do mercado interbancário com o consequente eclodir de uma crise financeira que terá sempre proporções incalculáveis e imprevisíveis.

Uma das melhores contribuições do modelo é o de permitir a demonstração da importância da disponibilização de informação, de forma rápida e perceptível, sobre a situação relacionada com a solvência dos bancos.

Crise sistémica no sistema de pagamentos

Existem dois grandes sistemas de liquidação financeira de obrigações:

- i) Sistema de liquidação desfasado pelo valor líquido multilateral e,
- ii) Sistema de liquidação pelo valor bruto em tempo real.

No Sistema de liquidação desfasado pelo valor líquido multilateral, as ordens são liquidadas num período pré definido, procedendo-se nessa altura à movimentação das contas dos bancos pelo valor líquido multilateral dessas ordens. Os recebimentos e pagamentos são compensados entre si, sendo o valor líquido das transações, liquidado no final do período estabelecido. A principal vantagem deste sistema consiste em reduzir significativamente o volume das transações efetuadas, diminuindo as necessidades de manutenção e de gestão inerentes à existência de uma elevada almofada de liquidez.

Por outro lado, o desfasamento entre o momento da contratação da operação e o momento da sua liquidação financeira constitui, em si mesmo, uma concessão de crédito, com as inerentes questões de risco de crédito e de liquidez, que se colocarão aos intervenientes. Se não existirem garantias para a manutenção da viabilidade do sistema de pagamentos, este ficará vulnerável ao desencadear de uma crise sistémica, na medida em que a dependência de um banco de um ou vários contrapartes, neste período de tempo, pode ser significativa.

Para reduzir o risco de ocorrência de uma crise sistémica, foram introduzidos, no sistema, mecanismos prudenciais, tais como:

- limites bilaterais e multilaterais de exposição ao risco;
- constituição de garantias;
- regras de repartição das perdas na probabilidade de ocorrência de incumprimento de um ou mais participantes.

O limite bilateral limita a exposição ao risco do banco credor em relação ao devedor, enquanto o limite multilateral limita o risco do serviço de compensação em relação a qualquer participante no sistema, ou seja, o banco pode ficar devedor no serviço de compensação até ao valor do seu limite multilateral.

O papel das garantias consiste em providenciar uma cobertura que constitua uma salvaguarda ao banco no que se refere ao risco de crédito. A existência de normas reguladoras para a repartição de eventuais perdas visam estabelecer a forma como a posição devedora do banco insolvente será repartida pelos demais.

No Sistema de liquidação pelo valor bruto em tempo real, todas as operações são liquidadas no exato momento da transação, não havendo compensação dos créditos e débitos mútuos entre os participantes do sistema.

Assim, é possível eliminar o risco de crédito, pois não há desfasamento entre o momento da operação e o momento da liquidação financeira, garantindo-se a realização do pagamento. O risco de uma crise sistémica provocada por um eventual colapso deste sistema de pagamentos é menor em comparação com o sistema anterior.

É possível eliminar o risco de crédito neste sistema, mas não o risco de liquidez. Este pode ocorrer quando o banco devedor, ainda que solvente, não possui os recursos necessários para efetuar o pagamento no momento em que se proceder à liquidação financeira.

Como os pagamentos são liquidados pelo valor bruto, a procura por liquidez é bastante acentuada neste sistema. É fundamental que os bancos tenham um adequado e eficiente sistema de controlo dos fluxos de tesouraria. Uma das funções dos Bancos Centrais é o de efetuar um controlo permanente da liquidez agregada, no sentido de obviar a situações de impedimento, em que a falta de recursos, mesmo que temporária, para efetuar um pagamento seja impeditivo da normal execução e liquidação de outras transações, que a ocorrer, pode contribuir para um acréscimo do nível de risco e possa vir a desencadear uma crise sistémica.

A disponibilização de liquidez para um banco poder efetuar a liquidação financeira de uma operação deverá ser concedida através da adoção de limites para saques a descoberto, com um colateral de garantias previamente constituídas e/ou com a cobrança de taxas punitivas aos bancos que necessitarem, com frequência, deste procedimento.

Não existem muitos modelos teóricos que analisem os riscos existentes nos diferentes modelos de sistemas de pagamentos. No mais sofisticado deles, Freixas & Parigi (1998) modificaram o modelo de Diamond & Dybvig, introduzindo a possibilidade de se poder atuar em diversos países. Esta modificação deu origem à criação de um Sistema de Pagamentos para a liquidação financeira destas operações.

No Sistema de liquidação pelo valor bruto em tempo real, os bancos têm uma necessidade acrescida de liquidez para poderem cumprir com os compromissos assumidos. Assim, sentem a necessidade de liquidar parte dos seus investimentos de longo prazo, causando um elevado impacto sobre a rentabilidade das instituições (como já foi dito, no modelo de Diamond & Dybvig, a rentabilidade do investimento é menor quando o mesmo é liquidado antecipadamente). Este sistema acarreta um custo elevado para o banco medido em função dos investimentos que necessitem de ser liquidados antecipadamente.

Já no Sistema de liquidação desfasado pelo valor líquido multilateral, os recebimentos e pagamentos são compensados entre si, reduzindo a necessidade de liquidação antecipada dos investimentos e, conseqüentemente, o próprio custo do sistema.

Resumindo, o sistema de liquidação pelo valor bruto não oferece risco de contágio, mas sim um custo elevado de manutenção e gestão da liquidez por parte dos bancos, enquanto o sistema de liquidação desfasada, tendo um custo menor, apresenta a possibilidade, relativamente elevada, de desencadear uma situação de risco sistémico devido ao desfasamento existente entre o momento da operação e o momento da sua liquidação financeira.

Um sistema financeiro deve basear-se nos seguintes princípios básicos:

- i) transparência;
- ii) que gera credibilidade;
- iii) que promove a confiança;

e todos eles devem constar do Manual de Procedimentos da gestão dos bancos, das empresas responsáveis pela auditorias aos bancos, dos governos. Estes princípios, por si só, não são suficientes se não forem, ao mesmo tempo, acompanhados de um sistema de transmissão da informação credível e de fácil percepção para que, os atores que atuam nesses mercados, possam tomar as suas decisões de forma sustentada. Um dos maiores riscos para o sistema financeiro é a tomada de decisão com base em informação desvirtuada, não credível, indireta, que induza em erro e, com o risco de originar reações baseadas na emoção e não na razão.

Para tentar repor a confiança, os decisores internacionais, viram na regulação do sistema financeiro o target principal dos seus esforços atendendo a que os supervisores não se saíram bem no assumir de responsabilidades com o eclodir da crise de 2008. Para esse fim, foram criados a nível global, e europeu em especial, medidas para a renovação e revitalização da regulação e para o reforço dos poderes dos responsáveis pela supervisão do cumprimento das novas regras. É esse esforço que vamos mostrar de seguida, recorrendo aos organismos responsáveis pela criação da nova regulação.

SISTEMA INTERNACIONAL DE REGULAÇÃO PRUDENCIAL

Acordo de Basileia

Foi notório ao longo das últimas duas décadas o esforço desenvolvido pelas instâncias internacionais responsáveis pela supervisão e regulação no sentido de se dotarem de meios mais eficientes no combate às causas que podem conduzir à insolvência e rutura do sistema financeiro, através dos três pilares do chamado Acordo de Basileia II.

A revisão da versão inicial do Acordo de Capital (1988), bem como das emendas entretanto incorporadas (a última das quais relativa aos riscos de mercado, em Janeiro de 1996), teve início em 1999 com a publicação do documento do Comité de Supervisão Bancária de Basileia, publicado em Junho de 2004, “International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework”, também conhecido como Basileia II. Na reformulação do Acordo de Capital, além dos objetivos basilares relacionados com a (in)suficiência de fundos próprios, foram também definidos como objetivos:

- Assegurar uma maior sensibilidade dos requisitos de capital ao perfil de risco dos bancos, através do reconhecimento para efeitos regulamentares, e desde que cumpridas determinadas condições, dos sistemas de gestão e das medidas de análise e controlo de risco, bem como a autonomização do risco operacional;
- Alargar o regime de fundos próprios, não o limitando à fixação de rácios regulamentares mínimos, de modo a reconhecer a relevância da atuação das autoridades de supervisão e da disciplina de mercado; e

- Difundir as melhores práticas pelo sistema financeiro, desenvolvendo um conjunto de incentivos que premeiem a capacidade dos bancos na gestão e medição do risco. Com efeito, as novas regras são, em princípio, indutoras de alterações na forma como os bancos medem e gerem os riscos, o que provocará, inevitavelmente, adaptações nas estruturas organizativas, nos processos internos e na própria cultura dos bancos.

O regime de adequação de capital proposto em Basileia II foi transposto para a ordem jurídica comunitária com a publicação das Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE, de 14 de Junho de 2006, que vieram alterar as Diretivas 2000/12/CE e 93/6/CE, respetivamente.

O pacote regulamentar, consequência da reformulação das duas Diretivas é o Capital Requirements Directive(CRD).

Este novo regime prudencial está estruturado em três áreas, conhecidos como os três Pilares:

Pilar 1 – Determinação dos requisitos mínimos dos fundos próprios

Neste Pilar estabelecem-se as regras relativas à determinação dos requisitos mínimos dos fundos próprios para a cobertura dos riscos de crédito, mercado e operacional.

