

Tudo que é sólido desmancha no ar

Sistema financeiro mal regulado cria condições para crises

Por Luiz Fernando de Paula e Fernando Ferrari Filho

30/03/2023 05h03 · Atualizado há 4 horas



Em seu livro de 1982, "Can 'It' happen again?", Hyman Minsky, economista americano que desenvolveu a hipótese de fragilidade financeira, o que levaria mais tarde a ser tornar o profeta da crise financeira internacional (CFI) de 2007-2008, o 'It' se referia à possibilidade de que as crises financeiras pudessem se tornar outra Grande Depressão (GD), como a de 1929-1933.

A resposta de Minsky é que apesar da tendência crescente de fragilização típica de uma economia em euforia (seu aforisma conhecido era que “um período prolongado de estabilidade gera a instabilidade”) ela não iria acontecer, uma vez que o sistema financeiro americano ainda se encontrava razoavelmente regulamentado, e, junto com isso, o governo, ao desempenhar sua função de “Big Bank” (banco central como prestador de última instância) e “Big Government” (política fiscal anticíclica), impediria que a GD pudesse acontecer de novo.

É pouco provável que haja uma crise financeira em nível global, até mesmo em função da pronta reação das autoridades econômicas. Mas ficou claro a necessidade de se levar a sério a instalação de uma estrutura regulatória abrangente e segura

Como se sabe, a fé na capacidade de auto-regulação do mercado, em um contexto de mercados financeiros desregulamentados, criou as condições para que a CFI acontecesse. Uma crise em um segmento específico do mercado imobiliário (subprime) acabou resultando em um curto-circuito em todo o sistema financeiro norte-americano, se alastrando na sequência para o resto do mundo.

A partir da CFI constatou-se que o setor bancário tinha um comportamento pró-cíclico ao risco, ou seja, no boom cíclico os bancos têm uma tendência a assumir maiores riscos na concessão de crédito, em função da melhoria nas expectativas em relação ao desempenho da economia, o que Minsky já havia observado.

Atualmente o sistema financeiro americano e a economia mundial passam por dificuldades a partir da falência de três bancos: Silicon Valley Bank (SVB), Signature Bank e Silvergate Bank. Como consequência, houve uma crise de confiança que levou a fortes preocupações quanto à solvência do First Republic Bank e do Credit Suisse, que sofreram intervenção do governo suíço, e do Deutsche Bank AG, que se tornou o foco da turbulência bancária na Europa.

No meio deste turbilhão, o Fed atuou rapidamente para evitar um pânico no setor, criando uma linha de empréstimos emergencial por um ano em que desconta os títulos públicos pelo seu valor de face, e anunciando um acordo com o Banco Central Europeu, Banco da Inglaterra, Banco Nacional Suíço, Banco do Canadá e

Banco do Japão para mudar as regras dos leilões em dólares de semanais para diários.

A sensação que ficou é que, parafraseando o famoso livro de Marshall Berman, de 1982, “tudo que é sólido desmancha no ar”. Afinal, o estresse bancário recente não foi resultado de um ciclo longo de expansão com estabilidade de preços, como ocorreu até 2007, naquilo que ficou conhecido como Grande Moderação. As economias vinham se recuperando dos efeitos da pandemia da covid-19, mas sem configurar um ciclo vigoroso de crescimento. Ou seja, não se pode falar em uma tendência de fragilização financeira à la Minsky.

Para entender o que aconteceu, sem pretender esgotar o assunto, gostaríamos de levantar duas questões.

Por um lado, é necessário entender a natureza da firma bancária: bancos são transformadores de maturidades, pois recebem (ou criam) depósitos demandáveis e levantam fundos no mercado de curto prazo, aplicando ativos de maturidade mais longa (empréstimos e títulos). O descasamento de maturidades expõe os bancos à possibilidade de que todos os depositantes retirem sua moeda a qualquer momento. Se for possível precificar que os bancos terão perdas que ameacem seus patrimônios líquidos, logo os depositantes retirarão seus fundos rapidamente.

O medo de insolvência de um banco levanta preocupações sobre a insolvência de outros bancos; corridas bancárias podem gerar um efeito contágio que resulta em um “pânico bancário” e, conseqüente, crise sistêmica. Normalmente, antes que isto ocorra, o banco central procura agir para evitar que um pânico se instaure como resultado da quebra de confiança no setor bancário.

A literatura econômica mostra que o risco sistêmico pode ser resultante de três fenômenos: 1- reação em cadeia, em que a falência inicial de um banco leva a uma série de outras falências; 2- uma expansão cíclica da economia que gera uma tendência de fragilização financeira face ao crescente endividamento dos agentes econômicos; e 3- “macrochoque” comum que produz efeitos simultâneos e adversos sobre todo setor bancário.

