

CONSISTÊNCIA INSTITUCIONAL E EFICIÊNCIA NA REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL



Alessandra von Borowski Dodl

Marcelo Luiz Curado



CFA Society
Brazil

Consistência institucional e eficiência na regulação do Sistema Financeiro Nacional

Alessandra von Borowski Dodl

Marcelo Luiz Curado



**CFA Society
Brazil**

Este documento foi patrocinado pela CFA Society Brazil, sendo publicado no interesse do intercâmbio de ideias.

O relatório é fornecido “tal como está”, sem quaisquer declarações ou garantias de qualquer tipo, expressas ou implícitas, incluindo, mas não se limitando, as garantias implícitas de comercialização, a adequação a um propósito específico e a não violação de direitos de terceiros.

Este documento e as suas conclusões e recomendações são de natureza geral e não específica para o leitor, logo não constituem conselhos financeiros. O leitor assume total responsabilidade e risco pelo uso deste relatório.

A CFA Society Brazil (Patrocinadora) não é responsável por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, punitivos ou outros que surjam ou se relacionem de alguma forma com as informações contidas neste relatório. A Patrocinadora dispendeu esforço para garantir que as informações divulgadas neste documento estivessem corretas, mas não garante ou assume qualquer responsabilidade legal pela exatidão, integridade, interpretação ou utilidade das informações que possam resultar do uso deste documento.

A Patrocinadora pode usar este documento como base para emitir recomendações e assumir posições públicas com relação aos assuntos discutidos aqui, mas este documento, suas conclusões e recomendações não representam necessariamente as recomendações, conclusões ou posições públicas da Patrocinadora.

Também, as opiniões emitidas neste artigo são de inteira responsabilidade dos autores, não refletindo a opinião das instituições para as quais trabalham. Assim como eventuais erros remanescentes são de exclusiva responsabilidade dos autores.

As conclusões e recomendações expressas neste documento são opiniões atuais na data do documento e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Nenhuma parte deste documento pode ser reproduzida de forma alguma, no todo ou em parte, sem a prévia autorização por escrito da Patrocinadora.

Crédito capa: Freepik.

ISBN 978-85-94022-00-4

Junho 2017.

Biografias

Alessandra von Borowski Dodl - Servidora licenciada do Banco Central do Brasil. Doutoranda no Programa de Pós Graduação em Desenvolvimento Econômico da Universidade Federal do Paraná. Economista e Mestre em Desenvolvimento Econômico. Foi professora na equipe do Grupo CESO CI Internacional AS – com trabalho realizado junto ao Consórcio CESO CI Internacional AS, Belgian Bankers Academy e IFB, e da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe). Foi Co-chair do Brasil no Access Through Innovation Subgroup – Financial Inclusion Experts Group (ATISG-FIEG) do G-20. É coorganizadora e coautora de livros sobre o Sistema Financeiro Nacional, incluindo “Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas” (Elsevier, 2017), seu trabalho de coorganização mais recente.

Marcelo Luiz Curado - Bacharel em Ciências Econômicas pela UNESP, mestre em Desenvolvimento Econômico pelo PPGDE/UFPR e doutor em Política Econômica pela UNICAMP. É Professor Associado do Departamento de Economia da UFPR e do PPGDE/UFPR, onde ministra cursos na área de Economia Brasileira e Macroeconomia. Foi chefe do Departamento de Economia da UFPR, coordenador do PPGDE/UFPR e vice-diretor do Setor de Ciências Sociais Aplicadas. Atualmente, é Bolsista Produtividade em Pesquisa do CNPQ e pesquisador visitante do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) no projeto “Desafios da Nação”.

Os autores agradecem as críticas e sugestões
de José Renato Nunes Barros, Felipe Almeida,
Alexandre da Silva Rodrigues, Alexandre Vizotto
e Ivan Gambus.

Resumo

Argumentamos que a consistência institucional é necessária para a eficiência no processo de regulação do SFN. O referencial teórico se estrutura na literatura sobre instituições. Apresentamos quatro exemplos práticos abordando a consistência do arcabouço institucional em relação aos objetivos almejados. Participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional; capital mínimo; Fundo Garantidor de Crédito e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito.

Índice

1. Introdução	10
2. Por que falar sobre instituições?.....	12
2.1. A abordagem sócio-cognitiva.....	12
2.2. Instituições	17
2.3. Instituições e poder.....	21
2.4. Breves exemplos do papel das instituições - Sistema Financeiro	27
3. Participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional	32
4. Capital mínimo: consistência institucional e técnica.....	40
5. Fundo Garantidor de Crédito e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito	46
5.1. Fundo Garantidor de Crédito (FGC).....	46
5.2. Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop)	52
6. Conclusão	62
Documentos Online Consultados.....	64
Referências bibliográficas	68

1. Introdução

Imaginamos um ambiente em que os agentes seguem exatamente os preceitos emanados das orientações/regras publicadas pela autoridade responsável. Não há desvios (comportamentos oportunistas). Ainda, imaginamos que existe um problema a ser sanado nesta sociedade, que causa uma perda de valor de ordem 'X'. Agora, consideramos que a solução para o problema seja determinada em dois momentos (1 e 2). No momento 1, a regra define que os agentes ajam de modo que o resultado seja um ganho de $(X + 1)$. Na sequência, medida complementar pensada para produzir um ganho de $(X/2)$, de fato, gera perda de $(X + 2)$ ¹. O efeito líquido é uma perda de $(X+1)$. Além do tempo e esforço investido em cumprir as regras, o resultado objetivo/prático foi inferior ao inicial (antes da intervenção do regulador).

Independentemente do comportamento dos agentes, a consistência do arcabouço institucional tem valor por si só, apresentando potencial para sinergias. Do contrário, sua inadequação pode gerar riscos e custos que, muitas vezes, levam tempo para serem revertidos, exemplos conhecidos podem ser encontrados nas medidas implementadas nos Estados Unidos na esteira da Grande Depressão. Há interesses envolvidos na construção de instituições, o que implica e retroalimenta estruturas de poder, fator essencial para entendermos a evolução histórica do ambiente institucional.

A proposta deste artigo é jogar luz sobre a relevância das instituições para o alcance dos objetivos no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, mas não sob um enfoque relacionado à qualidade daquelas. Nosso propósito não é realizar uma discussão sobre a adequação da instituição 'A' para o bem-estar da sociedade. E, sim, dado que se quer alcançar um determinado resultado, analisar se a vigência das instituições 'A' e 'B' gera inconsistência no tecido regulatório, conseqüentemente, perda de eficiência para o arcabouço institucional.

1 De forma simples: $-X + (X+1) - (X+2) = R \Rightarrow R = -(X+1)$.

Para tanto, além desta introdução, apresentamos um breve referencial teórico sobre instituições, destacando a importância dos conceitos básicos que sustentam nossa análise, bem como a inserção da influência do ‘poder’ nessa discussão, na seção 2; nas seções 3 a 5, abordamos temas específicos através dos quais trazemos exemplos práticos relacionados ao Sistema Financeiro Nacional (no que tange à responsabilidade de regulação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil) para ilustrar nosso ponto. Novamente, nosso objetivo não é avaliar o impacto das instituições na promoção da solidez e eficiência do sistema financeiro, por se tratarem de valores que consideramos adequados para a sociedade. Partimos do que está dado como objetivo a ser alcançado e realizamos nossa análise referente à consistência institucional. Não há juízo de valor moral no que propomos desenvolver neste artigo.

Tratamos dos temas ‘participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional’ na seção 3; ‘capital mínimo: consistência institucional e técnica’ na seção 4; e Fundo Garantidor de Crédito e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito na seção 5. Na seção 6, apresentamos nossa conclusão.

2. Por que falar sobre instituições?

A primeira perspectiva que vem à mente quando discutimos regulação é a motivação que nos conduz a interagir em um ambiente com instituições. Nosso ponto de partida nesta seção são os referenciais de comportamentos, as regras de conduta, sinalizações de expectativas efetivamente adotadas que reduzem incerteza no ambiente e viabilizam novas ações².

Menos incerteza nas relações, em um contexto de complexidade crescente, faz com que determinadas atividades possam ser padronizadas e deslocadas do campo de deliberação dos agentes³. Ainda, as instituições criam novas oportunidades de relações, no que se refere - na concepção de Searle (2005) - a poderes deônticos⁴.

E como esse ambiente institucional funciona? De forma breve, vamos apresentar conexões existentes entre regras e comportamentos, evidenciando a relevância do processo de regulação para a sociedade, considerando seus efeitos e a responsabilidade de sua coordenação. Não se trata de esforço teórico para aprofundamento e avanço da literatura, mas da apresentação de conceitos e relações com o intuito de fornecer subsídios para análise de temas relacionados à governança do Sistema Financeiro Nacional.

2.1. A abordagem sócio-cognitiva

A psicologia cognitiva⁵ tem contribuído para a compreensão do mecanismo de tomada de decisão dos agentes, sua complexidade e desafios.

2 Ver Hodgson (2003, 2004, 2009a, 2009b), Neale (1987), Greif e Mokyr (2016).

3 A ideia de minimizar esforço cognitivo não se resume a preceitos definidos em leis e regulamentos, mas à concepção anterior a essas estruturas, a própria definição/construção de instituições por meio de representações/símbolos já implica economia de tempo e esforço cognitivo nas decisões e relações do dia-a-dia. Ver Hindriks e Guala (2015).

4 “Human institutions are, above all, ‘enabling’, because they create power, but it is a special kind of power. It is the power that is marked by such terms as: rights, duties, obligations, authorizations, permissions, empowerments, requirements, and certifications. I call all of these ‘deontic powers.’” (Searle, 2005, p.10).

5 “Ulric Neisser (1967) observes that cognitive psychology refers to all processes by which the sensory input is transformed, reduced, elaborated, recovered, and used. For cognitive psychologists, our representation of the world is an active construction that involves transformation of sensory input through reduction and elaboration (Bourne et al.1986; Reed 1988; Anderson 1990). Human attention is limited in capacity. We need to be selective in order to prevent an overload of information. Even so, only a small part of what we attend to can be remembered. In conjunction with the reduction of information, we use elaboration by adding to the sensory input through the recovery of information from the long-term memory. Learning occurs with the transfer of information to the long-term memory.” (Stein, 1997, p.731).

Contudo, comportamentos resultantes de experiências prévias e processos cognitivos não ocorrem de forma isolada do contexto social⁶. As interrelações acontecem em um ambiente pautado por regras e crenças aceitas coletivamente, mas que são internalizadas de forma diferente por cada indivíduo. Ainda que as orientações para determinado comportamento esperado em sociedade sejam as mesmas, as idiossincrasias de cada agente conduzem a interpretações e compreensões diferentes⁷.

An analysis may very well reveal that human thought and behavior is to a large extent socially restricted in a given situation. On the other hand, an analysis may also disclose that individuals are ambiguous about how to interpret the situation and/or how to act. Hence, individualistically voluntaristic or socially deterministic findings are, from the socio-cognitive perspective, not set a priori (STEIN, 1997, p.730).

Stein (1997, p. 738) utiliza a estrutura sócio-cognitiva para analisar instituições e suas mudanças. Essencialmente, “[...] considers that human thought and behavior follow from the duality of socio-cultural conditioning and the complexity of human thinking with regard to the storage and processing of information.” De acordo com o autor, na interação entre dois agentes, ocorre a ‘entrega’ de conteúdo psicológico e material. No aspecto psicológico, há crenças e valores incorporados que não são construídos de forma apenas individual/cognitiva ou social. Quando uma instituição é internalizada pelos agentes e incorporada na sua forma de atuar, por compreensão ou imitação, a repetição faz com que a rotina se torne um hábito e o processo cognitivo para sua realização menos consciente, com pouca ou nenhuma deliberação.

6 “[...] many of the structured regularities of mental processes to which DiMaggio and Zukin refer are culturally acquired and shared. They are not merely the result of the inherent limitations of any human mind but of social interaction and imitation.

‘Old’, or ‘original’, institutional economists have also pointed out the cultural, supra-individual character of cognition (e.g., Hodgson 1988, 118-23, who also draws on contributions from different disciplines). From this perspective, one could not accept too sharp a separation between cognitive and cultural emdeddedness.” (Dequech, 2003, p.466).