Relativamente ao risco de crédito, encontram-se previstos dois métodos para o cálculo do capital necessário para a sua cobertura:

i) o método Padrão, em que o banco poderá usar as notações divulgadas por agências de notação (rating) externas reconhecidas para o efeito. De um modo

geral, este método consiste na ponderação dos riscos em função do tipo de mutuário e do tipo de posição em risco;

ii) o segundo, de que existem duas vertentes, é o método das Notações Internas (IRB)⁷ e permite a utilização de metodologias internas para o cálculo dos requisitos de fundos próprios, com base em estimativas próprias da probabilidade de incumprimento, na vertente “Foundation”, e ainda de estimativas próprias da perda dado o incumprimento e da posição em risco individual bruta em caso de incumprimento, na vertente “Advanced”. As alterações no enquadramento prudencial dos designados riscos de mercado foram menos significativas face às regras introduzidas em 1996, consistindo, no essencial, na revisão da definição da carteira de negociação, na introdução de princípios a que deve obedecer a avaliação das posições na carteira de negociação e na imposição de requisitos de capital para a cobertura dos riscos de mercado de novos instrumentos. No âmbito do enquadramento prudencial definido para o tratamento dos riscos de mercado, os bancos devem obter requisitos de capital para a cobertura de:

- risco de posição de instrumentos incluídos na carteira de negociação (instrumentos de dívida, instrumentos dependentes da taxa de juro, ações e derivados), que engloba o risco específico, resultante de variações no preço decorrentes de características particulares do título, e o risco geral de mercado, resultante de variações nas taxas de juros ou de movimentos globais nos mercados de títulos de capital;
- riscos cambiais e de mercadorias, relativamente à atividade global encontrando-se previstas duas metodologias alternativas para a

⁷ IRB – Internal Rating Based

determinação do capital necessário para a cobertura destes riscos: o método Standard e o método dos Modelos Internos. A utilização de modelos internos encontra-se condicionada ao cumprimento de um conjunto de critérios de natureza quantitativa e qualitativa sujeitos à aprovação por parte das autoridades de supervisão.

De acordo com o estabelecido no novo Acordo de Capital, os bancos têm ainda de calcular capital para a cobertura do risco de crédito de contraparte de algumas posições na carteira de negociação. No domínio do risco operacional são propostos três métodos principais de determinação dos requisitos mínimos de fundos próprios, aos quais corresponde um grau de sofisticação e sensibilidade ao risco crescentes e, em consequência, critérios de aprovação e utilização mais exigentes:

- o método do Indicador Básico, em que os requisitos são determinados numa percentagem (15%) de um indicador de exploração relevante;
- o método Padrão, em que os requisitos são determinados numa percentagem (entre 12% e 18%) de um indicador de exploração relevante para cada um dos segmentos de atividade definidos;
- os métodos de Medição Avançada, em que os bancos têm autorização para utilizar modelos internos para calcular os requisitos de fundos próprios para a cobertura do risco operacional, dependendo a elegibilidade dos bancos para a utilização destes métodos do cumprimento de critérios qualitativos e quantitativos específicos.

Pilar 2 – Processo de avaliação pela autoridade de supervisão

O Pilar 2 determina o conceito de Processo de Supervisão, o qual agrega um conjunto de princípios destinados, no essencial, a reforçar a ligação entre o capital interno detido por um banco e os riscos inerentes à sua atividade. Estes princípios, por um lado, incentivam os bancos a adotar sistemas e procedimentos destinados a calcular e a manter o capital interno adequado à natureza e nível de grandeza dos riscos incorridos; por outro lado, atribuem às autoridades de supervisão a responsabilidade, pela avaliação da qualidade desses sistemas e procedimentos e, pela imposição de medidas corretivas caso o capital interno apurado não seja consistente com o perfil de risco. No plano das matérias abrangidas pelo Pilar 2 incluem-se, entre outras, os riscos considerados no Pilar 1 mas não captados no respetivo processo, em especial o risco de concentração, e os riscos não considerados no Pilar 1, ou seja, o risco de taxa de juro da carteira dos bancos e o risco estratégico. Em 2006, o Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária, publicou as Guidelines on the Application of the Supervisory Review process under Pillar 2, com o objetivo de promover a convergência e a consistência das práticas dos diferentes supervisores na implementação do Pilar 2. A aplicação dos princípios do Processo de Supervisão consiste na adoção, pelos bancos, de sólidos métodos para o governo interno das sociedades e na implementação de processos de autoavaliação que permitam identificar o nível de capital interno adequado aos riscos decorrentes da respetiva atividade, designado como ICAAP (Internal Adequacy Assessment Process), conforme definido em legislação e regulamentação entretanto publicada. Paralelamente, caberá às autoridades de supervisão de cada país, em Portugal, o Banco Central, a responsabilidade de efetuar a sua própria avaliação dos riscos

subjacentes à atividade dos bancos, verificando se os dispositivos em matéria de governo interno da sociedade, os pressupostos do ICAAP, e os fundos próprios existentes garantem uma adequada cobertura dos riscos.

Esta avaliação será apoiada pelo Modelo de Avaliação de Riscos, desenvolvido com objetivos mais abrangentes do que os relativos ao Pilar 2 e desenhado de modo a incluir, de forma articulada e sistematizada, a totalidade dos aspetos relevantes para a atividade de supervisão na ótica do risco e dos respetivos controlos.

Pilar 3 – Disciplina de mercado

Com este Pilar pretende-se alcançar a suficiência, consistência e transparência na divulgação da informação, visando assegurar uma efetiva disciplina de mercado. Esta é, por sua vez, exercida através da monitorização pelos participantes no mercado, nomeadamente, outros bancos, clientes, contrapartes e investidores, da informação tornada pública sobre a solvabilidade e o perfil de risco. Pretende-se, assim, que os participantes no mercado passem a dispor de um leque alargado de informação que lhes permita recompensar ou penalizar as práticas de gestão em função da respetiva solidez, através da influência que podem exercer ao nível dos custos/capacidade de endividamento e da valorização do capital, contribuindo, desta forma, para a estabilidade e solidez do sistema financeiro. De um modo genérico, a estrutura dos três pilares encontra-se transposta na Diretiva 2006/48/CE. Por sua vez, as alterações introduzidas na Diretiva 2006/49/CE, onde se estabelecem, entre outras, as regras relativas à determinação dos fundos próprios necessários para a cobertura dos riscos de

mercado, as quais tinham sido revistas pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia em 1996, são de menor amplitude e decorrem nomeadamente:

- do fato de o novo regime de adequação do capital se estender, na União Europeia, às empresas de investimento;
- da revisão do conceito de carteira de negociação; e
- da introdução de requisitos de capital para a cobertura dos riscos de mercado relativamente a posições sobre novos instrumentos.

A transposição, para o ordenamento jurídico interno de Portugal, do novo quadro regulamentar, fez-se através do Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de Abril, e do Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de Abril, a que se associou um conjunto de Avisos e Instruções do Banco de Portugal que visam regulamentar as disposições constantes daqueles diplomas.

A crise financeira de 2008, pôs a descoberto a insuficiência das regras criadas pelo acordos de Basileia. Assim, e para suprir aquelas insuficiências, foi proposto o endurecimento da regulamentação financeira e em Dezembro de 2010, o Comité de Basileia de Supervisão Bancária publicou o Acordo de Basileia III, promovendo um conjunto de propostas com o objetivo de reformar a regulamentação bancária. Basileia III faz assim parte de um conjunto de iniciativas promovidas pelo Fórum de Estabilidade Financeira e pelo G20. Trata-se da primeira revisão de Basileia II, realizada ao longo de 2009, e com implementação a ocorrer a partir de 2011. Esta reforma foi motivada pela constatação de que a severidade da crise se explica, em grande parte, por um crescimento excessivo dos balanços dos bancos, ao mesmo tempo que caía o nível e a qualidade dos recursos próprios destinados a cobrir os riscos. Além

disso, muitos bancos não dispunham de reservas suficientes para fazer face a uma crise de liquidez. O sistema bancário revelou-se, de início, incapaz de absorver as perdas que afetaram os produtos estruturados. As incertezas, que na altura se instalaram, pesaram na análise à qualidade dos balanços, à solvabilidade dos bancos e dos riscos ligados à existência de um elevado nível de interdependência levando a que a insolvência de um originasse a insolvência de outros, num efeito dominó, provocando uma crise de confiança e de liquidez generalizada. Considerando:

- i) o papel do sistema financeiro no financiamento da economia;
- ii) o carácter internacional das instituições financeiras;
- iii) e o custo final suportado pelos Estados, principalmente através dos planos de *bailout* com recursos públicos,

uma intervenção coordenada por parte dos agentes reguladores internacionais foi considerada legítima.

Basileia III, forçou os bancos a aumentar as reservas de capital para se protegerem da eventual ocorrência de novas crises. Estas alterações regulamentares foram incorporadas no direito comunitário através da revisão da Capital Requirements Directive (processo de revisão designado CRDIV). As medidas do BCBS, visam aumentar a resiliência do setor bancário através do reforço da qualidade e da consistência do capital com vista a assegurar, que os riscos assumidos pelos bancos se encontram adequadamente suportados por uma base de capital de elevada qualidade e que seja facilmente comparável entre instituições. Neste sentido, considerando que a forma predominante de capital deve corresponder a ações ordinárias, reservas e

resultados retidos, o BCBS reformulou integralmente as componentes de fundos próprios, que passaram a corresponder aos seguintes conjuntos:

i) Tier 1 capital (going-concern capital, ou capital regulamentar com capacidade de absorção de prejuízos numa perspetiva de continuidade da atividade de um banco), constituído pelo “Common Equity Tier 1” e “Additional Going-Concern Capital”;

ii) Tier 2 capital (gone-concern capital, ou capital regulamentar disponível para absorver prejuízos numa perspetiva de liquidação de um banco).

O capital mínimo, que inclui apenas ações ordinárias e lucros retidos, aumenta de 2% para 4,5% dos ativos ponderados pelo risco, sendo este valor atingido gradualmente, entre 2013 e 2015. O chamado Capital Tier I, que inclui além das ações ordinárias e lucros retidos, as ações preferenciais, instrumentos híbridos de capital e a dívida sem vencimento, subirá para 6% até 2015.