Voltemos à crise atual. No caso da falência do SVB, seu passivo estava concentrado em uma clientela pouco diversificada (e com depósitos com valores acima do seguro

de depósito) e seu ativo, para explorar ganhos em contexto de baixa taxa de juros, concentrado em títulos públicos de maturidade longa. Com o rápido aumento da taxa de juros por parte do Fed - de 0,25% em março de 2022 para 5% em março de 2023 - os preços de mercado desses títulos caíram bruscamente, levantando dúvidas quanto a sua solvência no longo prazo, gerando uma crise de confiança. Note que não se trata de uma falência causada por uma expansão de empréstimos de alto risco ou por um choque exógeno que atinge todo, ou parte, do setor bancário. Afinal, em tese, qual é a aplicação mais segura do que os títulos públicos, ainda mais os dos EUA?

Por outro lado, um fator destacado por Minsky deve ser ressaltado: o perigo de um sistema financeiro mal regulamentado. O que se observa é que a partir do governo Trump houve um relaxamento de normas relativas à Lei Dodd-Frank de 2010, lei que visava reparar falhas regulatórias e condutas abusivas e irresponsáveis das instituições financeiras. Pela Lei do Alívio Regulatório aprovada em 2018, o SVB foi isentado da supervisão ampliada das entidades regulatórias. Houve ainda uma isenção de 5 anos para cumprimento da Regra Volcker, que limita os bancos fazerem operações especulativas, como aplicações em fundos de hedge e private equity. Acrescente-se que as reformas regulatórias pós-2008, que criou o Conselho de Supervisão Financeira, pouco alteraram a complexa e pouco eficiente estrutura regulatória dos EUA.

É muito pouco provável que tenhamos uma crise financeira em nível global, até mesmo em função da pronta reação das autoridades econômicas. Contudo, uma das lições do atual estresse bancário é a necessidade de se levar devidamente a sério a implementação de uma estrutura regulatória abrangente e segura para diminuir a probabilidade de estresses e até mesmo crises bancárias.

Luiz Fernando de Paula professor do IE-UFRJ, Coordenador do GEEP/IESP-UERJ e membro do Observatório do Sistema Financeiro (OSF/IE-UFRJ).

Fernando Ferrari Filho é professor titular de Economia da UFRGS e Pesquisador do CNPq.

BANCO DO BRASIL

Mais do Valor **Econômico**

AO VIVO

Arcabouço fiscal: Acompanhe a apresentação e reações à nova regra para as contas públicas



30/03/2023, 09:15 — Em Brasil

Flávio Dino prorroga uso da Força Nacional na Terra Indígena Pirititi, em Roraima

Ministro da Justiça e Segurança Pública também prorroga a presença da Força Nacional nas ações de combate ao crime organizado na calha do Rio Negro e Solimões, no Estado do Amazonas



30/03/2023, 08:59 — Em Brasil

PF cumpre 32 mandados de busca e apreensão em operação para combater atos antidemocráticos no Ceará

Operação batizada de Impávido Colosso cumpre 32 mandados de busca e apreensão



30/03/2023, 08:59 — Em Política

Inflação acumulada em 12 meses deve voltar a subir no 3º trimestre, diz BC

No Relatório Trimestral de Inflação, autoridade monetária estima inflação de 3,79% nos 12 meses até junho



30/03/2023, 08:58 — Em Finanças

BC reduz projeção de crescimento do estoque de crédito em 2023 de 8,3% para 7,6%

Segundo o Relatório Trimestral de Inflação, o recuo da projeção "foi determinado pelo crédito livre, refletindo a surpresa negativa com os dados divulgados no último trimestre de 2022 e a elevação da trajetória esperada para a taxa de juros básica"



30/03/2023, 08:57 — Em Finanças

BC: IPCA fica em 3,2% em 2025 no cenário de referência

Para 2023 e 2024, as estimativas são de inflação de 5,8% e 3,6%, respectivamente



30/03/2023, 08:54 — Em Brasil

CVM retoma análise de oferta de derivativo irregular da Binance no Brasil

O caso foi retomado no final do ano passado após a autarquia tomar conhecimento de novos fatos envolvendo a corretora e o produto



30/03/2023, 08:51 — Em Criptomoedas

BC eleva projeção de PIB em 2023 de 1% para 1,2%



30/03/2023, 08:50 — Em Brasil

[VEJA MAIS](#)