7 Ver Stein (1997).

Agentes se caracterizam por idiossincrasias, o que resulta de experiências/histórias pessoais associadas a um contexto social particular. Entretanto, parcela do comportamento desses agentes encontra consonância com o padrão vigente na sociedade, com os incentivos representados pelas regras cognitivas compartilhadas.⁸

Não há uma evolução linear do caráter moral e/ou político das instituições, uma espécie de garantia de que regras boas sempre suplantarão as ruins. O fato de regras cognitivas limitarem/incentivarem o comportamento dos agentes não reflete um padrão crescente de adequação dessas a resultados desejados por concepções morais e/ou políticas. O que a literatura tem exposto é a influência das instituições sobre os agentes (e vice-versa), com referência à propriedade de reafirmação e adoção de preceitos daquelas. O processo de concepção das regras e sua vigência ao longo do tempo se relaciona com aspectos de governança nas sociedades, estruturas de poder e novas regras cognitivas⁹.

Downward reconstitution plays a key role in building groups and societies because it gives people the sensation that institutions and habits fit into their logic – when the opposite happens. The construction of self-reinforcement by reconstitutive downward causation relies on institutions as a cognitive consonance. The significance of an institution for the behavior of a person takes place through what the person learned about how to interpret the meaning of that institution. As a result, how people build their institutional furniture, or practices, is also a matter of cognition. An institution just exerts influence in the behavior of a person when she is persuaded by and recognizes the institution as a source of information and reinforcement regarding such behavior. (ALMEIDA, 2011, p.849).

8 Cognitive rules - construções/modelos sociais que carregam informação sobre crenças e experiências coletivas - tais regras se perpetuam pela sua capacidade de autoafirmação e aplicação – entretanto, não necessariamente são ‘corretas’. (tradução livre nossa do conceito em Greif e Mokyr, 2017).

9 Especificamente sobre os vários caminhos que a trajetória institucional pode assumir, inclusive apresentando retrocesso no que tange a regras que pautam sistemas democráticos, propriedade privada, etc - ver Greif e Mokyr (2017), que mencionam exemplos históricos sobre as instituições em diferentes contextos.

Na medida em que uma instituição é incorporada à rotina dos agentes, torna-se mais provável que ao longo do tempo novas informações sejam agregadas marginalmente - pequenas adaptações sejam realizadas - potencializando características de perenidade e irreversibilidade - reduzindo as chances de respostas institucionais a mudanças mais radicais do ambiente. (DAVID, 1975 apud STEIN, 1997).

Indo ao encontro da concepção de Stein (1997), Hodgson (2004) trata da influência das instituições sobre os hábitos que, enquanto disposições a pensar e agir, diferem das ações propriamente ditas. Nesse sentido, caracteriza a ligação entre instituição, hábitos de pensamento e comportamento, e preferências dos agentes.

O arcabouço institucional que rege determinado conteúdo/segmento na sociedade cria uma espécie de teia regulatória que estrutura (com potencial de atuar como limite e alavanca de novas ações) tendências, caminhos e formas de pensar e agir¹⁰. A regra X se relaciona com a Y que, por sua vez, impacta a Z no contexto W. Todas essas conexões devem ser elaboradas para que sejam produzidos resultados adequados (*compliant*). A esse entrelaçamento de regras, adiciona-se a capacidade cognitiva dos agentes que, conforme mencionado anteriormente, não é homogênea. Ainda, cada agente não se comporta como um instrumento programado para agir a partir de determinadas regras, buscando alcançar fins pré-determinados.

Thus govern does not mean “as the springs of a pinball machine govern the movement of the ball”. People do consciously manipulate the rules and values of their institutions in their efforts to achieve their ends. The institutions constitute the arenas in which people try to accomplish their aims. Institutions imply “you may” as well as “thou shalt not,” thus creating as well as limiting choices. (NEALE, 1987, p.1179).

10 “What institutionalists have been emphasizing is that culture governs all – not in the sense that bees’ instincts are supposed to govern precisely their every action, but in the sense that a culture defines the permissible and the forbidden, defines right and wrong, the admirable and its opposite, gives content to these definitions with rules for behavior, and so provides opportunities as well as limits.” (Neale, 1987, p. 1179).

A complexidade gerada pela espiral de regras *vis-à-vis* à capacidade cognitiva (e idiossincrática) dos agentes representa potencial de resultados positivos, enquanto estrutura que reduz incertezas¹¹ e cria oportunidades, mas implica custo de aprendizagem e risco de inconsistência. Regras com intersecção de escopo que não se coadunam em seus valores e objetivos podem onerar a estrutura institucional. “An institution does not stand alone. It fits into the system of institutions, so that changing the rules of one institution means that the rules of other institutions must adapt and so change.” (NEALE, 1987, p.1195).

Ainda, quanto à eficiência do tecido institucional, o poder de comunicação das instituições varia. Quanto mais organizada e efetiva a entrega da informação contida nessas, maior seu potencial de disseminação, compreensão e assunção. Se o conteúdo da instituição assume características mais tácitas, menos estruturado em termos de linguagem - menos acessível - mais necessária a experimentação pelos agentes para que possam processar e entender a informação¹².

Em resumo, instituições e agentes exercem influência mútua, sendo que a compreensão e absorção do conteúdo informacional daquelas é individual. As regras cognitivas – compartilhadas coletivamente – se mantêm ao longo do tempo pela sua capacidade de autoafirmação, o que não significa que sejam corretas/adequadas. São concebidas em contextos específicos de estrutura de governança – de poder – e com instituições pré-estabelecidas. O arcabouço institucional de determinado segmento congrega diversas regras, que impactam umas às outras. Esse complexo de instituições pode prover adequado ambiente para ações/iniciativas dos agentes, ou pode gerar fricção se houver inconsistências.

11 “[...] situations of fundamental uncertainty are essentially characterized by the possibility of creativity and structural change and therefore by significant indeterminacy of the future. [...] The list of possible events or states is not predetermined. This means that some relevant information cannot be known, not even in principle, at the time of making many important decisions.” (Dequech, 2001, p. 7 e 8).

12 Ver Stein (1997).

2.2. Instituições

Na mesma linha que iniciamos a apresentação desta seção (Por que falar sobre instituições?), não iremos aprofundar o debate sobre este conceito. Trabalhamos aqui com a abordagem de Hindriks e Guala (2015), coerente com a exposição realizada por Searle (2005). O objetivo de qualificar instituições vai ao encontro de uma compreensão clara sobre o que estamos analisando quando abordamos regulação do SFN. Existem formas diversas de apresentar o conceito¹³, as quais não entendemos como contraditórias, compactuando com a ideia de complementariedade¹⁴ e/ou apresentação sob óticas diversas.

Em uma visão geral, as instituições agem como construções que descrevem e contribuem para a condução de comportamentos futuros dos agentes. Atuam como limitadores do grau de incerteza em ambiente progressivamente caracterizado pela complexidade - velocidade e quantidade crescente de informações e interações – bem como alicerces para novas oportunidades - base para inovações. Não usamos instituições como sinônimos de regras, essas por si só não definem efetivamente a conduta a ser assumida/seguida na sociedade¹⁵. É o caso de existir uma regra formal, enquanto os agentes de fato seguem arranjo alternativo¹⁶.

13 “According to the rule-based conception, institutions are behavioural rules that guide and constrain behaviour during social interaction, while according to the equilibrium-based conception institutions are equilibria of strategic games. The third account of institutions that we shall consider is prominent mostly in philosophy, and conceives of institutions as systems of constitutive rules that assign statuses and functions to physical entities [...]” (Hindriks e Guala, 2015, p. 460).

14 Ver Hindriks e Guala (2015).

Sobre perspectivas a respeito de instituições, há muita literatura. Algumas referências: Hodson (2003; 2004, 2009a, 2009b), Neale (1987), Almeida (2011) e Stein (1997).

“Despite their differences, the institutions-as-rules and institutions-as-equilibria approaches have much in common and are best viewed as complements rather than substitutes” (Greif e Kingston, 2011 apud Hindriks e Guala, 2015, p. 468).

15 Ver Hindriks e Guala (2015), Hodgson (2009a), Almeida (2011).

16 Abordagem à luz da teoria dos jogos explica de forma didática como ocorrem os movimentos e o resultado de equilíbrio. Ver Hindriks e Guala (2015).

O aumento do grau de informalidade das instituições tende a reduzir a eficiência na comunicação das regras efetivas do jogo e dificultar a clareza de limites e oportunidades existentes¹⁷. Ainda, prejudica a organização institucional, considerando o desafio de traçar interrelações consistentes em ambientes complexos, que carecem de sistematização. Esse é um ponto relevante para análise da governança do SFN – consistência das instituições, em que os aspectos de *compliance* se encontram no cerne das preocupações da autoridade reguladora/supervisora e dos operadores em suas atividades diárias.

While some of these significant changes in political institutions led to corresponding changes in economic institutions and economic outcomes, in other instances the structure of the economy showed significant resilience in the face of potentially radical political changes.

[...]

The main result of our analysis is that changes in de jure power driven by reforms and political institutions can be partially or entirely offset by changes in de facto political power. (ACEMOGLU e ROBINSON, 2008, p. 287)

Em particular, quando tratamos de regulação em que existe entidade detentora de poder de monopólio em sua elaboração, os poderes deônticos (no sentido explicado por Searle, 2005) estão associados diretamente à anuência daquela em relação aos atos praticados pelos supervisionados. Nesse caso, a qualidade e a eficiência das instituições resultam primordialmente da governança do ente regulador/supervisor.

Searle (2005) aborda os aspectos/eventos do dia-a-dia relacionados - dependentes versus independentes - aos sentimentos e ações humanas. A distinção é apresentada na exposição de acontecimentos que são decorrentes da intervenção humana e os que não são¹⁸, fornecendo subsídios para caracterização de fato institucional sob sua análise.

17 “[...] there are rules giving the activities repetition, stability, predictable order.” (Neale, 1987, p. 1182)

18 “One can say that, in general, the natural sciences are concerned with observer independent phenomena and the social sciences with observer relative phenomena.

[...] In investigating institutional reality, we are investigating observer dependent phenomena.” (Searle, 2005, p.3 e 4).

O autor destaca três noções fundamentais para explicar/tratar fato institucional: intencionalidade coletiva¹⁹, atribuição de função²⁰ e funções com status²¹. De forma concisa, apresenta o terceiro aspecto na concepção lógica: *X counts as Y in context C*, e elabora sobre os poderes decorrentes das instituições, os quais são importantes para a compreensão da ideia de sociedade.

A estrutura institucional também traz consigo razões para agir que são independentes da vontade dos agentes. “To recognize something as a duty, an obligation, or a requirement is already to recognize that **you have a reason for doing it which is independent of your inclinations at the moment.**” (SEARLE, 2005, p.11 – grifo nosso).

As instituições agem como mecanismos que economizam pensamentos/esforços cognitivos (HINDRIKS e GUALA, 2015), mas tais representações, com efeitos sintetizadores, geram consequências na forma de direitos, autorizações, obrigações e demais poderes deônticos.

O grau de satisfação produzido nos agentes como resultado das instituições vigentes depende da aderência dessas às crenças e ideologias daqueles²². Regra geral, o feedback positivo dos agentes retroalimenta/reafirma a existência das instituições, enquanto o raciocínio oposto leva a sua alteração.

19 “[...] intentionality is a very general notion having to do with the directedness of the mind.[...]”

Collective intentionality covers not only collective intentions but also such other forms of intentionality as collective beliefs and collective desires. One can have a belief that one shares with other people and one can have desires that are shared by a collectivity.” (Searle, 2005, p.6).

20 “[...] human beings have a capacity that they share with some, though this time with not very many, other species of animals, the capacity to impose functions on objects where the object does not have the function, so to speak, intrinsically but only in virtue of the assignment of function.” (IBID., p.7).

21 “The third item we need, to account for the move from social facts to institutional facts, is a special kind of assignment of function where the object or person to whom the function is assigned cannot perform the function just in virtue of its physical structure, but rather can perform the function only in virtue of the fact that there is a collective assignment of a certain status, and the object or person performs its function only in virtue of collective acceptance by the community that the object or person has the requisite status.” (IBID., p. 7).

22 A esse respeito, ver Stein (1997), com especial ênfase aos conceitos de linear versus revolutionary learning e learning of the first and second order. (p. 735-737).

Não assumimos a relação instituição-agentes como um processo *top-down* e sim uma situação de interação constante em que as influências são recíprocas. À medida que as instituições influenciam não apenas a tomada de decisão dos agentes, mas também suas preferências, através da formação de hábitos de pensamento e ação, seu papel assume ainda mais relevância nos resultados desejados. Ou seja, na concepção de regras que pautarão o arcabouço institucional de um contexto social – exemplo, o Sistema Financeiro Nacional – é fundamental ter em mente o objetivo que se quer alcançar e o encadeamento das regras novas com a estrutura vigente.