Além disso, os bancos terão que constituir, entre 2016 e 2019, duas almofadas de capital para serem usadas em momentos de crise:

- i) a primeira almofada, de conservação de capital, deverá ser equivalente a 2,5% dos ativos ponderados pelo risco. O capital adicionado à referida almofada passará, no fim de 2019, para 7%. Já a exigência mínima de capital Tier I continuará a ser de 8%, porém, considerando a almofada de conservação, o mesmo passa para 10,5%. Os bancos poderão utilizar, em determinadas circunstâncias, o capital dessa almofada. Mas, se o banco estiver próximo da percentagem mínima exigida, terá que reduzir a distribuição de lucros e dividendos. Pretende a supervisão evitar que as instituições

continuem a pagar elevados bónus e dividendos mesmo quando existe deterioração do seu capital.

- ii) a segunda almofada será contra cíclica do capital de alta qualidade e ficará entre 0% e 2,5%, podendo ser exigida segundo as necessidades de cada país signatário do Acordo. Esta segunda almofada dependerá do nível de capitalização do mercado e será destinada a proteger o sistema bancário em períodos de expansão do crédito, ou seja, quando os bancos deverão guardar uma parte do capital para criação das citadas almofadas. Desta forma, considerando as duas almofadas, o capital mínimo exigido poderá chegar a 13%. As novas regras de capital Tier 1 serão implementadas de janeiro de 2013 a janeiro de 2015, enquanto as proteções adicionais devem ser implementadas entre janeiro de 2016 e janeiro de 2019.

Em 2013, os rácios mínimos de Common Equity Tier 1, Tier 1 e Total Capital são, respetivamente, de 3,5%, 4,5% e 8,0%, aumentando gradualmente até 1 de janeiro de 2015, onde atingirão os valores definitivos (4,5%, 6,0% e 8,0%, respetivamente). Em complemento a estes rácios mínimos, encontra-se prevista a constituição de uma almofada de capital, exigível de forma gradual a partir de 2016, que ascenderá a 2,5% em 1 de janeiro de 2019.

Basileia III, significa que, do ponto de vista prático, os bancos têm de implementar sistemas de controlo de risco mais apertados, passando a utilizar sistemas de rating/scoring de risco. Neste sentido, será permitido aos bancos a utilização de dois sistemas de rating, um standard baseado em agências de

rating, e um outro interno ao banco (IRB). A grande diferença, registada com a entrada em vigor de Basileia III, é o facto de os bancos serem obrigados a implementar sistemas de rating e de esses sistemas poderem ser supervisionados pelas entidades competentes. Contudo, as PME não são normalmente cobertas pelas agências de rating, o que significa que os bancos vão ter de implementar sistemas de rating internos para o crédito a conceder a PME. Assim, e relativamente à relação entre o setor financeiro e, em especial, as PME (que por exemplo, constituem a maioria do tecido empresarial em Portugal), Basileia III tem dois grandes impactos a saber:

- i) concessão de crédito: os bancos são obrigados a calcular um rating para uma PME antes de lhe conceder qualquer crédito. Para calcular esse rating vão ter de disponibilizar um conjunto alargado de informação tal como, embora não limitada a: relatórios e contas, peso e importância dos fornecedores e clientes, relações entre sócios, substituíbilidade da equipa executiva. Quer isto dizer que a concessão de crédito e as condições subjacentes de montantes e spreads, vão estar diretamente relacionadas com a quantidade e qualidade da informação, por forma a que o banco possa ter uma imagem tão correta quanto possível do risco envolvido. Caso as PME não forneçam tal informação, o acesso ao crédito poderá estar em risco.
- ii) disponibilidade de crédito: Basileia III veio introduzir uma crescente harmonização dos rácios de solvabilidade dos bancos. Ora, os bancos do Sul da Europa beneficiavam de menos restrições nestes rácios sendo por isso mais fácil conceder crédito às PME. Com a

crescente harmonização, os bancos portugueses poderão, por restrições legais e de supervisão, ter menos dinheiro para emprestar.

Numa forma simplista podemos afirmar que se eram os bancos que até há pouco tempo competiam entre si para conceder crédito, serão agora as PME a competir entre si para obter acesso ao crédito. Os bancos poderão ter de optar entre dar crédito à PME A ou à PME B, de forma a cumprir os rácios de solvabilidade.

EBA – European Banking Authority⁸

A Autoridade Bancária Europeia (EBA) é uma autoridade independente da UE a quem cabe assegurar um nível eficaz e coerente de regulação e supervisão prudenciais de todo o setor bancário europeu. Os seus objetivos gerais consistem em defender a estabilidade financeira na UE e garantir a integridade, a eficiência e o bom funcionamento do setor bancário. A EBA faz parte do Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), que é composto por três autoridades de supervisão: a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), a Autoridade Bancária Europeia (EBA) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA). O sistema integra ainda o Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB), bem como o Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão e as autoridades nacionais de supervisão. A EBA é independente, mas responsável perante o Parlamento Europeu, o Conselho da União Europeia e a Comissão

⁸ Fonte: site da EBA: <http://www.eba.europa.eu>

Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de Novembro de 2010 que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão

Europeia. Enquanto a competência de supervisão das instituições financeiras individualmente consideradas continua a pertencer às autoridades nacionais de supervisão (e, no futuro próximo, ao Banco Central Europeu, para os países participantes no novo Mecanismo Único de Supervisão⁹, pilar essencial da chamada «União Bancária»), o papel da EBA consiste em melhorar o funcionamento do mercado interno através de um nível adequado, eficaz e harmonizado de supervisão e regulação europeias.

A principal função da EBA é contribuir, mediante a adoção de normas técnicas vinculativas e orientações, para a criação do conjunto único de regras para toda a Europa no setor bancário. O objetivo é instituir um conjunto único de regras prudenciais harmonizadas aplicável às instituições financeiras em toda a UE, que ajude a criar condições de concorrência equitativas e a proporcionar uma elevada proteção a depositantes, investidores e consumidores. A Autoridade desempenha ainda um papel importante no domínio da promoção da convergência de práticas de supervisão tendente a assegurar a harmonização da aplicação das regras prudenciais. A EBA está também mandatada para avaliar periodicamente os riscos e vulnerabilidades no setor bancário da UE, designadamente, por meio de relatórios de avaliação de riscos e testes de esforço à escala europeia. O mandato da EBA confere-lhe igualmente poderes para investigar alegações de aplicação insuficiente da legislação da UE por parte de autoridades nacionais, decidir em situações de emergência, mediar diferendos entre autoridades competentes em situações transfronteiriças e funcionar como órgão consultivo independente do Parlamento Europeu, do Conselho e da Comissão.

⁹ Ver capítulo 4.4

Os dois órgãos de gestão da EBA são:

o **Conselho de Supervisores**, que é o principal órgão de decisão da Autoridade, tendo a seu cargo a tomada de todas as decisões políticas da EBA, como a adoção de projetos de Normas Técnicas, Orientações, Pareceres e Relatórios,

o **Conselho de Administração**, a quem cumpre assegurar que a Autoridade prossiga a missão e exerça as atribuições que lhe estão cometidas. Para o efeito, compete-lhe propor para adoção, nomeadamente, o programa de trabalho anual, o orçamento anual, o plano da política de recursos humanos e o relatório anual.

A EBA trabalha em regime de cooperação estreita com as outras Autoridades Europeias de Supervisão (AES) no âmbito do Comité Conjunto sobre as questões de relevância intersectorial. Finalmente, a fim de garantir uma proteção efetiva dos direitos das partes afetadas por decisões adotadas pela EBA, foi instituída uma Câmara de Recurso. A fim de garantir que a EBA execute os seus mandatos e funções com eficácia e transparência, todos os resultados elaborados pela Autoridade são discutidos no seio de grupos de trabalho sobre questões técnicas e comités permanentes em que as autoridades nacionais têm possibilidade de apresentar contributos. A EBA coopera ainda regularmente com outros órgãos e instituições na execução do seu mandato. Quando tal se justifica, são realizadas consultas públicas abertas sobre documentos regulamentares (Normas Técnicas, Orientações, etc.) para garantir que todos os intervenientes e partes interessadas possam apresentar contributos na elaboração das futuras normas e orientações do setor bancário.

A Autoridade solicita também pareceres e aconselhamento ao Grupo das

Partes Interessadas do Setor Bancário, órgão criado pelo Regulamento EBA para facilitar a consulta com os interessados. Finalmente, quando tal se justifica, a EBA procede à análise dos custos e benefícios associados a todas as propostas. Os documentos finais são adotados, após votação, pelo Conselho de Supervisores.

ESRB – European System Risk Board¹⁰

Nos termos do Regulamento (UE) n.º 1092/2010: “O [Comité Europeu do Risco Sistémico] é responsável pela supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União, a fim de contribuir para a prevenção ou a atenuação dos riscos sistémicos para a estabilidade financeira da União decorrentes da evolução do sistema financeiro e tendo em conta a evolução macroeconómica, por forma a evitar períodos de crise financeira generalizada. Contribui para o bom funcionamento do mercado interno, garantindo desse modo um contributo sustentável do setor financeiro para o crescimento económico.

Para o efeito, compete ao European System Risk Board:

- determinar e/ou recolher e analisar todas as informações relevantes e necessárias;
- identificar os riscos sistémicos e definir o respetivo grau de prioridade;
- emitir alertas sempre que esses riscos sistémicos sejam considerados significativos e, se for caso disso, tornar públicos tais alertas;
- formular recomendações para a adoção de medidas corretivas em resposta aos riscos identificados e, se for caso disso, tornar públicas tais recomendações;

¹⁰ Fonte: <http://www.esrb.europa.eu>

- se o Comité Europeu do Risco Sistémico considerar que pode ocorrer uma situação de emergência, dirigir um alerta confidencial ao Conselho da União Europeia e facultar-lhe uma análise da situação, de modo a permitir ao Conselho da União Europeia avaliar a necessidade de adotar uma decisão dirigida às Autoridades Europeias de Supervisão pela qual se declare a existência de uma situação de emergência;
- acompanhar o seguimento dado aos alertas e recomendações;
- cooperar estreitamente com todas as outras partes no Sistema Europeu de Supervisão Financeira; se for caso disso, facultar às Autoridades Europeias de Supervisão as informações sobre riscos sistémicos necessárias para o exercício das respetivas atribuições e, em particular, definir, em colaboração com as Autoridades Europeias de Supervisão, um conjunto comum de indicadores quantitativos e qualitativos (painel de riscos) para a identificação e medição do risco sistémico;
- participar, se necessário, no Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão;
- coordenar as suas ações com as das organizações financeiras internacionais, em particular o Fundo Monetário Internacional e o Conselho de Estabilidade Financeira, e com os organismos interessados de países terceiros, no que respeita a questões relacionadas com a supervisão macroprudencial;
- exercer outras atribuições conexas, nos termos da legislação da União.

SSM – Single Supervisory Mechanism¹¹

Single Supervisory Mechanism (SSM) é a proposta da Comissão Europeia, no sentido do Banco Central Europeu (BCE) assumir a responsabilidade pela supervisão dos maiores e mais importantes bancos cuja sede esteja na zona euro, para garantir a sua estabilidade financeira e evitar o surgimento de crises.

Assim, a proposta da Comissão Europeia assenta na criação de três (3) pilares:

O primeiro pilar da união bancária será o mecanismo único de supervisão.

Um supervisor supranacional forte e independente contribuirá significativamente para o bom funcionamento da União Monetária e para restaurar a confiança no setor bancário. Esta restauração da confiança no setor bancário é a chave para reiniciar um bom funcionamento do mercado interbancário e ampliar os desenvolvimentos recentes no sentido da reintegração financeira. O mecanismo único de supervisão será composto pelas autoridades nacionais competentes da área do euro, além do BCE. O âmbito de aplicação do regulamento proposto é muito amplo, abrangendo todos os créditos de mais de 6.000 instituições na área do euro. No entanto, nem todas elas cairão sob a responsabilidade direta do BCE. O BCE irá supervisionar diretamente os bancos e os grupos bancários que são considerados significativos. As autoridades nacionais irão deter as responsabilidades de supervisão prudencial dos restantes bancos. No entanto, o BCE pode a qualquer momento, por iniciativa própria ou a pedido de uma autoridade nacional competente, decidir exercer supervisão direta. Os bancos sob supervisão direta serão identificados por meio de uma metodologia

¹¹ Fonte: site da Comissão Europeia: <http://www.ecb.europa.eu>

baseada nos critérios mencionados no regulamento. A atribuição precisa de tarefas dentro do mecanismo único de supervisão será especificada em regulamento-quadro que o BCE vai publicar seis meses após a publicação do Regulamento do SSM. Uma consulta pública vai preceder esta publicação. Esta situação resulta do acordo político alcançado em 18 de abril de 2013, entre o Conselho Europeu e o Parlamento Europeu relativo à criação de um regulamento conferindo tarefas de supervisão ao Banco Central Europeu. O futuro regulamento irá fornecer um enquadramento eficaz do BCE para o exercício da supervisão prudencial, enquanto, promoverá também, a separação necessária entre as tarefas da política fiscal e monetária do BCE, bem como, procurará definir um elevado nível de controlo democrático sobre o SSM.

O segundo pilar da união bancária será um mecanismo único de resolução (SRM), embora o quadro para o SRM ainda precise de ser definido como parte de um esforço coletivo da Comissão Europeia, do Conselho Europeu e do Parlamento Europeu. Isto irá fornecer os incentivos adequados para os participantes do mercado financeiro e minimizar os custos públicos e as eventuais perturbações económicas. Uma resolução atempada poderá evitar que problemas num banco extravasem para outros bancos, possivelmente afetando a estabilidade financeira europeia. Além disso, as incertezas associadas com o uso de soluções ad-hoc na Europa, como aconteceu recentemente no caso de Chipre, demonstrou a importância de estabelecer um quadro jurídico claro e credível para apoiar a resolução dos bancos. Sem esse quadro, as decisões são tomadas muitas vezes tarde e de forma improvisada. Qualquer solução que não implique um resgate imediato apanha os credores e os mercados de surpresa mas, após os eventos de Chipre, os mercados

devem convencer-se que a Europa está seriamente comprometida para terminar com a cultura do resgate. A Europa tem de estabelecer um quadro credível para a resolução dos bancos, ao mesmo tempo que garante os poderes e as ferramentas necessárias a uma atuação eficiente. Acabar com resgates é a chave, não só para reforçar a disciplina dos mercados, mas também para assegurar que os ganhos são apropriados para cobrir as perdas. No entanto, seria um erro supor que haverá bancos menos problemáticos, uma vez o SSM está vigor e a responsabilidade fiscal transferida para o BCE. Então, para que o mecanismo único de supervisão seja eficaz, precisa de ser complementado por um mecanismo único de resolução para lidar com bancos não viáveis. Assim, é fundamental que o quadro SRM seja criado, logo que o SSM esteja operacional. O SRM precisa de vários componentes para ser eficaz. Embora a Comissão Europeia ainda esteja em processo de definição do quadro para o SRM, as principais características de um mecanismo desse tipo devem ser:

- i) primeiro, o SRM deve ser baseado numa autoridade única de resolução (SRA) forte e independente e que disponha das competências necessárias. Isso permitiria a tomada de ações coordenadas e rápidas, especificamente em relação a bancos transfronteiriços. A experiência tem ensinado que a mera coordenação entre as autoridades nacionais não é suficiente numa resolução para um banco transfronteiriço. Uma resolução bem sucedida precisa de ação rápida e decisiva. A fim de atingir os seus objectivos, a SRA deve ser forte, independente e deve colaborar estreitamente com o SSM e a Comissão Europeia.

- ii) em segundo lugar, a SRA deverá ter fundos suficientes para o financiamento da resolução. Com efeito, para o quadro de resolução trabalhar bem e ser credível, a SRA deve ter acesso a um fundo de resolução Europeu, ficando assegurado ao SRA o acesso ao financiamento necessário para tomar a ação de resolução e conseguir soluções de menor custo.

Com efeito, para o SRM ser eficaz, exigirá um quadro comum de resolução, que contenha ferramentas e competências abrangentes. Uma caixa de ferramentas harmonizada dos poderes de resolução está prevista na Diretiva de resolução e recuperação de bancos, sendo crucial que seja adotada uma diretiva, como uma prioridade imediata, e incorporada no direito comunitário antes que o SSM esteja operacional. Uma ferramenta de resolução, importante, a incluir na diretiva, seria a de que o fardo das falências bancárias deveria ser carregado em primeiro lugar pelo setor privado, ao invés do contribuinte. Assim, quando um bail-in pelos credores toma lugar, a segurança jurídica e a previsibilidade são essenciais. Apesar dos desdobramentos limitados, os aspetos idiossincráticos de confiança dos depositantes não segurados em Chipre podem permanecer um motivo de preocupação entre os investidores. Os credores precisam ter uma imagem clara do que poderia acontecer em caso de falha de um banco. Esta é a chave para evitar a volatilidade excessiva do mercado. Isso pode ser feito respeitando a hierarquia dos credores em caso de insolvência, ou seja, a ordem pela qual os credores irão sofrer perdas. Para reforçar a segurança jurídica e a previsibilidade, uma hierarquia clara tem que ser estabelecida sobre o financiamento das medidas de resolução. Perdas e custos de resolução devem primeiro e acima de tudo

ser suportados pelos acionistas e, posteriormente, pelos credores da instituição em falha. Somente nesse ponto deve o sector privado ser chamado através do fundo de resolução. Em seguida e apenas como um último recurso no caso dos fundos acumulados no fundo de resolução serem insuficientes, deve haver um crédito do setor público, a título temporário, para o fundo de resolução. Mas esse apoio deve ser fiscalmente neutro e recuperados através de taxas aos bancos. Isso garantirá que a reparação do sector financeiro, finalmente, é financiado pelo setor privado em si. Após o processo de resolução, apenas as funções críticas e as, vamos chamar "partes boas" da entidade original devem sobreviver, porque parte do banco será vendido para interessados do setor privado. Precisa ficar claro que o objetivo da resolução não é preservar a instituição, mas, assegurar a continuidade das funções que são críticas para o sistema financeiro como um todo. Atualmente, nalguns estados membros da União Europeia, os depósitos têm diferentes níveis de hierarquia para a assunção dos riscos, enquanto noutros estados, os depósitos estão em pé de igualdade com outros credores em caso de insolvência. Esta situação pode configurar diferentes tipos de tratamento para os depositantes em função da localização dos depósitos, podendo levar a uma futura fragmentação do mercado. A introdução de um sistema harmonizado para a elegibilidade dos depósitos, a nível da União Europeia, reduz o risco de funcionamento dos bancos, bem como, reduz o incentivo para o levantamento de depósitos por parte de investidores mais inseguros. Além disso, ajuda a resolução dos bancos, pois evita a pesada tarefa de dividir os depósitos elegíveis em partes cobertas e descobertas. No entanto, há que reconhecer que a preferência dos depositante pode levar ao aumento de empréstimos garantidos, diminuindo a maturidade do financiamento dos bancos.