De forma resumida, enfatizamos o papel que as instituições exercem nas interações entre os agentes, bem como na tomada de decisão individual, via balizamento de condutas, com redução na incerteza do ambiente e expansão das oportunidades²³; e pela formação de hábitos²⁴.

Institutions are enduring systems of socially ingrained rules. They channel and constrain behaviour so that individuals form new habits as a result. People do not develop new preferences, wants or purposes simply because “values” or “social forces” control them. What does happen is that the framing, shifting and constraining capacities of social institutions give rise to new perceptions and dispositions within individuals. Upon new habits of thought and behaviour, new preferences and intentions emerge. As a result, shared habits are the constitutive material of institutions, providing them with enhanced durability, power and normative authority. (HODGSON, 2009b, p.16).

Para nossa análise, resumimos a abordagem sobre instituições com a seguinte concepção: “[...] institutions are ‘rules in equilibrium’, where the rules are summarized by the agents using some kind of symbolic representation.” (HINDRIKS e GUALA, 2015, p.468)²⁵

23 “Generally, institutions enable ordered thought, expectation and action, by imposing form and consistency on human activities. They depend upon the thoughts and activities of individuals but are not reducible to them. Institutions both constrain and enable behaviour. Generally, the existence of rules implies constraints. However, the constraint can open up possibilities: it may enable choices and actions that otherwise would not exist.” (Hodgson, 2004, p. 656).

24 Ver Hodgson (2003; 2004).

25 “Our unified theory of institutions aims at encompassing and preserving the best insights of three approaches that have dominated debates in the social science and philosophy literature. [...] into a unitary framework that we have called the ‘rules-in-equilibrium’ account. [...] we have shown that this framework is perfectly compatible with the approach based on constitutive rules proposed by Searle (1995, 2010).” (Hindriks e Guala, 2015, p.477).

2.3. Instituições e poder

Uma breve analogia comparando aspectos da estrutura organizacional²⁶ de uma empresa com a de um segmento econômico funciona bem para ilustrar o ponto a seguir. O conselho de administração (CA) é órgão ‘colegiado’ com responsabilidade de deliberação estratégica. Nele, serão discutidos e decididos os rumos do empreendimento. E por que o destaque à expressão órgão ‘colegiado’? Exatamente porque sua função deve ser exercida com base em deliberação coletiva, com a participação efetiva de seus membros, os quais devem deter habilidades adequadas para o desempenho de sua missão.

O objetivo de um órgão colegiado é enriquecer discussões e deliberações com competências específicas. Quanto mais complexo o ambiente em que a empresa está inserida, mais habilidades são necessárias para a obtenção de êxito. Por exemplo: em uma empresa cuja atividade econômica é simples, com poucos produtos e funcionários, a sua gestão demanda precipuamente agilidade na tomada de decisão. Com menos complexidade no mercado, seu sucesso está atrelado à velocidade das ações. Se essa empresa onera o processo decisório estratégico com a opinião de diversos conselheiros, o resultado pode ser negativo, considerando que o aumento de informação gerado por habilidades diferentes não agrega valor suficiente para suplantar a perda de agilidade, conquistada com a unicidade decisória.

A estrutura organizacional ótima de um empreendimento depende dos objetivos e da estratégia a serem perseguidos. Se uma empresa opta por estruturar um CA, é porque acredita que a diversidade de competências agregará valor à governança do negócio. Contudo, a consistência da decisão será alcançada se efetivamente o órgão colegiado agir como tal. Se houver desequilíbrio de poder dentro do conselho (assimetria de informação e preponderância individual nas decisões), o propósito se perde.

26 Estrutura organizacional é “o conjunto recorrente de relacionamentos entre os membros da organização [...] o que inclui (sem se restringir a isto) os relacionamentos de autoridade e de subordinação como representados no organograma, os comportamentos requeridos pelos regulamentos da organização e os padrões adotados na tomada de decisão, como descentralização, padrões de comunicação e outros padrões de comportamento. [...] Não há definição de estrutura organizacional que circunscreva firmemente seu objeto a priori; mas cada [abordagem teórica] focaliza vários aspectos diferentes da estrutura organizacional, sem pretender que seu foco esgote as questões” (Donaldson, 1999: 105). (Martins). Disponível em http://antigo.enap.gov.br/downloads/ec43ea4fuma_metodologia.pdf.

Trazemos o raciocínio sobre complexidade de gestão/decisão para a estrutura de governança do SFN, assumindo que tal abordagem (governança) envolve todos os *stakeholders* desse segmento, ou seja, reguladores, operadores e demais partes interessadas, como os consumidores de produtos financeiros. Mais especificamente, como este artigo se propõe a analisar regulação sob responsabilidade do Conselho Monetário Nacional (CMN) e Banco Central do Brasil (BC), vamos nos restringir a esse escopo²⁷.

A complexidade dos assuntos relacionados ao SFN demanda que exista coordenação de competências na busca pelos resultados almejados. E quais seriam esses? Consideramos como *proxy* de resposta a essa pergunta a missão atual do Banco Central do Brasil: **assegurar** a estabilidade do poder de compra da moeda e **um sistema financeiro sólido e eficiente**²⁸. Destacamos a segunda parte da missão institucional, referente ao sistema financeiro, pois é sobre essa função que nos debruçaremos. Entretanto, registramos que a coordenação entre ambas as funções é essencial para a geração de resultados eficientes nas duas frentes de atuação do BC.

Dado o denso sistema de variáveis a serem consideradas para a construção de um arcabouço institucional consistente, que crie sinergias e alcance solidez e eficiência nas transações financeiras, competências diversas são necessárias. Na ‘nossa empresa SFN’, concluímos pelo valor agregado positivo de um ‘conselho de administração’, ou seja, de diversidade de conhecimentos e habilidades.

27 Para composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional, ver <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp>

28 “O primeiro componente da missão, que teve sua expressão atual definida em 1998, diz respeito ao processo de estabilização monetária [...].

Este tem sido o centro das preocupações do BCB desde sua criação, e missão exclusiva mesmo anteriormente à promulgação da Constituição Federal de 1988, refletindo a prioridade de combate à inflação descontrolada e persistente em nossa economia naqueles tempos.

Em 2001, o BCB ampliou sua missão, ao adicionar ao propósito da estabilização monetária, o de ‘estabilização do SFN’, logo modificado para ‘solidez do SFN’, em 2002 [...].

Em 2007, no planejamento corporativo para o período 2007-2011, o BCB acrescentou à sua tarefa [...] a de ‘assegurar a eficiência do Sistema Financeiro Nacional’ [...]” (Barros, 2011, p. 10 e 11)

Because individuals cannot normally make such decisions on their own, they often rely on experts [...] all help agents decide what they can and should do, and what payoffs are of each action. These experts constitute a way in which society distributes the distilled cumulative aggregated wisdom of the totality to individuals. Yet, such a rule of experts [...] raises many other issues. First, how do these experts themselves reach the beliefs and convictions they have? Second, who appoints those experts, and who appoints the appointers? And third, what happens when experts disagree and when they compete with one another, holding conflicting views? How do people choose? (GREIF e MOKYR, 2017, p. 29).

As entidades responsáveis pela formulação das regras são o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil²⁹. A composição do primeiro se alterou por diversas vezes ao longo de sua existência, estando hoje como: Ministro da Fazenda (presidente), Ministro do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, e Presidente do Banco Central do Brasil³⁰. O órgão deliberativo mais alto na hierarquia do BC é sua Diretoria Colegiada, cuja composição atual é formada por oito cargos de Diretor (Diretor de Administração, Diretor de Relacionamento Institucional e Cidadania, Diretor de Assuntos Internacionais e de Gestão de Riscos Corporativos, Diretor de Fiscalização, Diretor de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução, Diretor de Política Econômica, Diretor de Política Monetária, e Diretor de Regulação) além do presidente³¹.

Indo ao encontro do que Greif e Mokyr (2017) nos trazem sobre alocação de responsabilidades e a contribuição provida por especialistas, no caso em tela, a regulação do mercado é monopólio de duas entidades: CMN e BC. Questão que surge a partir da composição dos órgãos reguladores: por que tais áreas como diretorias no BC e tais cargos como membros do CMN? Ainda, na mesma linha apresentada pelos autores, o que acontece quando há visões conflitantes? Como detentores do conhecimento constroem seu saber?

29 Criados pela Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm

30 Para composição atual e ao longo do tempo do CMN, ver <https://www.bcb.gov.br/Pre/CMN/Entenda%20o%20CMN.asp>

31 O organograma do Banco Central do Brasil está disponível em <http://www.bcb.gov.br/Adm/sobre/port/organograma.asp>.

Os integrantes dos órgãos de regulação (em nível de direção) são indicados basicamente por suas habilidades técnicas e pessoais, as quais são desenvolvidas ao longo dos anos, balizadas por estruturas institucionais. Dugger (1980) aborda a questão da construção de hábitos de pensar em várias arenas sociais com referencial na cultura corporativa norte-americana. Ponto fulcral do artigo e que nos interessa aqui é a concepção de que as habilidades dos agentes são influenciadas pelos cargos que ocupam.

The question assumes, incorrectly, that powerful individuals acquire their ends independently of the institutional roles they performed on their way to the top. This is not true. Prefabricated individuals are not simply selected to perform certain roles. Instead, as individuals perform certain roles, they are shaped by the roles they play. (DUGGER, 1980, p. 904)

Decorrente de suas experiências prévias, e com instituições que pautam o seu papel enquanto detentor de cargo público, os integrantes de órgãos reguladores tendem a se comportar de determinada forma. Exemplo: assegurar um sistema financeiro sólido e eficiente (parte da missão do BC). A ideia de estabilidade e solidez é mais antiga na missão do órgão regulador do que a de eficiência, portanto, mais arraigada em sua cultura.

Sincronizar, articular e compatibilizar a dinâmica e os interesses do mercado com a dinâmica e o interesse públicos para o funcionamento seguro, mas também eficiente e eficaz do sistema financeiro, não é empreitada trivial. Antes, é um enorme desafio a ser enfrentado, que requer dos BCs habilidades e competências bem distintas daquelas herdadas de suas origens, experiências e prioridades históricas de luta contra a inflação, crises bancárias e financeiras recorrentes, incorporadas a seu modo de pensar e atuar, e profundamente enraizadas em sua cultura organizacional. (BARROS, 2011, p. 6).

Além disso, o não cumprimento da tarefa de manter um sistema financeiro sólido – dependendo da magnitude da crise financeira - pode causar sério impacto no lado real da economia, engendrando ônus econômico, social e político. Quanto à eficiência, contudo, ainda que desejada – registrada na missão do BC – sua maior ou menor omissão não expõe os reguladores do sistema financeiro ao mesmo nível de risco que o faz a sua solidez.

Ou seja, é provável que se coloque mais ênfase na solidez do que na eficiência do sistema financeiro. Se tal entendimento procede, é também

provável que servidores com perfil pessoal e profissional coerentes com tal tarefa sejam alçados para cargos de confiança, com competência para gerir o dia-a-dia da entidade reguladora/supervisora. O que estamos expondo aqui quando apresentamos esses aspectos de governança não se refere a questões morais; na mesma linha de argumentação perpetrada por Dugger (1980), é simplesmente a proposição de influência exercida pelo ambiente institucional. “Only after grasping the relation between institutional structure and individuality can power itself be analyzed”. (DUGGER, 1980, p. 898).

Regra geral, dentro dos grupos, conflitos são causados por interesses divergentes entre agentes que interagem. Nesse caso, as rotinas podem representar forças de estabilidade política e mudanças naquelas também resultam em perturbação do equilíbrio político (tradução livre nossa – Nelson e Winter, 1982 apud Stein, 1997, p.733). Ainda: “Historical circumstances surrounding the emergence of a routine may fall into oblivion even if the routine itself survives. The proliferation of a routine may also lead to the loss of knowledge regarding its context specificity.” (STEIN, 1997, p. 733).

Apresentamos exemplos sobre a construção de instituições no âmbito do sistema financeiro norte-americano (em função de sua importância no cenário internacional e ampla literatura disponível) dentro do contexto histórico na subseção 2.4. Para ilustrar a abordagem aqui apresentada, é oportuno mencionar mudanças/ajustes recentes nas regras do SFN, no que se refere à redistribuição de competências/responsabilidades: i) Acordo Basileia II – International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, com base em três pilares, sendo o terceiro o da ‘disciplina de mercado’³², que respalda a percepção de complexidade do SFN e necessidade de habilidades complementares; e ii) supervisão de conduta implementada pelo BC e as ações de educação financeira³³ sustentadas por diferentes entidades, ampliando a capacidade dos consumidores para tomar decisões de forma autônoma³⁴, fortalecendo o processo de governança do SFN³⁵.

32 “The Committee aims to encourage market discipline by developing a set of disclosure requirements which will allow market participants to assess key pieces of information on the scope of application, capital, risk exposures, risk assessment processes, and hence the capital adequacy of the institution.” (Basel Committee on Banking Supervision, 2006, p. 226).

33 Ver Madi (2017).

34 “Over the past decade, policymakers around the world have increasingly considered financial literacy as a key pillar of financial market stability. As financial markets become more sophisticated and households assume a growing share of the responsibility and risk for financial decisions, financial education is necessary to ensure sufficient levels of investor and consumer protection as well as the smooth functioning, not only of financial markets, but also of the economy.” (OECD, 2009).

35 Sobre fortalecimento do Estado e distribuição de poder na sociedade para obtenção de instituições políticas inclusivas, ver Acemoglu e Robinson (2016).

Assim, dada a complexidade do tema tratado, é relevante destacar o papel desempenhado pelo mercado de ideias³⁶, o qual promove inovações em diferentes contextos³⁷, evitando que o ambiente institucional resulte em inércia.

Yet, disruptive new ideas are generated by somebody, and they become accepted cognitive rules when a sufficient number of others accept them, usually abandoning or modifying previously held views. [...] Old ideas are stubborn and fight for their survival, so such persuasion is often accompanied by serious conflict [...] (GREIF e MOKYR, 2017, p. 30).

O processo de governança do Sistema Financeiro Nacional representa desafios às partes interessadas, dada sua complexidade envolvendo interesses diversos, informações em grande escala e celeridade nas inovações. Ao tomarmos como referência a missão do BC, verificamos que sua alteração ao longo do tempo reflete ajustes decorrentes do contexto socioeconômico³⁸. Entretanto, tanto a cultura institucional quanto o perfil dos servidores não se transformam instantaneamente. Além disso, os riscos envolvidos na condução do processo de governança devem ser tomados em conta quando da alocação de esforços pela autoridade reguladora/supervisora (exemplo: estabilidade e eficiência – *trade-off* ou complementos no longo prazo?). Rotinas estabelecidas em cenários específicos podem conquistar estabilidade entre interesses/visões divergentes, mas regras e instituições são função do tempo e espaço em que se inserem. Sua vigência duradoura não significa necessariamente sua adequação.

36 Greif e Mokyr (2017) elaboram sobre o mercado de ideias e sua relevância.

37 “Consider the main forces that have been at work in altering the financial landscape. Technical change has reduced the cost of communication and computation, as well as the cost of acquiring, processing, and storing information. One very important aspect of technical change has been academic research and commercial development; Techniques ranging from financial engineering to portfolio optimization, from securitization to credit scoring, are now widely used. Deregulation has removed artificial barriers preventing entry, or competition between products, institutions, markets, and jurisdictions. Finally, the process of institutional change has created new entities within the financial sector such as private equity firms and hedge funds, as well as new political, legal, and regulatory arrangements.” (Rajan, 2005, p.1)

38 Ver Barros (2011).

2.4. Breves exemplos do papel das instituições - Sistema Financeiro

A regulação do sistema financeiro³⁹, assim como os demais ambientes institucionais, responde a questões de governança, conflitos de interesse, e é resultado do tempo e espaço em que se insere. O objetivo desta subseção é contextualizar a criação e exclusão de algumas instituições microeconômicas utilizando o ‘mercado norte-americano’ como referencial, com o intuito de oferecer exemplos práticos relacionados com a discussão apresentada até aqui.

Rajan (2005) caracteriza os sistemas financeiros nos anos 1950 e 1960 como dominados por bancos, cujos administradores recebiam salários fixos. Como a regulação à época não estimulava a competição, os acionistas não tinham necessidade de remunerar seus gestores em função de sua performance.

Pelo contrário, a decorrente busca por risco poderia ser, inclusive, prejudicial. O monitoramento sobre a qualidade da gestão dos bancos acontecia via sua frágil estrutura de capital e pela autoridade supervisora. Limitados, portanto, pela possibilidade de perda de *funding* em função da percepção de risco e, considerando a pouca flexibilidade da remuneração, os gestores tendiam a decisões conservadoras. “This served depositors well since their capital was safe, while shareholders, who enjoyed a steady rent because of the limited competition, were also happy. Of course, depositors and borrowers had little choice, so **the whole system was very inefficient.**” (RAJAN, 2005, p.2, grifo nosso).

39 Há ampla literatura sobre regulação nas transações econômicas. Para uma breve abordagem relacionada ao mercado financeiro e sua contextualização com fatos históricos, ver Kroszner e Strahan (1998) e Litan (2012).

Segundo Kroszner e Strahan (2014) - sobre o *timing* em que mudanças regulatórias ocorrem⁴⁰ e a existência de interesses conflitantes - nos anos 1970, inovações tecnológicas e supressões na regulação vigente; novos provedores de serviços financeiros (*consumer-oriented money market mutual funds*); e *automated teller machine* (ATM) promoveram perda de valor para as restrições geográficas de atuação dos bancos⁴¹ (em outros estados ou mesmo dentro desses, com proibição para estabelecimento de agências bancárias – sistema *unit banking*⁴²), removendo o estímulo para manutenção da barreira legal.

*While any deregulation that eliminates inefficient regulation is broadly consistent with the public interest theory, the timing of the deregulation is difficult to explain by that approach. **The deregulation occurs precisely when the branching restrictions are becoming less burdensome for the public** [...] (see Peltzman 1976). If deregulation were motivated by public interest concerns, the lifting of branching restrictions would have happened much earlier when depositors were more dependent on local banks for both asset management and payments services. (KROSZNER e STRAHAN, 2014, p. 531, grifo nosso).*

Com mercados mais competitivos, decorrentes da gradativa suspensão de limitação geográfica para atuação dos bancos, os gestores de investimento passam a ter sua remuneração mais associada ao nível de risco assumido nas operações.

40 “The beneficiaries were able to support an equilibrium coalition in favor of geographical restrictions from the 1930s through the early 1980s despite their costs to (unorganized) consumers of financial services long after the value of them to governments as a key source of revenue had faded.” (Kroszner e Strahan, 2014, p. 530).

41 “States used their regulatory authority over banks to enhance revenues coming from this source. [...] To enter the banking business, one had to obtain a charter from the state legislature. States received no charter fees from banks incorporated in other states, so the states prohibited out-of-state banks from operating in their territories – hence the origin of the prohibition on interstate banking. In addition to excluding banks from other states, the legislatures often restricted intrastate expansion.” (IBID., p. 491)

42 “Technology has spurred deregulation and competition. In the 1970s, the United States had anti-competitive state banking laws. Some states did not allow banks to open more than one branch. Many states also debarred out-of-state banks from opening branches. Banks were small, risky, and inefficient. The reason, quite simply, for these laws was to ensure that competition between banks was limited so that existing in-state banks could remain profitable and fill state coffers.” (Rajan, 2005, p. 5).

Estando risco e retorno relacionados, e a manutenção de clientes resultando da performance dos ativos sob gestão vis-à-vis à concorrência, uma forma de conciliar obtenção de bons retornos (superiores aos demais) - e periódica prestação de contas aos clientes – é a assunção de riscos que apresentam bons resultados na maior parte do tempo e resultados muitos ruins com baixa probabilidade (*tail risks*). Ainda, na ideia de não divergir dos seus pares nas suas decisões de investimento, gestores tendem a assumir um comportamento de manada, o qual pode levar o preço dos ativos a descolar de seus fundamentos (RAJAN, 2005).

Na vigência de reserva de mercado para os bancos, cuja origem remonta ao século XIX⁴³, a oferta de serviços financeiros adquire um perfil mais conservador, menos dinâmico e com menos benefícios para os consumidores. À medida que o poder de monopólio é suprimido (século XX), os gestores são submetidos a novas condições de mercado, e um novo arranjo institucional é estabelecido, com realocação de poder entre os participantes. O consumidor cresce em importância. Com isso, suas preferências e decisões assumem mais relevância nos resultados do mercado. Assimetria de informação e ausência de educação financeira não traduzem problemas apenas para os consumidores⁴⁴ (endividamento excessivo e demais consequências de posturas inadequadas), mas integram uma problemática mais ampla, referente à eficiência e estabilidade do sistema financeiro⁴⁵.

43 Para a atuação de bancos estaduais e nacionais no final do século XIX, ver PERETZ e SCHROEDEL (2009). Sobre a origem da competência/do poder dos estados na regulação bancária dos Estados Unidos, no final do século XVIII, ver Kroszner e Strahan (2014).

44 “Banks and other financial institutions are quite willing to extend credit, and that willingness was facilitated in the late 1970s and early 1980s when federal laws permitted mainstream banks to offer home equity loans. Louise Story (2008) writes that some bank executives believed that homeowners would use these loans responsibly. She quoted a Merrill Lynch executive who predicted in 1988 that homeowners would not “pledge the house to buy a blouse”. Yet many homeowners defied this prediction and used home equity loans to buy blouses, cars, vacations, and more. The ease of home equity loans and mortgage refinancing led many homeowners to extract all the equity in their homes (see Story 2008).” (SHEFRIN e STATMAN, 2012, p. 123).

45 Ver RIBEIRO (2011). A autora expõe a problemática mediante amplo referencial teórico e remete a questões práticas no Brasil.

Na esteira das concepções institucionais mencionadas acima, as crises bancárias são exemplos didáticos e ajudam a ilustrar o ponto.

*[...] politically driven rules of the banking game drive the presence or absence of crisis risk – applies to both the panic and insolvency aspects of banking crises; that is, **poorly designed structures and incentives** for the banking system explain both the propensity for banking panics and the propensity for severe waves of bank failures. (CALOMIRIS, 2009, p.6). (grifo nosso)*

O autor elucida a distinção entre crises financeiras (conceito mais amplo) e crises bancárias, e desenvolve sua análise sobre as últimas. Não isenta o papel dos aspectos macroeconômicos⁴⁶ e inerentes à natureza humana na pavimentação de crises financeiras, mas argumenta que crises bancárias não têm sido uma constante ao longo do tempo e nos países em geral de forma homogênea, sendo mais presentes em determinadas épocas e lugares⁴⁷.

Calomiris e White (1994) abordam os aspectos de economia política na administração de soluções em momentos pós-crise. A demanda do público por demonstrações de controle e promessas de um futuro mais tranquilo não se traduz necessariamente em soluções tecnicamente adequadas.

46 “This emphasis on the microeconomic rules of the banking game, and the political economy that gives rise to those rules, should not be interpreted as an argument for the irrelevance of macroeconomic considerations (monetary policy, the phases of business cycles, etc.) in understanding banking crises. Monetary policy and other macroeconomic considerations have indeed been important source of financial crises, which include asset price bubbles, exchange rate collapses, and a host of other phenomena, as well as banking crises. It is also true that financial crises, broadly defined to include asset pricing booms and busts have been a common feature of business cycles throughout time. But although monetary policy errors have often set the stage for banking crises [...], monetary policy errors and business cycle swings more generally have not proven to be sufficient conditions for banking crises. Destabilizing monetary policy, or other macroeconomic considerations, only tend to produce banking crises alongside cyclical contractions when the microeconomic rules of the banking game are poorly designed.” (Calomiris, 2009, p.5).

47 “Canada’s early decision to permit branch banking throughout the country ensured that banks were geographically diversified and thus resilient to large sectoral shocks (like those to agriculture in the 1920s and 1930s), able to compete through the establishment of branches in rural areas (because of low overhead costs of establishing additional branches), and able to coordinate the banking system’s response in moments of confusion to avoid depositor runs (the number of banks was small, and assets were highly concentrated in several nationwide institutions). Coordination among banks facilitated systemic stability by allowing banks to manage incipient panic episodes to prevent widespread bank runs. In Canada, the Bank of Montreal occasionally would coordinate actions by the large Canadian banks to stop crises before the public was even aware of a possible threat.” (IBID., p. 9).

Novas regras em épocas de crise podem resultar de barganhas políticas e perdurar além do tempo suficiente para constatação de sua inconveniência. Um caso analisado em detalhe pelos autores é o contexto histórico e político em que foi aprovada a legislação do Federal Deposit Insurance nos Estados Unidos (início dos anos 1930).⁴⁸ Havia interesse na aprovação por parte dos bancos que operavam com atividade rural e em estados com estrutura de *unit banking*⁴⁹, cuja sobrevivência vinha fragilizada desde os anos 1920 com a crise na agricultura. “He [President Roosevelt] also threatened to veto the Glass-Steagall Act if it contained a provision for deposit insurance.” (PERETZ e SCHROEDEL, 2009, p.605).