O terceiro pilar da união bancária é uma estrutura integrada para proteção de depósitos. Um primeiro passo para este objetivo seria a adoção da proposta legislativa da Comissão Europeia, em estudo, sobre a diretiva para esquemas de garantia de depósito (DGS). Este quadro deve assegurar a confiança dos depositantes e ativar os sistemas de garantia nacional, construídos sobre normas comuns a fim de interagir com o SRM. Um claro tratamento dos depositantes em casos de resolução e insolvência e com preferência de depositante, vai tornar a interação mais fácil no caso de surgimento de uma crise e irão facilitar a implementação de uma DGS comum numa fase posterior. A existência de uma união bancária genuína é um passo fundamental para completar a arquitetura da União Europeia. Não é, e não pode ser, o único passo. Terá de ser complementado pela realização da União nos domínios orçamental, económico e político. Na área da banca, como em todas as áreas da vida económica e social, temos de prestar atenção às lições do passado: a nova arquitetura deve ser consistente e abrangente. Não pode ser, mais uma vez, um meio projeto. O BCE, tem insistido que o mecanismo único de supervisão deve ser concluído com os outros pilares da união bancária e a união bancária deve ser completada em interação com outras áreas, políticas, económicas e sociais, no ambiente de globalização em que atualmente coexistimos.

SUPERVISÃO E REGULAÇÃO BANCÁRIA EM PORTUGAL

Enquadramento do Sector Financeiro na Economia

O sistema financeiro compreende o conjunto de instituições financeiras que asseguram, essencialmente, a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros.

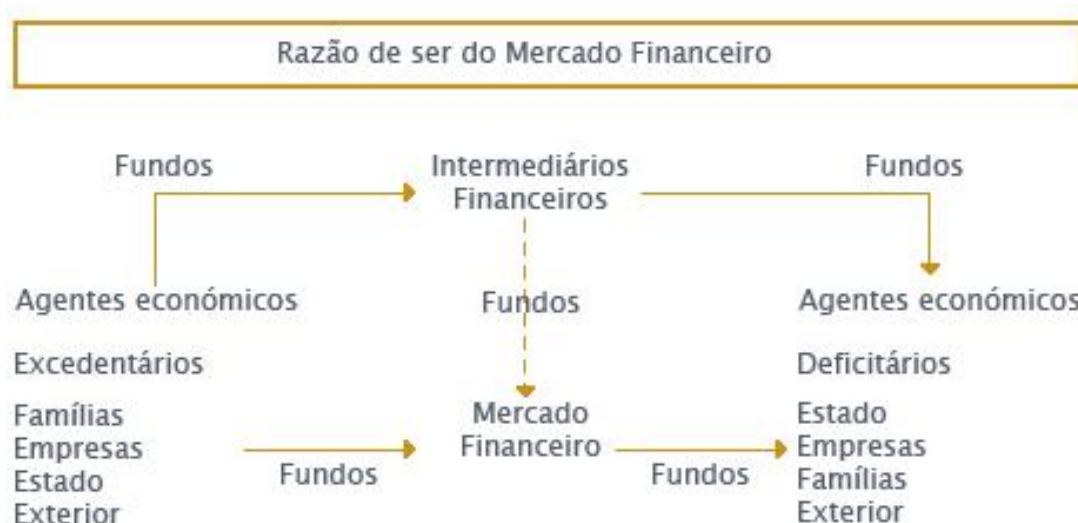
Estas instituições asseguram um papel de intermediação entre os agentes económicos que, num dado momento, se podem assumir como aforradores e, noutros momentos, como investidores. Nas sociedades modernas, todas as entidades que intervêm nas relações económicas são chamadas de **Agentes Económicos**. Todos estes agentes – Estado, Famílias e Empresas – auferem rendimentos. Em primeiro lugar, estes rendimentos, destinam-se ao pagamento das denominadas contribuições obrigatórias que são, essencialmente, para as empresas e para as famílias, os impostos e a segurança social. Ao rendimento que sobra, depois de pagas estas contribuições, chama-se **Rendimento Disponível (RD)**. Assim:

Rendimentos dos Agentes Económicos (RAE) – Contribuições Obrigatórias (CO) = **Rendimento Disponível (RD)**

Se o Estado, as Famílias e as Empresas não consumirem todo o seu rendimento disponível, o que sobra é poupança. Os agentes criadores de poupança, conhecidos como aforradores, são potenciais investidores no sistema financeiro e necessitam que este lhes transmita confiança e credibilidade para a garantia de retorno da poupança investida.

Em termos esquemáticos, podemos representar o ciclo económico do sector financeiro, de acordo com o Quadro 2:

Quadro 2
Ciclo Económico



Fonte: APB - Associação Portuguesa de Bancos

Pelo esquema apresentado é perceptível o carácter de interligação entre os vários agentes económicos e o sistema financeiro: este tem de garantir uma correta aplicação dos fundos captados para poder efetuar o percurso inverso e retornar ao sistema o resultado da sua gestão.

Nesse sentido são normalmente reconhecidos como pilares fundamentais da atividade financeira:

- i) segurança nos investimentos:* garantia de que existe retorno e que os ativos em causa merecem a nossa confiança;
- ii) rentabilidade:* qualquer investimento procura obter o máximo retorno;
- iii) liquidez:* os investimentos devem proporcionar uma fácil e rápida mobilização, que permitam responder com rapidez a eventuais exigências de resgate por parte dos investidores, sendo este um dos principais problemas, a falta de resposta célere, as dilações no cumprir das responsabilidades leva a

comportamentos de desconfiança e atitudes por vezes drásticas e até irracionais dos “proprietários do investimento” que podem levar a reações sistémicas que podem por em causa a sobrevivência da instituição;

iv) dispersão: regra básica de boa gestão, que permite salvaguardar a instituição de eventuais problemas com determinados ativos, com recurso ao bom comportamento dos outros;

v) congruência: os investimentos tem de obedecer a um padrão e a uma estratégia que seja coerente e facilmente perceptível pelos investidores.

Para garantia dos pressupostos acima referidos, existe a necessidade de uma correta atuação por parte dos supervisores e reguladores do sistema, e que, em Portugal, funciona da seguinte forma:

Regulação

O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) estabelece as condições de acesso e de exercício da atividade das instituições de crédito e sociedades financeiras, refletindo, em larga medida, as Diretivas comunitárias nesta matéria. O RGICSF abrange, nomeadamente, os seguintes aspetos:

- Processo de autorização e de registo;
- Avaliação da idoneidade dos participantes qualificados;
- Avaliação da idoneidade e qualificação profissional dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização;
- Regras de conduta e relações com os clientes;
- Cooperação com outras autoridades;

- Regras e limites prudenciais;
- Procedimentos de supervisão;
- Providências de saneamento;
- Garantia de depósitos;
- Regime sancionatório.

A lei prevê regras de acesso à atividade, com as quais se pretende evitar que atuem nos mercados financeiros entidades de reputação duvidosa ou que não disponham de solidez financeira adequada às operações que se propõem executar ou de capacidade para gerir eficazmente os respectivos riscos. Os requisitos para acesso à actividade incluem a idoneidade e qualificação dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, o controlo de participações qualificadas, o princípio dos “quatro olhos” (segundo o qual a gestão corrente de uma instituição de crédito deve ser confiada, no mínimo, a dois membros do respetivo órgão de administração), o capital social mínimo, bem como a viabilidade do plano de atividades e da adequação dos meios humanos, técnicos e financeiros. As instituições financeiras exercem atividades específicas distintas que, para além de as caracterizar, permitem classificá-las com base no papel que desempenham. O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) divide as entidades financeiras em dois grupos principais:

- Instituições de Crédito;
- Sociedades Financeiras.

O RGICSF classifica como **Instituições de Crédito (IC)**:

- As empresas cuja actividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicarem por conta própria mediante a concessão de crédito;
- As empresas que tenham por objeto a emissão de meios de pagamento sob a forma de moeda eletrónica.
- Transações, por conta própria ou da clientela, sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo e opções e operações sobre valores mobiliários;
- Participação em emissões e colocação de valores mobiliários;
- Atuação nos mercados interbancários;
- Consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários;
- Consultoria de empresas em matéria de estrutura do capital, de estratégia empresarial;
- Tomada de participações no capital de sociedades;
- Outras operações análogas **e que a lei lhes não proíba**;

De entre as Instituições de Crédito, destacam-se os Bancos e as Caixas cuja atividade inclui a receção de depósitos ou outros fundos reembolsáveis. O RGICSF classifica como **Sociedades Financeiras (SF)** as empresas que não sejam instituições de crédito e cuja actividade principal consista em exercer uma ou mais das seguintes atividades:

- Operações de crédito, incluindo concessão de garantias e outros compromissos;
- Emissão e gestão de outros meios de pagamento;

- Transações, por conta própria ou da clientela, sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo, opções e operações sobre divisas, taxas de juro, mercadorias e valores mobiliários;
- Participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos;
- Atuação nos mercados interbancários;
- Consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários;
- Gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios.

São **Sociedades Financeiras**, entre outras:

- As sociedades financeiras de corretagem;
- As sociedades corretoras;
- As sociedades mediadoras dos mercados monetário ou de câmbios;
- As sociedades gestoras de fundos de investimento;
- As sociedades gestoras de patrimónios;
- As sociedades de desenvolvimento regional;
- As agências de câmbios;
- As sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos.

Se a **Supervisão** tem o intuito de garantir a estabilidade e a solidez do sistema financeiro e a eficiência do seu funcionamento, a **Regulação** pretende prevenir o risco sistémico, ou seja, a possibilidade de ocorrência de um evento não antecipado ou repentino que possa afetar o sistema financeiro como um todo.

O facto de existir um conjunto de normas e regulamentos implica o controlo da sua observância pelas instituições financeiras a elas sujeitas e, desta forma, garantir a confiança no sistema financeiro. O Sistema Financeiro Português assenta num modelo de Supervisão Institucional com uma clara distinção entre os três segmentos de mercado existentes - o bancário, o financeiro e o segurador. O atual modelo de Supervisão do Sistema Financeiro Português está dividido da seguinte forma:

Quadro 3

O Modelo de Supervisão Português			
Autoridade	CMVM	Banco de Portugal	ISP
Âmbito	Mercados de valores mobiliários e instrumentos financeiros derivados de actividade dos agentes que neles actuam	Instituições de crédito e Sociedades financeiras	Actividade seguradora e resseguradora
Segmento	Financeiro	Bancário	Segurador

Fonte: APB - Associação Portuguesa de Bancos

Com base nestes critérios, encontravam-se, em 31/12/2009, autorizadas (registadas) no Banco de Portugal, 203 instituições de crédito e/ou sociedades financeiras.

Supervisão dos Agentes Financeiros

Banco de Portugal

O Banco de Portugal, tem as suas atribuições definidas, no âmbito da sua participação no SEBC (Sistema Europeu de Bancos Centrais) e no BCE (Banco Central Europeu), na sua Lei Orgânica, aprovada pela Lei 5/98, de 31 de janeiro, e com as alterações introduzidas pelos Decretos-Leis nºs. 118/2001, de 17 de abril, 50/2004, de 10 de março e 39/2007, de 20 de fevereiro.

Para o cumprimento das suas atribuições e responsabilidades, o Banco de Portugal emite avisos e circulares estabelecendo as regras a que devem obedecer as entidades que se encontram sob a sua supervisão, como definido no artº. 17º, da lei Orgânica do Banco de Portugal: “Compete ao Banco exercer a supervisão das instituições de crédito, sociedades financeiras e outras entidades que lhe estejam legalmente sujeitas, nomeadamente estabelecendo diretivas para a sua atuação e para assegurar os serviços de centralização de riscos de crédito, nos termos da legislação que rege a supervisão financeira.”

Com a implementação do Acordo de Basileia III, referido em capítulos anteriores, foi emitido o Aviso nº. 6/2010, com o objetivo de explicar e informar o sistema financeiro português das regras adotadas a nível internacional para a prevenção de crises sistémicas e que conduziu o Comité de Basileia de Supervisão Bancária a apresentar diversas propostas, nomeadamente para

reforçar a qualidade dos fundos próprios dos bancos, que constituíram, a partir de 2013, um desafio adicional para os bancos a nível internacional, incluindo os portugueses.

Neste contexto, considerando o papel desempenhado pelo sistema bancário na economia portuguesa, em especial na captação e intermediação de recursos financeiros, a necessidade de manter e reforçar a sua capacidade para enfrentar as situações adversas e que, recentemente, têm tido especial impacto em Portugal e, por último, a vantagem de antecipar a convergência para os novos padrões internacionais de Basileia III, o Banco de Portugal considerou necessário e oportuno exigir um reforço dos níveis mínimos de solvabilidade a observar pelas instituições sujeitas à sua supervisão. Assim, as instituições integrantes do sistema financeiro, foram obrigadas a reforçar para um mínimo de 8% o seu rácio “Core Tier 1”, calculado com base apenas nos elementos de capital de melhor qualidade. Embora este requisito implique o reforço de capital por parte de algumas instituições, o sistema bancário português, no seu conjunto, apresentava em 31 de Dezembro de 2010, na sequência das anteriores recomendações do Banco de Portugal, um rácio Core Tier I médio de 8,2%, que compara com 6,5% em 2008. A atuação do Banco de Portugal, foi efetuada na convicção de que os destinatários da medida tinham capacidade e autonomia para assegurarem a captação do capital necessário para cumprirem o que lhes era exigido como mínimo, enquanto se mantinham em vigor as medidas adotadas pelo Governo Português, em 2008, com vista ao reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros.

Estas medidas adotadas pelo Banco de Portugal, foram impostas a todos os grupos financeiros sujeitos à sua supervisão em base consolidada, sempre que incluam um banco ou outra instituição de crédito habilitada a captar depósitos. Adicionalmente, o rácio, também teve de ser adotado, em base individual, pelos bancos e outras instituições de crédito com sede em Portugal que não integravam nenhum grupo financeiro e que estavam habilitados a captar depósitos. O rácio Core Tier 1, como visto no capítulo dedicado ao Acordo de Basileia, estabelece um nível mínimo de capital que as instituições devem ter em função dos requisitos de fundos próprios decorrentes dos riscos associados à sua atividade. Como tal, o rácio é apurado pelo quociente entre o conjunto de fundos próprios designado de “core” e as posições ponderadas em função do risco. O conjunto de fundos próprios “core” compreende o capital de melhor qualidade da instituição, em termos de permanência e capacidade de absorção de prejuízos, deduzido de eventuais prejuízos e de certos elementos sem valor de realização autónomo, numa perspetiva de continuidade da atividade de uma instituição. Por seu lado, as posições ponderadas em função do seu risco representam uma medida dos riscos decorrentes da atividade financeira, designadamente dos riscos de crédito, de mercado (incluindo requisitos mínimos de fundos próprios quanto aos riscos cambial e da carteira de negociação) e operacional, os quais são calculados nos termos dos Decretos-Leis n.º 103/2007 e n.º 104/2007, de 3 de Abril, e demais regulamentação conexas. Na prática, o Common Equity Tier 1 constitui o capital de melhor qualidade da instituição, em termos de permanência e capacidade de absorção de prejuízos. Salvo no caso de uma eventual capitalização com recurso a investimento público, concretizada através da aquisição de ações pelo Estado com direitos especiais em termos de remuneração, o conceito de Common

Equity Tier 1 corresponde, no início da aplicação das novas regras de Basileia III, ao numerador do rácio Core Tier 1 definido pelo Banco de Portugal. A legislação nacional não previa, o conceito de Core Tier 1. Com o Aviso 6/2010, passou a ser fixado um limite mínimo de 8% para este indicador, sendo o cálculo dos fundos próprios “core” efetuado tendo por base as regras de Basileia III aplicáveis em 2013 para a definição do Common Equity Tier 1. No que se refere ao rácio Tier 1 (também designado de rácio de adequação de fundos próprios de base), o Banco de Portugal já tinha recomendado em 2008 (Carta-Circular 83/2008/DSB) o cumprimento de uma percentagem mínima de 8%.

Fundo de Garantia de Depósitos¹²

O Fundo de Garantia de Depósitos foi criado pelo Decreto-Lei nº 298/92, de 31 de dezembro. É uma pessoa coletiva de direito público dotada de autonomia administrativa e financeira.

O Fundo visa responder à necessidade de conferir aos depositantes a garantia de que os seus depósitos serão reembolsados mesmo no caso de a respetiva instituição de crédito se tornar incapaz de o fazer, o que constitui um elemento essencial para o reforço da confiança no sistema bancário e, por essa via, para a salvaguarda da estabilidade do sistema financeiro. O Fundo contribui ainda para a protecção dos interesses dos depositantes, sobretudo dos pequenos, que têm maior dificuldade em avaliar o risco das instituições de crédito. Todas as instituições de crédito com sede em Portugal autorizadas a receber depósitos participam obrigatoriamente no Fundo, com exceção da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo que

¹² Fonte: <http://www.fgd.pt>

fazem parte do Sistema Integrado do Crédito Agrícola Mútuo, as quais são abrangidas pelo Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo. Participam também obrigatoriamente no Fundo as instituições de crédito com sede em países que não sejam membros da União Europeia, relativamente aos depósitos captados pelas suas sucursais em Portugal, salvo se esses depósitos estiverem cobertos por um sistema de garantia do país de origem em termos que o Banco de Portugal considere equivalentes aos proporcionados pelo Fundo. O Fundo garante o reembolso da totalidade do valor global dos saldos de cada depositante, até ao limite de 100 000 euros por depositante e por instituição. Os depósitos são garantidos independentemente da moeda em que se encontram denominados e de o depositante ser ou não residente em Portugal. No entanto, alguns depósitos encontram-se excluídos da garantia, como os depósitos detidos por entidades que qualificam como investidores qualificados nos termos do n.º 1 do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários (essencialmente instituições financeiras) e os depósitos do sector público administrativo. Além disso, também não se encontram cobertos os depósitos dos membros dos órgãos de administração ou fiscalização da própria instituição de crédito, de acionistas com participação superior a 2%, de revisores oficiais de contas da instituição, dos seus auditores externos, bem como dos parentes ou afins em 1.º grau de todos aqueles titulares e ainda de empresas que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a instituição de crédito, para além de outras situações previstas no n.º 1 do artigo 165.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. O reembolso dos depósitos pelo FGD é realizado no prazo de sete dias, para uma parcela de até 10 000 euros dos depósitos garantidos, sendo o montante remanescente, até ao limite da garantia, reembolsado no prazo máximo de