O ambiente institucional e os interesses diversos presentes nos episódios mencionados acima caracterizam a importância do processo de construção das instituições, o potencial de seu alcance e o desafio que sua reforma representa. Ou seja, uma vez estruturado um arcabouço institucional, a constatação de seu equívoco pela observação dos resultados gerados não é condição suficiente para ajustes ou supressões. Por essa razão, buscamos apresentar o referencial teórico a ser utilizado em nossa análise de forma clara, apesar de sucinta, e ilustrar sua compreensão com exemplos práticos.

Na sequência, trazemos a discussão de quatro casos relacionados à regulação do SFN, cujo fio condutor é sua adequação e/ou consistência institucional, sob a luz dos resultados almejados para o contexto nacional. Ainda que os argumentos sejam construídos a cada seção, gerando um todo argumentativo coeso ao final, as abordagens são construídas de forma concisa. Dessa forma, nosso objetivo nas próximas páginas é apresentar ‘exemplos’ de fragilidade do arcabouço institucional, considerando sua relevância estratégica para o SFN.

48 “Comparisons across regions and across states within the U.S. also reveal important cross-sectional differences in banking stability that are similarly traceable to structural features. The presence of branch banking, clearing houses, or other local institutional arrangements for collective action were stabilizing mechanisms only permitted on a local or statewide basis. The presence of deposit insurance, which was advocated by unit bankers as a means of protecting them from debt market discipline, resulted in adverse selection in bank entry and moral hazard in bank risk taking, and was a destabilizing force that produced the worst localized bank failure experiences of the 1830s and the 1920s.” (IBID., p.33).

49 “The inherent fragility of a unit-banking system set the stage for further regulations to stabilize the system, notably deposit insurance. Every one of the fourteen states that enacted deposit insurance legislation from 1829 to 1917 was a unit-banking state seeking to find a means of stabilizing its banking system. States that chose to imitate wholly or even partly the standard international practice of allowing branch banking eschewed insurance. Of the six antebellum state mutual-guarantee schemes, three had short lives and suffered large losses, while the other three suffered virtually no losses and survived for long periods (Golembe and Warburton 1958; Golembe 1960; Calomiris 1990). The varying degrees of success of these two groups of systems can be traced to the incentives created under their different regulatory regimes.” (Calomiris e White, 1994, p. 148).

3. Participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional⁵⁰

De acordo com Barros (2011), a estrutura do Sistema Financeiro Nacional foi concebida sob princípios, conceitos, ambiente internacional e maturidade social de meio século atrás, quando o Brasil vivia a ditadura militar. A Constituição Federal, promulgada em 1988⁵¹ - quando da redemocratização do país – previu em seu artigo 192:

*O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, **será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.** (grifo nosso)*

Passados quase 30 anos, ainda não logramos o feito previsto na Constituição. Permanece vigente a Lei do Sistema Financeiro Nacional - nº 4.595, de 1964⁵². E, no que tange à participação do capital estrangeiro no SFN, o artigo 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) – com redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 2003 – prevê:

Art. 52. Até que sejam fixadas as condições do art. 192, são vedados:

I - a instalação, no País, de novas agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior;

II - o aumento do percentual de participação, no capital de instituições financeiras com sede no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior.

Parágrafo único. A vedação a que se refere este artigo não se aplica às autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de interesse do Governo brasileiro.

50 Todas as resoluções citadas neste artigo são do Conselho Monetário Nacional.

51 Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm

52 <http://www.bcb.gov.br/Pre/leisedcretos/Port/LeisSFN.asp>.

Vidotto (1999) argumenta: “Os banqueiros brasileiros [...] colheram nas Disposições Transitórias um instrumento eficaz de proteção contra a concorrência estrangeira.” Barros (2011, p.19) resume o aspecto de governança do SFN relacionado à participação estrangeira: “Para se ter a dimensão do atraso da norma legal de 1964 que ainda rege o SFN, no mundo globalizado de hoje, o capital estrangeiro, para se instalar no mercado financeiro brasileiro, precisa passar pela mesa do Presidente da República.”

Coutinho e Amaral (2010) e Freitas (2011) observam que houve equalização entre as regras para o capital nacional e estrangeiro no SFN a partir de 1995, com a supressão da exigência do dobro de capital mínimo para as instituições sob controle estrangeiro⁵³ (Resolução nº 2.212, de 16 de novembro de 1995⁵⁴). De fato, houve esse avanço; entretanto, guardadas as especificidades elencadas mais adiante, regra geral, o capital estrangeiro ainda se submete a condições desiguais em relação ao capital nacional, estando sua autorização submetida à emissão de Decreto Presidencial.

Os atos normativos do CMN e BC que regem o processo de constituição e autorização são aplicados, dentro de suas esferas de competência, aos pleiteantes a integrar o SFN. No caso do capital estrangeiro, além dos trâmites processuais normais (e rigorosos) aplicados pelo BC, aquele deve ainda ser submetido à avaliação do Presidente da República. Para explicarmos nosso ponto de forma clara, transcrevemos parte do Manual de Organização do Sistema Financeiro – Sisorf⁵⁵. São trechos do título, capítulo, seção e subseção 04-03-030-200⁵⁶. (grifo nosso)

53 “Art. 1º Os limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido abaixo especificados devem ser permanentemente observados pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil:

§ 3º Em se tratando de agência de instituição financeira domiciliada no exterior ou de banco comercial ou banco múltiplo com carteira comercial sob controle estrangeiro direto ou indireto, os limites mínimos estabelecidos neste artigo terão acréscimo de 100% (cem por cento).” (Regulamento Anexo II à Resolução nº 2.099, de 17.08.94, grifo nosso)

54 Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/46044/Res_2212_v7_L.pdf

55 Disponível em http://www3.bcb.gov.br/sisorf_externo.

56 O item 1 foi suprimido do trecho reproduzido no artigo por ser referente ao mencionado no artigo 52 do ADCT, já apresentado anteriormente.

[...]

2. É considerado aumento do percentual de participação estrangeira, para fins do contido no item anterior:

a) aquele que exceda o percentual existente em 5 de outubro de 1988, data da promulgação da Constituição Federal;

b) aquele que exceda o percentual já autorizado para a instituição, por meio de decreto presidencial.

3. Excetuam-se das vedações mencionadas no item 1 as autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de interesse do governo brasileiro (Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, art. 52, parágrafo único, com a redação dada pela Emenda Constitucional 40, de 2003).

4. Em face da admissibilidade prevista no artigo 52, parágrafo único, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, **os pleitos de constituição de instituições de que trata este título em que haja participação estrangeira, direta ou indireta, devem ser analisados com vistas ao respectivo encaminhamento à deliberação do Presidente da República** (Circ. 3.317/2006, art. 5º, caput).

[...]

6. **Os procedimentos descritos no item anterior aplicam-se, também, aos seguintes pleitos** (Circ. 3.317/2006, art. 1º, § 2º):

a) aquisição de participação societária em instituições de que trata este título, com ingresso de participação estrangeira, independentemente do percentual, direto ou indireto;

b) aumento de participação estrangeira, direta ou indireta;

c) instalação, no País, de agência de instituições financeiras domiciliadas no exterior.

[...]

11. Na hipótese de reconhecimento da participação estrangeira postulada como de interesse do governo brasileiro, será editado decreto presidencial. Uma vez editado o decreto, o Banco Central do Brasil comunica formalmente a decisão aos interessados, para que possam adotar as providências complementares previstas na regulamentação em vigor (Circ. 3.317/2006, art. 5º, parágrafo único).

12. Por meio do Decreto Presidencial de 9 de dezembro de 1996, foi reconhecida como de interesse do governo brasileiro a aquisição, por pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas

ou com sede no exterior, de ações sem direito a voto de instituições financeiras com sede no Brasil, de capital aberto, com ações negociadas em bolsas de valores, e o lançamento, no exterior, de programas de certificados de depósitos lastreados nessas ações.

[...]

De acordo com a Constituição Federal (por meio do ADCT) e com o Sisorf, os pleitos de constituição ou aumento de participação de capital estrangeiro no SFN (com exceção das ações sem direito a voto de instituições com sede no Brasil e de capital aberto, com ações negociadas em bolsas de valores e o lançamento no exterior de programa de certificados de depósitos lastreados nessas ações - Sisorf) devem submeter-se à aprovação do Presidente da República, para que decida sobre o interesse do governo brasileiro no pleito em questão. Efetivamente, a origem dos valores que compõem o capital das instituições é uma questão de fundamental importância, e compartilhamos da visão que assegura adequada diligência sobre o tema.

A título de exemplo, a Resolução nº 4.122, de 2 de agosto de 2012⁵⁷, elenca os procedimentos adotados pelo BC ao longo do seu processo de análise no que se refere aos assuntos e instituições acima indicados. Entre os diversos atos praticados, constam (Regulamento anexo I):

Art. 4º O processo de constituição das instituições referidas no art. 1º terá início com a apresentação, ao Banco Central do Brasil, de:

[...]

IV – identificação das pessoas naturais e jurídicas que compõem o grupo econômico do qual fará parte a instituição e que possam vir a exercer influência direta ou indireta nos seus negócios;

[...]

VI- identificação da origem dos recursos a serem utilizados no empreendimento;

⁵⁷ “Art 1º. [...] estabelece [...]”

I - requisitos e procedimentos para a autorização de constituição e funcionamento, o cancelamento da autorização e as alterações de controle e reorganizações societárias de bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, bancos de câmbio, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, agências de fomento, sociedades de arrendamento mercantil, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades corretoras de câmbio.”

Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49128/Res_4122_v4_P.pdf

VII – autorização expressa, por todos os integrantes do grupo de controle e por todos os detentores de participação qualificada:

[...]

b) ao Banco Central do Brasil, para acesso a informações a seu respeito constantes de qualquer sistema público ou privado de cadastro e informações, inclusive processos e procedimentos judiciais ou administrativos e inquéritos policiais.

[...]

Art. 6º Deverão os interessados, no prazo de 60 (sessenta) dias contados da manifestação favorável do Banco Central do Brasil à proposta do empreendimento, atender às seguintes condições:

[...]

II – apresentação de plano de negócios composto pelos seguintes documentos, abrangendo o período estipulado pelo Banco Central do Brasil na forma do § 2º deste artigo:

[...]

c) plano operacional, detalhando os seguintes aspectos:

1. a composição societária própria e do grupo econômico a que pertence a instituição, explicitando, em todos os níveis de participação, os integrantes do grupo de controle, os detentores de participação qualificada, os participantes estrangeiros, se houver, bem como as respectivas quantidades e espécies de ações ou de quotas detidas, até que fique evidenciado quem são os controladores finais;

[...]

Art. 9º Constatada a adequação da estrutura organizacional, a autorização para funcionamento dependerá da apresentação, ao Banco Central do Brasil, no prazo de 90 (noventa) dias, de documentação comprobatória da adoção das seguintes providências:

[...]

III – comprovação da origem dos recursos utilizados no empreendimento.

Art. 18. Fica condicionada à ausência de objeção por parte do supervisor do país de origem:

I – a constituição, no País, de subsidiária de instituição financeira sediada no exterior;

II – o ingresso de instituição financeira sediada no exterior no grupo de controle direto ou indireto de instituição mencionada no art. 1º.

O BC, como autoridade supervisora do SFN, tem como responsabilidade verificar a idoneidade dos futuros controladores e detentores de participação qualificada, bem como a origem dos recursos a serem utilizados no empreendimento, sem discriminação entre capital nacional e estrangeiro, sendo ambos tratados com o mesmo rigor técnico. Assim, havendo adequado escrutínio por parte do BC, em relação ao capital estrangeiro pleiteante a controlador ou participação qualificada nas instituições integrantes do SFN⁵⁸, a supressão de qualquer mecanismo extra de verificação não debilitaria a qualidade do processo interno ao órgão supervisor. Barros (2011) define como anacrônica a necessidade de emissão de Decreto Presidencial decorrente de pleito de investidor não-residente em contexto de globalização financeira. E Demirgüç-Kunt et al (2004, p.618-619) argumentam:

[...] banks regulations cannot be viewed in isolation from the overall institutional framework. Bank regulations reflect broader, national institutions associated with the protection of private property rights and the freedom to compete in the economy. [...] Institutional development, however, does explain cross-bank differences in net interest margins. We do not interpret these results as suggesting that bank regulations are unimportant for explaining bank margins. Rather, we interpret the findings as being consistent with a strand of literature that emphasizes that policies and regulations stem from national institutions.

58 Resolução nº 4.122, de 2012. Art. 6º Para fins do disposto nesta Resolução, entende-se como:

I - participação qualificada: a participação, direta ou indireta, detida por pessoas naturais ou jurídicas, equivalente a 15% (quinze por cento) ou mais de ações ou quotas representativas do capital total das instituições referidas no art. 1º, inciso I;

II - grupo de controle: pessoa, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de votos ou sob controle comum, que detenha direitos de sócio correspondentes à maioria do capital votante de sociedade anônima ou a 75% (setenta e cinco por cento) do capital social de sociedade limitada. (Redação dada pela Resolução nº 4.279, de 31/10/2013.)

O Brasil tem participado das discussões e aderido aos preceitos emitidos pelos Acordos de Basileia (I, II e III)⁵⁹, o que demonstra sua intenção em conhecer experiências internacionais e adaptar seu arcabouço institucional quando verificadas práticas que se coadunam com os objetivos nacionais. Isso posto, com o propósito de esclarecer nosso ponto, vamos ilustrar a discussão com referenciais de boas práticas em outros países.

O *Financial Development Report 2012*⁶⁰ (World Economic Forum) apresenta um *ranking* com a participação de 62 países, baseado no *Financial Development Index*. Os três primeiros colocados no *ranking* geral são Hong Kong, Estados Unidos e Reino Unido - nesta ordem⁶¹ (o Brasil se encontra na 32ª posição⁶²). Verificamos seus processos de autorização para constituição de um novo banco, no que tange à participação do capital estrangeiro (no caso dos Estados Unidos, referimo-nos ao *Office of the Comptroller of the Currency – OCC*⁶³, para bancos nacionais), e não identificamos demandas adicionais, além das implementadas pelas autoridades reguladoras para análise dos processos.

59 Ver em <https://www.bis.org/bcbs/>

60 “The Financial Development Report 2012 is based on the Financial Development Index (“the Index”), which provides a score and rank for the breadth, depth, and efficiency of 62 of the world’s leading financial systems and capital markets. The Index analyzes drivers of financial system development that support economic growth, and thus compares the overall competitiveness of financial systems.” Disponível em http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2012.pdf

61 Ver <http://www.bankofengland.co.uk/practice/nbsu/Pages/default.aspx> (Reino Unido), <https://www.occ.treas.gov/publications/publications-by-type/licensing-manuals/index-licensing-manuals.html> (Estados Unidos, para OCC), <http://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/banking-stability/guide-authorization.shtml> (Hong Kong). Também entramos em contato com as autoridades reguladoras de Hong Kong e do Reino Unido para dirimir dúvidas quanto ao processo de autorização no que tange ao capital estrangeiro.

62 O ‘Index’ é baseado em sete pilares, e a posição do Brasil em cada um é: i) institutional environment (46ª); ii) business environment (49ª); iii) financial stability (24ª); iv) banking financial services (36ª); v) non-banking financial services (11ª); vi) financial markets (32ª); e vii) financial access (32ª).

63 Tanto bancos autorizados pelo OCC, quanto pelos estados, devem submeter-se ainda ao Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). Ver https://www.federalreserve.gov/faqs/banking_12779.htm

Em remissão à nossa proxy neste artigo quanto aos resultados almejados para o SFN: “assegurar um sistema financeiro sólido e eficiente” (missão do BC), e à abordagem teórica que utilizamos como referencial na seção 2, não nos parece consistente com os objetivos estabelecidos a manutenção de exigência de Decreto Presidencial para a entrada de capital estrangeiro no SFN.

Ressaltamos, ainda, que a imposição de mais uma fase ao rito processual aumenta o risco operacional⁶⁴ presente na atividade de regulação/supervisão, o que fragiliza a governança do SFN como um todo. O trâmite para encaminhamento do processo de autorização pelo BC à Casa Civil e a decisão pelo Presidente da República não estão sujeitos a prazo, o que, na prática, abre margem para indeferimento sem necessidade de prolatar decisão. Nesse caso, a celeridade do processo de deferimento/indeferimento formal pelo Presidente da República se vincula aos agentes envolvidos, uma vez que não há regra que defina o prazo a ser cumprido, gerando opacidade às decisões públicas⁶⁵.

Para sanar o que consideramos uma inconsistência do arcabouço institucional, bastaria suprimir dos trâmites oficiais a necessidade de publicação de Decreto Presidencial para a entrada de capital estrangeiro nos casos apresentados. Não haveria perda de rigor técnico na análise, considerando os procedimentos realizados pelo BC, independentemente da origem do capital.

64 Usamos como conceito de risco operacional o constante na Resolução nº 3.380, de 29 de junho de 2006: Art. 2º [...] define-se como risco operacional a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48239/Res_3380_v3_L.pdf

65 Em consulta ao Fale Conosco – BC (resposta em 20.3.2017), fomos informados de que não há prazo legal para encaminhamento dos processos relacionados a pleito de investidor estrangeiro à Casa Civil.

4. Capital mínimo: consistência institucional e técnica

O objeto de nossa análise neste trabalho é o arcabouço institucional pertencente ao SFN, utilizando como foco o tecido normativo de responsabilidade do CMN e BC. O cerne do que nos propomos a analisar é, portanto, a consistência/coerência das regras vigentes considerando o contexto socioeconômico atual e os resultados almejados para a arena tratada. Assumimos como referencial a missão do BC no que se refere ao sistema financeiro - assegurar sua solidez e eficiência.

Como abordamos na subseção 2.1, as instituições que estruturam determinado segmento na sociedade criam uma espécie de teia regulatória, na qual uma regra se relaciona com outra que, por sua vez, impacta uma terceira. São conexões que devem ser construídas para que sejam alcançados resultados “de acordo”. Quanto mais consistentes, maior a sinergia, o que tende a levar a menor esforço da autoridade reguladora/supervisora na realização de sua função (mais eficiência).

Ilustrando o ponto. Valor de capital realizado e patrimônio líquido que as instituições autorizadas a funcionar pelo BC devem observar, conforme determinado pela Resolução nº 2.099, de 17 de agosto de 1994, em seu Regulamento Anexo II, com redação dada pela Resolução nº 2.607, de 27 de maio de 1999⁶⁶.

Com a internalização dos preceitos do Acordo de Capital de Basileia (Basileia I⁶⁷, originário em 1988, e internalizado na regulação brasileira em 1994⁶⁸) e suas versões posteriores (Basileia II e III), a adequação de capital regulatório no contexto nacional tem sido pautada pelas discussões conduzidas em nível internacional.

66 Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/43270/Res_2099_v25_L.pdf

67 Ver “International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards” – Basel Committee on Banking Supervision. Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf>.

68 Regulamento Anexo IV à Resolução nº 2.099, de 17 de agosto de 1994: estabelece a obrigatoriedade de manutenção, pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, de valor de patrimônio líquido, ajustado na forma da regulamentação em vigor, compatível com o grau de risco da estrutura de seus ativos, passivos e contas de compensação.

Ainda, no que se refere à regulação e supervisão bancária, outro importante referencial de boas práticas é o documento *Core Principles for Effective Banking Supervision*⁶⁹ (Basel Committee on Banking Supervision [1997], 2012).

Vigora no Brasil desde 1994, portanto, exigência de capital decorrente do nível de risco das operações para diversas instituições em funcionamento, autorizadas pelo BC⁷⁰. A exigência de capital regulatório pela ponderação dos riscos vem estendendo sua abrangência - inicialmente concebia apenas o risco de crédito – incorporando ao longo do tempo também os riscos de mercado e operacional⁷¹. Assim, em 1994, havia exigência de capital mínimo e patrimônio líquido, em paralelo ao cálculo do patrimônio líquido exigido (PLE⁷²). Entretanto, a análise de pleitos para futuros ingressantes no SFN era bem mais simples⁷³ do que a desempenhada atualmente.

69 Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf>.

70 Art. 1º As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, exceto as cooperativas de crédito, além dos limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido estabelecidos no Anexo II, devem manter valor de patrimônio líquido ajustado compatível com o grau de risco da estrutura de seus ativos. (Anexo IV, da Resolução nº 2.099, de 17.8.1994, revogado a partir de 1.7.2008, pela Resolução nº 3.490, de 29.8.2007)

71 Para uma breve história sobre o Comitê de Basileia, com a cronologia dos Princípios Básicos de Supervisão e dos Acordos de Basileia, ver <http://www.bis.org/bcbs/history.htm>.

72 Na origem, o PLE era calculado da seguinte forma:

Art. 2º O cálculo do valor de patrimônio líquido referido no artigo anterior obedecerá à seguinte fórmula: $PLE = 0,08 (Apr)$, onde:

PLE = patrimônio líquido exigido em função do risco das operações ativas;

Apr = Ativo ponderado pelo risco = total do produto dos títulos do Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo (código 1.0.0.00.00-7 do COSIF) pelos fatores de risco correspondentes + produto do Ativo Permanente (código 2.0.0.00.00-4 do COSIF) pelo fator de risco correspondente + produto dos títulos de Coobrigações e Riscos em Garantias Prestadas (código 3.0.1.00.00-4 do COSIF) pelos fatores de risco correspondentes. (Regulamento Anexo IV da Resolução nº 2.099, de 17.8.1994 – revogado a partir de 1.7.2008, pela Resolução nº 3.490, de 29.8.2007).

73 Ver Regulamento Anexo I à Resolução nº 2.099, de 17.08.94. O processo de autorização previsto para as instituições elencadas no art. 1º do Regulamento Anexo I/ Res. 2.099 foi substituído pelo previsto no Regulamento Anexo à Resolução 3.040, de 28.11.2002, disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/46712/Res_3040_v1_O.pdf.

Com a entrada em vigor da Resolução nº 3.040, de 28 de novembro de 2002, os pleitos de constituição (regra geral), passaram a vir instruídos com **planos de negócios**. Tal ferramenta, longe de ser uma garantia de desempenho futuro, permite que o órgão supervisor conheça o planejamento da instituição para o início de suas atividades e para os próximos anos, e o aprove ou rejeite. Trata-se de um documento que estrutura o negócio da instituição, considerando os planos operacional, mercadológico e financeiro. Com isso, alcança-se novo patamar de exigência para os pleiteantes a atuar no SFN, inclusive quanto à estrutura organizacional adequada, levando em conta o mercado e a tecnologia a ser desenvolvida. Atualmente, o ato normativo que rege o processo de autorização e constituição para a maioria das instituições autorizadas pelo BC é a Resolução nº 4.122, de 2.8.2012, que mantém a exigência de apresentação de plano de negócios e amplia os instrumentos de verificação sobre a qualidade do empreendimento, como a utilização de entrevistas técnicas.

Ainda, em 30 de junho de 2011, é publicada e entra em vigor a Resolução nº 3.988, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento de capital⁷⁴ (grifo nosso):

Art. 4º A estrutura de gerenciamento de capital deve prever, no mínimo:

[...]

II - políticas e estratégias para o gerenciamento de capital claramente documentadas, que estabeleçam mecanismos e procedimentos destinados a manter o capital compatível com os riscos incorridos pela instituição;

III - plano de capital abrangendo o horizonte mínimo de três anos;

IV - simulações de eventos severos e condições extremas de mercado (testes de estresse) e avaliação de seus impactos no capital;

[...]

Art. 5º O plano de capital, mencionado no inciso III do art. 4º, deve ser consistente com o planejamento estratégico e prever, no mínimo:

I - metas e projeções de capital;

II - principais fontes de capital da instituição;

III - plano de contingência de capital. [...]

Verifica-se que há grande preocupação por parte do regulador com a adequação do capital ao perfil de risco das instituições, em todas as fases de sua existência. Efetivamente, as regras que regem o capital regulatório estão formatadas de acordo com os preceitos estabelecidos internacionalmente, representados pelas orientações emitidas pelo Basel Committee on Banking Supervision.

Sob a ótica, portanto, da consistência de regras (eficiência no processo de supervisão *lato sensu*), determinar um valor absoluto de capital mínimo *a priori* por tipo de instituição nos parece anacrônico. Os valores vigentes atualmente estão indicados no Regulamento Anexo II à Resolução nº 2.099, de 17.8.1994, com redação dada pela Resolução nº 2.607, de 27.5.1999.

Em época de modelos de negócios intensivos em tecnologia (o que gera um amplo leque de possibilidades), um valor de capital arbitrado previamente se torna inconsistente. Na linguagem de plano de negócios, são os planos operacional e mercadológico que definem o plano financeiro. No caso de correção dos valores definidos na Resolução nº 2.099, de 1994 (com redação pela Resolução nº 2.607, de 1999), qualquer referencial que se utilize traduzirá uma ‘padronização’ artificial de modelos de negócios, indo de encontro aos resultados almejados de eficiência para o SFN. Ou ainda, com base em qual tecnologia, estrutura de custos, natureza das operações, e demais variáveis a serem consideradas, esse capital inicial seria determinado?