vinte dias úteis após a data de indisponibilidade dos depósitos. O Fundo procede ao reembolso dos depósitos com base numa relação de depósitos que lhe é comunicada pela instituição depositária, a qual deve fornecer ao Fundo toda a informação necessária para que satisfaça os seus compromissos. O Fundo pode também apoiar financeiramente a transferência dos depósitos constituídos junto de uma instituição de crédito em dificuldades para uma outra instituição de crédito autorizada a receber depósitos ou para uma instituição criada especialmente para o efeito pelo Banco de Portugal, denominada de banco de transição, desde que o custo associado a esse financiamento não seja superior ao custo de reembolsar diretamente os depositantes. Os recursos financeiros do Fundo de Garantia de Depósitos resultam, no essencial, das contribuições iniciais (do Banco de Portugal e das instituições de crédito participantes), das contribuições periódicas anuais (das instituições de crédito participantes) e dos rendimentos das aplicações financeiras. As contribuições anuais são determinadas com base na média mensal dos depósitos dos titulares abrangidos pela garantia, constituídos junto de cada instituição no ano anterior à data de apuramento da contribuição, à qual é aplicada uma taxa contributiva. A taxa contributiva é apurada tendo por referência uma taxa de base, determinada anualmente pelo Banco de Portugal, a qual é ajustada consoante o rácio de solvabilidade de cada instituição (quanto menor este rácio, maior será a contribuição para o FGD). O pagamento das contribuições anuais pode ser parcialmente substituído por um compromisso, contratual e irrevogável, de entrega dos fundos correspondentes, se e quando o FGD assim o entender. Este compromisso é garantido por títulos caracterizados por reduzido risco de crédito e liquidez elevada, que se encontram depositados em central de valores e sobre os quais

foi constituído um penhor a favor do Fundo. A utilização dos compromissos irrevogáveis de pagamento, como substitutos da liquidação imediata das contribuições anuais, está sujeita a um limite, fixado anualmente pelo Banco de Portugal, mas que em nenhum caso pode ser superior a 75% da contribuição devida. Se os recursos existentes se revelarem insuficientes para fazer face às suas obrigações, o Fundo de Garantia de Depósitos pode obter contribuições especiais junto das instituições participantes, e ainda recorrer a empréstimos, incluindo junto de outros sistemas de garantia da UE, do Banco de Portugal e do Estado, que aliás também pode prestar garantias ao Fundo para obtenção de financiamento. Além disso, pode ser determinado que, para além das contribuições especiais, as instituições participantes disponibilizem ainda garantias, pessoais ou reais, necessárias à viabilização dos empréstimos. A gestão dos recursos financeiros do FGD é realizada de forma independente, sob orientação da Comissão Diretiva do Fundo, e seguindo um plano de aplicações financeiras acordado entre o Fundo e o Banco de Portugal. O Fundo é fiscalizado pelo Conselho de Auditoria do Banco de Portugal e apresenta, em cada exercício, o seu relatório e contas ao Ministro das Finanças, para aprovação. Além disso, o FGD tem optado por obter uma certificação das suas contas por um auditor externo. Por fim, o Fundo está ainda sujeito à fiscalização sucessiva do Tribunal de Contas.

Fundo de Resolução

Com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 31-A/2012, de 10 de Fevereiro, o qual introduziu uma significativa alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, teve lugar uma revisão profunda do regime de saneamento de

instituições de crédito, anteriormente em vigor, e a sua substituição por uma nova abordagem de intervenção do Banco de Portugal junto de instituições de crédito e determinadas empresas de investimento em dificuldades financeiras. As medidas previstas no novo regime visam, consoante os casos, recuperar ou preparar a liquidação ordenada de instituições de crédito e determinadas empresas de investimento em situação de dificuldade financeira, e contemplam três fases de intervenção pelo Banco de Portugal, designadamente as fases de intervenção corretiva, administração provisória e resolução. As medidas de resolução, mais concretamente, poderão aplicar-se quando uma instituição de crédito ou empresa de investimento abrangida pelo regime não cumpra, ou esteja em sério risco de não cumprir, os requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da sua actividade, se a aplicação de tais medidas for considerada como indispensável para a prossecução de pelo menos uma das finalidades seguintes:

- Assegurar a continuidade da prestação dos serviços financeiros essenciais;
- Acautelar o risco sistémico;
- Salvaguardar os interesses dos contribuintes e do erário público;
- Salvaguardar a confiança dos depositantes.

Para efeitos de aplicação de medidas de resolução, considera-se que uma instituição está em sério risco de não cumprir os requisitos para a manutenção da autorização para o exercício da atividade se se verificar alguma das seguintes situações, ou se existirem fundadas razões para considerar que a curto prazo elas se podem verificar:

A instituição tem prejuízos suscetíveis de consumir o respetivo capital social;

Os ativos da instituição tornaram-se inferiores às respetivas obrigações;

A instituição está impossibilitada de cumprir as suas obrigações.

As medidas de resolução compreendem, especificamente:

A alienação, parcial ou total, do património da instituição que se encontre em dificuldades financeiras para uma ou mais instituições autorizadas a desenvolver as atividades em causa;

A constituição de um banco de transição e a transferência, parcial ou total, do património da instituição que se encontre em dificuldades financeiras para esse banco.

Atendendo à importância de – por razões de salvaguarda da estabilidade financeira – serem preservados determinados credores da instituição que se encontra em dificuldades, poderá haver a necessidade de apoiar o financiamento de determinados passivos da instituição visada. É da eventual insuficiência de ativos alienados ou transferidos face ao valor dos passivos a preservar que emerge a necessidade de uma entrada de fundos para o financiamento da aplicação de medida de resolução.

É neste contexto que se deve entender o papel do Fundo de Resolução, enquanto prestador dos meios financeiros necessários à viabilização da aplicação de medidas de resolução. As modalidades de apoio financeiro do Fundo de Resolução podem contemplar, entre outras, a realização de transferências para o banco adquirente de ativos e passivos ou para o banco de transição, a prestação de garantias, ou a concessão de empréstimos, e

ainda a realização do capital social de bancos de transição. Note-se que o Fundo de Garantia de Depósitos também pode apoiar financeiramente a aplicação de medidas de resolução, mas exclusivamente quando se trate da transferência dos depósitos constituídos junto da instituição em dificuldades para uma outra instituição de crédito autorizada a receber depósitos ou para um banco de transição, e apenas pelo montante necessário para cobrir a diferença entre os depósitos garantidos que sejam alienados ou transferidos e o valor dos ativos alienados ou transferidos, não podendo o financiamento pelo FGD ser, em circunstância alguma, superior ao custo de reembolsar diretamente os depositantes. A aplicação de medidas de resolução não depende do consentimento dos acionistas, nem das partes em contratos relacionados com ativos, passivos, extrapatrimoniais ou ativos sob gestão e implica automaticamente a suspensão dos órgãos de administração e fiscalização da instituição que é objeto das medidas.

CONCLUSÕES

O mundo que hoje conhecemos, não tem comparação com aquele em que viviam os nossos avós e de certa forma os nossos pais, em especial, após a 2ª. Grande Guerra, com os acontecimentos a ocorrerem a uma velocidade cada vez mais vertiginosa e em que a noção de globalidade, com um desenvolvimento tecnológico sem precedentes nos séculos anteriores, e com a (des)informação a chegar mais depressa, que o trovão em noite de tempestade, mudou a nossa maneira de ser e de (sobre)viver.

Em 2005, Alain Touraine, defendia que o mundo ocidental após a conquista da democracia política, teria conquistado a democracia social, e se dirigia no caminho da democracia cultural.

Qualquer indivíduo, esteja onde estiver, se tiver acesso à Internet pode ter acesso quase ilimitado à informação e, possibilidades ilimitadas de comunicação. Isto significa, também, a necessidade de desenvolver novas capacidades, não só na área do conhecimento, mas também, na área da gestão:

- das pessoas;
- das relações sociais;
- dos capitais;
- das organizações;

e, mais importante, a nossa perceção do mundo circundante.

Não podemos ignorar a globalização financeira das últimas décadas com a criação de novas formas de acumulação de capital financeiro, muitas das

vezes, sem contrapartida na economia real. Estamos cada vez mais dependentes de economias baseadas na especulação financeira que acabam por se revelar extremamente fracas e incapazes de reagir aos fenómenos adversos, sendo que aquela é especialista na criação do conhecimento adequado ao prosseguimento dessa especulação. Devemos no entanto referir que o aumento do risco agregado nem sempre é negativo e ter sempre em atenção a fórmula base:

o cálculo do risco vs ou em função do retorno esperado.

Assim, se o aumento do nível de risco agregado for mais do que compensado pelo aumento do retorno agregado para a economia, a mudança, embora envolvendo um maior nível de risco tenderá a ser benéfica para a sociedade.

A definição mais comum de risco sistémico é a que expressa a ideia de que a ocorrência de um choque numa parte limitada do sistema pode provocar a sua propagação pelo todo, levando a uma quebra geral no sistema financeiro. Na história recente da economia mundial, não é fácil encontrar um bom exemplo de uma crise causada por risco sistémico. A queda da bolsa de Nova Iorque em outubro de 1987, por exemplo, acabou por ter uma repercussão bastante modesta, ao contrário do *crash* da bolsa em 1929. Existe atualmente a consciência de que vivemos num planeta inseguro, de destino incerto, e palco de riscos múltiplos de formas diversas.. Terrorismo, pandemias, degradação ambiental, crises financeiras, são exemplos disso.

Na realidade, o que de fato interessa à sociedade é evitar crises que ponham em risco o sistema financeiro como um todo quer sejam, ou não, crises originadas por risco sistémico. Existem três formas sob as quais essas crises podem ocorrer:

- presença de riscos correlacionados nos balanços dos participantes no mercado, levando a perdas simultâneas de vários intermediários.
- contágio a nível da informação disponibilizada, ou seja, a falência de uma instituição levando a uma perda generalizada de confiança em instituições similares, as quais o mercado acredita poderem estar submetidas aos mesmos riscos.
- falência de uma instituição financeira levando à bancarrota outras instituições que detinham crédito sobre a primeira (ou ações da mesma), levando a falências sucessivas e à quebra generalizada.