74 Art. 1º As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigadas a calcular os requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal, na forma estabelecida pela Resolução nº 4.193, de 1º de março de 2013, devem implementar estrutura de gerenciamento de capital compatível com a natureza das suas operações, a complexidade dos produtos e serviços oferecidos, e a dimensão de sua exposição a riscos. (Redação dada, a partir de 1.1.2015, pela Resolução nº 4.388, de 18.12.2014.)

[...]

Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, define-se o gerenciamento de capital como o processo contínuo de: I - monitoramento e controle do capital mantido pela instituição;

II - avaliação da necessidade de capital para fazer face aos riscos a que a instituição está sujeita; e

III - planejamento de metas e de necessidade de capital, considerando os objetivos estratégicos da instituição.

Parágrafo único. No gerenciamento de capital a instituição deve adotar uma postura prospectiva, antecipando a necessidade de capital decorrente de possíveis mudanças nas condições de mercado.

Os princípios de supervisão de Basileia (Core Principles, 2012) – como referencial internacional de boas práticas - enfatizam a importância da governança e da gestão de risco das instituições. No que tange aos critérios de autorização para funcionamento e adequação de capital, podemos enumerar os princípios 5 e 16.

*Principle 5 – **Licensing criteria:** The licensing authority has the power to set criteria and reject applications for establishments that do not meet the criteria. At a minimum, the licensing process consists of an assessment of the ownership structure and governance (including the fitness and propriety of Board members and senior management) of the bank and its wider group, and its strategic and operating plan, internal controls, risk management and projected financial condition (including capital base) [...].*

*Principle 16 – **Capital adequacy:** The supervisor sets prudent and appropriate capital adequacy requirements for banks that reflect the risks undertaken by, and presented by, a bank in the context of the markets and macroeconomic conditions in which it operates. The supervisor defines the components of capital, bearing in mind their ability to absorb losses. At least for internationally active banks, capital requirements are not less than the applicable Basel standards.*

A definição de capital mínimo, dessa forma, está precipuamente relacionada à estrutura organizacional e ao planejamento das atividades da instituição. A verificação do nível adequado daquele pela autoridade supervisora está condicionada às habilidades de seu corpo técnico. O processo de supervisão com base na gestão de risco e em eficiente sistema de governança não deve ser estruturado sobre a mesma expertise de modelos pautados exclusivamente por práticas de *compliance*.

Uma forma de minimizar o risco de autorizar uma instituição com estrutura organizacional e planejamento frágeis e essa vir a apresentar problemas de solidez é exigir um valor de capital mínimo bastante elevado (por exemplo, de acordo com o vigente nas instituições com o mesmo tipo de licença e já em funcionamento há algum tempo no mercado). Essa prática, até certo ponto, “garante” recursos financeiros suficientes inclusive para financiar ineficiência. Em termos de estabilidade, é uma alternativa, ainda que gere viés de seleção (barreira) para os possíveis entrantes no mercado. Contudo, no que se refere à eficiência do SFN e à consistência do arcabouço institucional, não nos parece adequado.

Uma sugestão de regra para alocação de capital inicial para os pleiteantes a integrar o SFN é a integralização mínima de capital proporcional ao previsto para o primeiro ano de atividade. Tal medida geraria embasamento técnico para a exigência do montante e permitiria inovação (sob adequado escrutínio da autoridade supervisora) no âmbito do sistema financeiro. A adequação do valor do capital seria verificada a partir do plano de negócios e questionamentos que se fizessem pertinentes. Não há por que associar perda de rigor técnico com simplificação e racionalização do arcabouço institucional.

5. Fundo Garantidor de Crédito e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito

5.1. Fundo Garantidor de Crédito (FGC)

A origem da institucionalização de um mecanismo nacional de seguro-depósito remonta à década de 1930 nos Estados Unidos⁷⁵, na esteira da Grande Depressão, cujos efeitos deletérios sobre a economia norte-americana são amplamente tratados na literatura da área. Posteriormente, diversos outros países seguiram a iniciativa e instituíram alguma forma de intervenção no mercado, com desenhos institucionais que variaram no tempo e no espaço⁷⁶.

A essência do mecanismo, segundo seus defensores, é a crença por parte dos depositantes/investidores de que não haverá perda dos recursos aplicados nas instituições participantes (de acordo com os tipos de passivos e limites estabelecidos), e a concepção de que sua existência contribui para a estabilidade do sistema financeiro⁷⁷. “Policymakers have choices regarding how they can protect depositors and contribute to financial system stability. Explicit deposit insurance has become the preferred choice compared to other alternatives such as reliance on implicit protection.”⁷⁸ (BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION - BCBS e INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURERS - IADI, 2009, p. 1).

75 Ver Calomiris e White (1994) e Kroszner e Strahan (2014). Abordamos o tema brevemente na subseção 2.4.

76 Ver Demircuc-Kunt et al (2006) e Financial Stability Board - FSB (Thematic review on deposit insurance systems: peer review report, 2012) – disponível em http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_120208.pdf?page_moved=1

77 Ver International Association of Deposit Insurers – IADI (Core principles for effective deposit insurance systems, 2014), disponível em <http://www.iadi.org/en/assets/File/Core%20Principles/cprevised2014nov.pdf> e FSB (2012).

78 “A deposit insurance system clarifies the authority’s obligations to depositors (or if it is a private system, its members), limits the scope for discretionary decisions, can promote public confidence, helps to contain the costs of resolving failed banks and can provide countries with an orderly process for dealing with bank failures and a mechanism for banks to fund the cost of failures.” (BCBS e IADI, 2009, p. 1)

Com a proposta de fortalecer a estabilidade de seus sistemas financeiros, os países têm trabalhado com fundos garantidores de depósito; assim, se um banco “X” não apresentar condições de dar continuidade aos seus negócios, seus clientes - elegíveis ao seguro - estariam livres da preocupação quanto ao recebimento de seus recursos (até o valor acordado previamente)⁷⁹. Contudo, o mecanismo não opera livre de riscos⁸⁰, podendo engendrar comportamentos oportunistas.

*Moral hazard refers to the incentive for excessive risk taking by banks or those receiving the benefit of protection. Such behavior may arise, for example, in situations where depositors and other creditors are protected, or believe they are protected, from losses or **when they believe that a bank will not be allowed to fail.***

[...]

*In addition to the design of the deposit insurance system, moral hazard should be mitigated through other elements of the financial system safety net by creating and promoting appropriate incentives through **good corporate governance and sound risk management of individual banks, effective market discipline and frameworks for strong prudential regulation, supervision and laws.** (BCBS e IADI, 2009, p.9-10 – grifo nosso).*

Disciplina de mercado se refere à capacidade de os agentes/clientes supervisionarem as instituições e imporem limites à sua conduta, através do poder que lhe concede a sua condição de ‘cliente depositante’. Ou seja, se a qualidade dos ativos da instituição não estiver de acordo com determinado prêmio de risco a ser pago aos depositantes, estes podem sacar seus recursos. Entretanto, espera-se que esse comportamento disciplinador venha precipuamente de investidores qualificados, cujo conhecimento e tempo alocados no acompanhamento das atividades das instituições financeiras sejam compatíveis com o esforço necessário para sua análise.

79 “Diamond e Dybvig (1983) mostram que, na inexistência de seguro-depósito, um aumento na demanda por liquidez (isto é, um aumento de saques) por parte de uma parcela dos depositantes leva outros a duvidarem da capacidade do banco em continuar provendo liquidez, o que pode causar pânico entre os agentes, causando uma corrida bancária e, em última instância, a quebra do banco.” (Schiozer, 2017, p.232)

80 “[...] o seguro-depósito proporciona incentivos para que bancos se comportem de maneira menos prudente (o que se costuma chamar de risco moral [...]) e desincentivos para que os depositantes monitorem seus bancos (uma redução na disciplina de mercado). Há um subsídio no financiamento do banco, já que os depositantes não correm o risco assumido pelo banco em seus ativos.” (IBID., p.232)

Traditionally, coverage limits in deposit insurance systems have been set to balance the protection of small-scale depositors [...] against the incentives such protection creates for greater risk taking by banks. The concern raised by both practitioners and researchers was that making depositors insensitive to risk (because they were protected) increased moral hazard. [...]. There are three substantial difficulties with this approach. [...] experience has shown that most depositors will run if any portion of their deposit is subject to loss. [...]. most retail depositors lack sufficient skill and access to necessary information to exercise market (depositor) discipline and effectively mitigate moral hazard. [...] corporate depositors may have the necessary expertise to exert discipline, but the cost of doing so may be high given their ties to the insured institution. Effective depositor discipline typically will be imposed by a relatively small number of large-scale depositors. (IADI, 2013, p. 8)

No Brasil, o seguro-depósito foi estabelecido em 1995⁸¹. Atualmente, há duas entidades que administram fundos com o propósito de atuar como garantidores de passivos captados de clientes das instituições associadas⁸², o Fundo Garantidor de Crédito⁸³ (FGC)⁸⁴ e o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) – este tratado na subseção seguinte.

De acordo com o art. 2º do Anexo I à Resolução nº 4.222, de 23 de maio de 2013⁸⁵, as finalidades do FGC são: “I – proteger depositantes e investidores no âmbito do sistema financeiro, até os limites estabelecidos pela regulamentação; II – contribuir para a manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (SFN); e III – contribuir para prevenção de crise bancária sistêmica.”

81 “No Brasil, durante a reestruturação do sistema bancário de 1994-95, o Conselho Monetário Nacional editou as Resoluções 2.197 e 2.211 de 1995 [...]” (IBID., p.230).

82 “Art. 3º O FGC tem por objeto prestar garantia sobre instrumentos financeiros emitidos ou captados pelas instituições associadas [...] nas situações de: I – decretação da intervenção ou da liquidação extrajudicial de instituição associada; e II – reconhecimento, pelo Banco Central do Brasil, do estado de insolvência de instituição associada que, nos termos da legislação em vigor, não estiver sujeita aos regimes referidos no inciso I.” (Resolução nº 4.222, de 2013).

83 <http://www.fgc.org.br/>

84 “Art. 1º O Fundo Garantidor de Créditos (FGC) é uma associação civil sem fins lucrativos, com personalidade jurídica de direito privado [...]” (Anexo I à Resolução nº 4.222, de 23 de maio de 2013, com redação dada pela Resolução nº 4.469, de 25.2.2016.). Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res_4222_v5_L.pdf

85 Com redação dada pela Resolução nº 4.469, de 25.2.2016.

Como características gerais, o FGC provê garantias para clientes com recursos aplicados em determinadas modalidades⁸⁶ (de até R\$250 mil por CPF/CNPJ⁸⁷, para operações ordinárias, e até R\$20 milhões para DPGE) na Caixa Econômica Federal, de bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias e associações de poupança e empréstimo⁸⁸, cuja vinculação à entidade é compulsória. Ainda, o FGC também tem como objeto: Art. 4º [...] a contratação de operações de assistência ou de suporte financeiro, incluindo operações de liquidez com as instituições associadas, diretamente ou por intermédio de empresas por estas indicadas, inclusive com seus acionistas controladores (Anexo à Resolução nº 4.222, de 2013, com redação dada pela Resolução nº 4.469, de 25.2.2016).

Schiozer (2017), analisando o funcionamento do FGC, verifica uma fragilidade na sua atual estrutura, na qual credibilidade deve ser uma de suas características essenciais⁸⁹. Os segurados devem ter certeza de que seus recursos serão efetivamente recebidos caso necessário – dessa forma, não haverá corrida ao banco para obter liquidez. “Se os depositantes tiverem dúvida de que o provedor de seguro será capaz de honrá-lo [...], então não haverá redução das corridas bancárias e **o ganho do seguro-depósito é praticamente nulo.**” (p. 233 – grifo nosso).

86 São instituições associadas ao FGC [...] que: I – recebam depósitos à vista, em contas de poupança ou depósitos a prazo; II – realizem aceite em letras de câmbio; III – captem recursos mediante a emissão e a colocação de letras imobiliárias, de letras hipotecárias, de letras de crédito imobiliário ou de letras de crédito do agronegócio; e IV – captem recursos por meio de operações compromissadas tendo como objeto títulos de emissão de empresa ligada. (art. 8º, da Resolução nº 4.222, de 23.5.2013).

87 “O total de créditos de cada pessoa contra a mesma instituição associada, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, será garantido até o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).” (§2º, inciso VI, art. 2º. Anexo II à Resolução nº 4.222, de 23.5.2013, com redação dada pela Resolução nº 4.469, de 25.2.2016.).