O primeiro problema é o mais comum dos três, embora nada tenha de sistémico. O segundo tipo é aquele que justificou o auxílio imediato aos grandes bancos americanos e ingleses. Temia-se que face à falência de grandes instituições bancárias, e na ausência de um instrumento de garantia de depósitos se enraizasse, no público em geral, a impressão que todo o sistema bancário estava em crise. Tal cenário, provavelmente, daria origem a uma corrida bancária que levaria a uma crise sistémica com severas repercussões sobre o nível da atividade económica e sobre o nível do emprego. Muito provavelmente, nunca chegaremos alguma vez a saber se tal cenário é de fato realista.

O terceiro tipo de crise é geralmente a que se tem em mente quando se fala em risco sistémico: uma reação em cadeia de falências ocasionadas pela falência de uma grande instituição. Como um possível exemplo deste tipo, podemos referir a crise mexicana de dezembro de 1994. Com a desvalorização do peso e a queda do preço dos ativos mexicanos, os fundos de investimento, que efetuavam as suas aplicações nos chamados mercados emergentes, não encontraram outra forma de fazer frente aos pedidos de reembolso dos seus

investidores do que proceder á venda de ativos oriundos de outros mercados, como, por exemplo, do Brasil. O conhecimento desse processo terá levado os detentores de títulos brasileiros a vendê-los para obter liquidez, com repercussão direta no valor dos títulos mexicanos, levando a uma queda ainda maior dos preços destes. Embora esse possa ter sido um cenário possível, não será despiciendo assumir que as fraquezas comuns às economias mexicana e brasileira poderão ter tido um papel mais importante na queda dos títulos brasileiros do que as necessidades de liquidez dos agentes financeiros.

Para todos os indivíduos, organizações e estados, é fundamental efetuar uma avaliação dos seus níveis de risco e tentar encontrar a melhor forma de superá-los. Nesta matéria, não faltam os conselheiros que nos apontam os caminhos certos para proteger as nossas poupanças ou, de preferência, para as multiplicar, se fizermos apostas apropriadas nos múltiplos e até engenhosos mercados da globalização. Entre eles, encontram-se as chamadas agências de «rating»,¹³ que avaliam o desempenho dos diferentes atores que se movimentam nos mercados mundiais e nos dizem qual o nível de confiança que estes, eventualmente, merecem para poderem ser os responsáveis pela gestão dos nossos recursos. Podemos, gratuitamente, receber todos os dias pela Internet, conselhos sobre aplicações de recursos no mundo inteiro que nos permitirão obter ganhos impressionantes.

Num ambiente de crise generalizada e em que as chamadas dívidas soberanas passaram a estar sob vigilância e suspeita, os níveis de confiança variam de país para país. Os mal avaliados (níveis de lixo) pelas agências de rating, em especial, os gregos, espanhóis e portugueses, são hoje vistos com desconfiança, no grande jogo em que se tornou a economia mundial. A

¹³ Ver página 93

principal questão que deve ser colocada sobre esta matéria, é saber o que faz mover essas agências, até porque influenciam em boa medida os riscos em causa, quando pretendem avaliar e classificar objetivamente as economias em análise.

O tempo necessário para tomar decisões com efeitos práticos e visíveis, por parte dos decisores internacionais, em especial nos EUA e UE, bem como a nível do FMI, não é suficientemente rápido e quando chegam não têm a profundidade e acuidade necessárias para produzirem os efeitos desejados.

Nos mercados financeiros, a imprevisibilidade impera, em especial em tempos de crise e de incerteza. O caminho para a construção de uma nova ordem económica mundial mais estável e equilibrada ainda está a ser construído e está longe de poder ser dado como concluído, se alguma vez o conseguirmos construir, e as crises sistémicas serão, provavelmente, necessárias (sendo otimista penso que não será necessário) para se conseguir concluir o traçado.

Com este quadro de risco sistémico generalizado e que foi sumariamente descrito, necessita-se, urgentemente, de agentes ágeis e capazes de uma atuação eficaz no mercado global:

agentes que disponham a capacidade para prever, prevenir e superar, quanto possível, os fatos nocivos, de maior ou menor envergadura, normalmente associados aos diferentes tipos de risco, seja no referente:

- à segurança das pessoas;
- à degradação ambiental e à saúde pública;
- ou ao rendimento individual;

Afinal, encontramos aqui um fator comum e claramente indicativo da necessidade de existência de uma regulação de múltiplas dimensões.

Na atividade económica, financeira, nos negócios e/ou nos investimentos, faz parte da sua lógica de funcionamento a realização de escolhas em ambiente de incertezas e os erros fazem parte do processo. No entanto, a postura dos órgãos de decisão a nível político é a de que as medidas pró-ativas e preventivas exigem um elevado grau de certeza na crença de que os mercados são estáveis e que se regulam a si próprios.

Não é fácil planear antecipadamente qual a melhor estratégia para responder ao risco sistémico.

Por isso, as novas instituições criadas em consequência da atual crise, têm a obrigação de incorporar a experiência, sabendo rodear-se de pessoas qualificadas, com capacidade para receber informação, filtrando e rejeitando a não credível e, acima de tudo, ter a capacidade de saber analisar, estabelecendo as estratégias adequadas para responder aos sinais de forma independente e liberta de qualquer conflito de interesses, disponibilizando a informação para a generalidade da sociedade.

Importa realçar o que afirmamos ao longo deste trabalho: a confiança é a base da sustentabilidade do sistema financeiro e esta, advém da credibilidade dos seus atores, o que só pode existir se houver Transparência.

Por fim, interessa realçar, que quem criou as chamadas “to big to fall” deve ser informado que da próxima vez (esperemos que não haja próxima vez) não serão (não podem ser) os contribuintes a suportar a sua queda, enquanto os responsáveis compõem novos produtos qual Nero cantando perante Roma a arder.

Bibliografia

Bartholomew, P., Whalen, G., Fundamentals of systemic risk. *Research in Financial Services: Banking, Financial Markets, and Systemic Risk*, Greenwich: JAI Press, v. 7, p. 3-18, 1995.

BCBS, Basel Committee on Banking Supervision, *International convergence of capital measurement and capital standards*. Basel: 1988.

BCBS, Basel Committee on Banking Supervision, *Amendment to the capital accord to incorporate market risks*. Basel: 1996.

BCBS, Basel Committee on Banking Supervision, *Sound practices for managing liquidity in banking organisations*. Basel: 2000.

BCBS, Basel Committee on Banking Supervision, *Principles for the management and supervision of interest rate risk*. Basel: 2004.

BERNSTEIN, P. L. *Desafio dos deuses: a fascinante história do risco*. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

BESSIS, J. *Risk management in banking*. New York: John Wiley & Sons, 1998.

BIS, Bank for International Settlements, *64th Annual Report*, Basel, 1994.

Caouette, J.B., Altman, E.I., e Narayanan, P., *Gestão do risco de crédito: o próximo grande desafio financeiro*. Rio de Janeiro, Qualitymark, 1999.

Caprio, J., *Preventing bank crises: lessons from recent global bank failures*. Washington, DC, Economic Development Institute, World Bank, 1998.

Klingebiel, D., *Episodes of systemic and borderline financial crises*. Washington, DC, World Bank, 2003.

Demirguç-Kunt, A., Detragiache, E., Cross-country empirical studies of systemic bank distress: a survey, *Working Paper*, Washington, IMF, WP 05/96, 2005.

Goldstein, M., Kaminsky, G., e Reinhart, C., *Assessing financial vulnerability: an early warning system for emerging markets*, Washington, DC, 2000.

van Greuning, H., Bratanovic, S. B., *Analyzing banking risk: a framework for assessing corporate governance and financial risk management*, Washington, DC:, World Bank, 1999.

Kaminsky, G., Lizondo, S. e Reinhart, C. M., Leading indicators of currency crises, *Staff Paper*,. Washington, DC, v. 45, n. 1, 1998.

Martins, E., Assaf, e Neto, A., *Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias*, São Paulo, Atlas, 1986.

Rogers, J., *Hot Commodities*, Editora Random House, 2004

Ross, S. A., Westerfield, R., W., e Jaffe, J. F., *Administração financeira: corporate finance*, São Paulo, Atlas, 1995.

Securato, J. R., *Decisões financeiras em condições de risco*, São Paulo, Atlas, 1996.

Famá, R., Um procedimento para decisão de crédito pelos bancos, *Revista de Administração Contemporânea*, São Paulo, v. 01, n. 1, 1997.

Touraine, A., Um novo paradigma para compreender o mundo atual. Piaget, Lisboa, 2005.

United States Senate, Permanent Subcommittee of Investigations, Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse, Majority and Minority Staff Report; April 13, 2011

Sites

<http://www.bportugal.pt/pt>

<http://www.eba.europa.eu>

<http://www.esrb.europa.eu>

<http://www.ecb.europa.eu>

Legislação

Decreto Lei n.º 298/92 de 31 de dezembro, RGICSF

Lei 5/98 de 31 de janeiro, Lei Orgânica do Banco de Portugal

Diretiva 2006/48/CE

Diretiva 2006/49/CE

Decreto-Lei n.º 103/2007, de 3 de abril,

Decreto-Lei n.º 104/2007, de 3 de abril

Regulamento n.º 1093/2010 do PE, de 24 de novembro

Regulamento n.º 1092/2010 do PE, de 24 de novembro

Decisão n.º 716/2009/CE, da CE

Decisão n.º 2009/78/CE da CE

Decreto-Lei n.º 118/2001, de 17 de abril,

Decreto-Lei n.º 50/2004, de 10 de março

Decreto-Lei n.º 39/2007, de 20 de fevereiro.

Portaria n.º 420/2012, de 21 de dezembro

Decreto-Lei n.º 24/2013, de 19 de fevereiro

Avisos n.ºs 6/2010 e 1/2013, do Banco de Portugal

Instruções n.ºs 6/2013 e 7/2013, do Banco de Portugal