Ainda, no art. 5º da mesma resolução: “São objeto da garantia especial proporcionada pelo FGC os depósitos a prazo, sem emissão de certificado, [...], captados pelas instituições autorizadas.” E no seu art. 6º: “O total de créditos de cada pessoa contra a mesma instituição associada ao FGC, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, relativo aos DPGE, será garantido até o valor máximo de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais).”

88 Art. 11 do Anexo I à Resolução nº 4.222, de 23.5.2013, com redação dada pela Resolução nº 4.469, de 25.2.2016.

89 “The level of coverage should be limited but credible [...].” (BCBS e IADI, 2009, p.12).

O autor observa que o valor dos depósitos ordinários alcançados pelo FGC em junho/2015 era de R\$971 bilhões, o que equivalia a 55% do montante dos instrumentos elegíveis. “Mais de 99,5% dos clientes do SFN têm seus depósitos completamente cobertos pela garantia.” (p.233). E acrescenta que, somados os R\$18bilhões em DPGE, o total segurado era de R\$989bilhões, contrapondo com o patrimônio do FGC, de R\$44bilhões. Aponta que o estoque de recursos disponível parece adequado para fazer frente a eventos relacionados com entidades de pequeno porte, mas não para problemas com um dos grandes bancos atuantes no mercado nacional⁹⁰.

Na verdade, esse problema advém da violação de um princípio básico de qualquer mecanismo de seguro: a diversificação dos riscos. Uma seguradora obviamente tem um patrimônio que é uma fração do total segurado, e essa fração pode ser tanto menor quanto mais diversificada for a sua carteira, e menos correlacionados são os eventos de sinistro. No caso do seguro-depósito, a crescente concentração do Sistema Financeiro ao longo dos últimos anos e a ampliação do limite de cobertura tornam maior a necessidade de capitalização do FGC. (SCHIOZER, 2017, p. 234).

A certeza dos clientes quanto ao recebimento de seus recursos é um dos pilares do mecanismo de seguro-depósito, e a disponibilidade de valor suficiente é condição necessária para sua operacionalização. “Operational readiness is integral to building public confidence in a financial system, and sound funding arrangements are essential aspects of such readiness.” (IADI, 2015, p.1)⁹¹.

De acordo com Schiozer (2017), para uma efetiva regulação prudencial, a definição de medidas saneadoras para problemas de maior relevância deve ser estabelecida *ex ante*⁹².

90 Schiozer (2017) ilustra a situação: “um cálculo aproximado pode ser feito da seguinte maneira: o quarto maior banco do país possuía, em junho de 2015, aproximadamente 10% dos depósitos do SFN. Supondo ingenuamente que a proporção de passivos segurados pelo FGC siga aproximadamente a proporção de depósitos no sistema, este banco teria aproximadamente 10% x R\$989bilhões = R\$98,9bilhões em passivos segurados, contra um patrimônio de R\$44bilhões do FGC na mesma data. Isso implica que, mesmo com uma taxa de recuperação de 55% pelo FGC, ele esgotaria todo o seu patrimônio em caso de falência desse banco.” (p. 234).

91 “Inadequate funding, on the other hand, can lead to delays in reimbursing depositors/resolving failed member banks, resulting, eventually, in significant increases in resolution costs and undermining the credibility of a jurisdiction’s financial system.” (IADI, 2015, p.1)

92 “Liquidity funding is a critical component of a deposit insurer’s funding framework. Such liquidity funding arrangements should be explicitly set out in law or regulation, and **appropriate arrangements should be set up in advance to ensure effective and timely access, when required.**” (IBID., p.2). (grifo nosso)

No caso em tela, a lacuna legal/regulamentar para administrar a descontinuidade das operações de um grande banco gera incerteza (insegurança jurídica) quanto a ações futuras do BC e/ou do Tesouro Nacional⁹³ (SCHIOZER, 2017). As regras estabelecidas foram construídas para fortalecer a estabilidade do SFN e garantir que os valores assegurados sejam efetivamente pagos em caso de descontinuidade das atividades de um banco, por exemplo. Mas, ‘de fato’, não nos parece que as regras estejam gerando os resultados almejados – atuando como instituições efetivas (‘regras em equilíbrio’), em orientar as ações dos agentes. Oliveira et al (2015) analisam o comportamento dos depositantes no mercado brasileiro após a crise financeira deflagrada pela quebra do Lehman Brothers em 2008. “Our results indicate that the depositors value an **implicit** governmental guarantee to the systemically important banks over and above economic fundamentals.” (p.223 – grifo nosso).

Se os recursos não estão disponíveis tempestivamente em montante adequado (mediante esquema aprovado e formalizado), a percepção⁹⁴ de que o governo atuará no salvamento do banco enfraquece (ou invalida) a eficácia do mecanismo de seguro-depósito. Fica evidente a fragilidade de sua governança.

Schiozer (2017) apresenta sugestões para tratar o contexto de incerteza quanto à capacidade de o mecanismo de seguro-depósito desempenhar sua função de forma efetiva: i) não ampliar o valor assegurado por cliente nos próximos anos; ii) estabelecer que a contribuição de cada instituição ao FGC seja proporcional ao seu risco, com ênfase ao risco sistêmico; iii) estimular a atuação de instituições não-bancárias, com o objetivo de reduzir o grau de concentração no SFN (como aquelas que atuam com novas plataformas, como as digitais), e reduzir as barreiras regulatórias à entrada de bancos estrangeiros; iv) aumentar a eficiência dos processos de resolução de falências bancárias; e v) definir o papel do governo e do BC em eventos de descontinuidade das operações de um grande banco, formalizando sua atuação e reduzindo a incerteza jurídica⁹⁵.

93 “Em adição à insegurança jurídica, qualquer intervenção governamental que enseje a injeção de recursos governamentais no sistema financeiro, com consequente aumento da dívida pública, pode trazer problemas econômicos ainda maiores, especialmente num cenário de equilíbrio fiscal frágil, como o que observamos atualmente (e provavelmente nos anos vindouros) no Brasil.” (Schiozer, 2017, p. 235).

94 Ver Oliveira et al (2015).

95 “Some FSB jurisdictions (e.g. Hong Kong) found that secondary funding sources (e.g. standby liquidity facility from the government or the central bank) helped ensure the deposit insurer to meet its funding needs. In contrast, unclear or informal standby funding arrangements that may require additional approval before draw-down is effected could jeopardise the speed of handling a depositor payout or bank resolution, impede the effectiveness of the DIS in maintaining financial stability and would not be consistent with the Core Principles.” (FSB, 2012, p.4)

O caso do FGC é um bom exemplo sobre a complexidade decorrente da teia regulatória, em que uma regra afeta outra regra, que impacta uma terceira. E nessas interações, o resultado institucional pode deslocar o ‘equilíbrio’ em questões não pretendidas. O objetivo de fortalecer a estabilidade do sistema financeiro respalda a institucionalização do seguro-depósito que, por si só, não gera o ‘incentivo’ desejado. Decorre daí a potencial necessidade de alocação de recursos públicos. Mas não era o que se desejava eliminar com a adoção do seguro-depósito?

5.2. Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop)

Mapear o segmento de cooperativas de crédito de forma abrangente é essencial para avançarmos na construção de um ambiente institucional adequado. Nossa contribuição nesta subseção aborda o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop), sob a mesma ótica das análises precedentes – consistência institucional. A interação com a missão do BC permanece como referência central. Iniciamos com uma breve descrição do segmento e da percepção sobre sua importância, apresentada na literatura da área.

As cooperativas de crédito brasileiras (março/2017): i) apresentam 71% de suas sedes em cinco estados (São Paulo, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Paraná e Santa Catarina); e ii) da totalidade de seu universo, 19% são de capital e empréstimo, 77% de clássicas, e 4% de plenas⁹⁶.

96 “As plenas são autorizadas a realizar todas as operações permitidas para as cooperativas de crédito (basicamente as mesmas permitidas para um banco comercial); as clássicas são autorizadas a realizar operações de baixa complexidade, vedada a realização de operações com derivativos, variação cambial, securitização, empréstimo de ativos, operações compromissadas e cotas em fundos de investimento, entre outras; e as de capital e empréstimo são as de tipo mais simples, autorizadas a operar sem captação de depósitos e com as mesmas vedações impostas às clássicas.” (Chavez, 2017, p.267)

Em dezembro/2016: i) participam com cerca de 3% do ativo total, e das operações de crédito e arrendamento mercantil dos macrossegmentos supervisionados pelo BC⁹⁷, e ii) a qualidade de sua carteira de crédito, em comparação com a dos bancos⁹⁸, resultou em situação similar/próxima com a utilização de uma *proxy* para inadimplência (cerca de 7%)⁹⁹.

Bastos e Galvão (2017), em referência ao cooperativismo de crédito em diferentes países, apontam que a crise de 2007/2009 traduziu oportunidades, quando as cooperativas aproveitaram a fragilidade do mercado e de instituições maiores para ocupar espaços. Essa postura reforça a ideia de que o cooperativismo de crédito representa importante suporte para a atividade econômica dos países em momentos de dificuldade. Outra questão normalmente destacada sobre o cooperativismo tem sido o estímulo/fomento à economia nas áreas em que atua, pois os recursos são aplicados nas mesmas regiões em que são captados (JACQUES, 2017).

97 Macrossegmentos: b1 (banco comercial, múltiplo com carteira comercial ou caixa econômica); b2 (banco múltiplo sem carteira comercial e banco de investimento); b3C (cooperativas centrais e confederação de crédito); b3S (cooperativas de crédito singulares); b4 (banco de desenvolvimento); n1 (não bancário crédito); e n2 (não bancário mercado de capitais). Para acesso a informações sobre instituições reguladas pelo CMN e BC, ver <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/SFN>, em especial sobre dados contábeis e cadastrais, <http://www.bcb.gov.br/fis/info/instituicoes.asp> e <https://www3.bcb.gov.br/informes/relatorios?lingua=pt>.

98 Utilizamos para a comparação com os bancos o macrossegmento b1 (banco comercial, múltiplo com carteira comercial ou caixa econômica). Dados disponíveis em <https://www3.bcb.gov.br/informes/?wicket:interface=:0:1::>

99 Utilizamos como *proxy* para inadimplência a participação da carteira de crédito classificada entre E e H no total da carteira. Para tanto, calculamos a média aritmética ponderada pelo total da carteira de cada instituição. No caso dos bancos (b1), usamos como total da carteira o valor líquido da carteira no exterior, por não constar sua classificação. Dados disponíveis em <https://www3.bcb.gov.br/informes/?wicket:interface=:1:2::>

Resolução nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999.

“Art. 4º A classificação da operação nos níveis de risco de que trata o art. 1º deve ser revista, no mínimo: (...):

- a) atraso entre 15 e 30 dias: risco nível B, no mínimo;
- b) atraso entre 31 e 60 dias: risco nível C, no mínimo;
- c) atraso entre 61 e 90 dias: risco nível D, no mínimo;
- d) atraso entre 91 e 120 dias: risco nível E, no mínimo;
- e) atraso entre 121 e 150 dias: risco nível F, no mínimo;
- f) atraso entre 151 e 180 dias: risco nível G, no mínimo;
- g) atraso superior a 180 dias: risco nível H [...]

O potencial de contribuição do cooperativismo de crédito também é percebido pelo engajamento do setor público¹⁰⁰ e pelas diversas alterações promovidas nas regras do segmento nos últimos anos¹⁰¹.

*Entre 1995 e 2015 [...], os ativos totais do SFN cresceram 1.290%. Ao se analisar o mesmo espaço de tempo, os ativos totais do sistema cooperativo cresceram espantosos 20.244%! [...]. E, a julgar pela evolução das normas do setor, **acredita-se que esse desenvolvimento**, além de saudável tanto para o SFN quanto para a economia como um todo, **é de interesse do Estado.** (JACQUES, 2017, p. 76, grifo nosso).*

No mesmo sentido (CHAVES, 2017, p. 262 – grifo nosso):

*O cooperativismo de crédito vem apresentando relevante expansão desde a década de 1990, fenômeno impulsionado pela **mudança de posicionamento do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do BCB**, que, ao promoverem significativa flexibilidade normativa, tem proporcionado um ambiente mais seguro para a ampliação do capital (CHAVES, 2011).*

Recentemente, houve mudança no arcabouço normativo¹⁰², o que pode influenciar na alocação dos recursos captados dos associados, conforme mencionado por Chaves¹⁰³.

100 Para se ter uma ideia dos recursos (financeiros e humanos) dispendidos pela autoridade reguladora/supervisora, se forem consideradas todas as instituições sob a supervisão do BC, as cooperativas de crédito representam 59% desse universo em fevereiro/2017, o que deixa claro a sua relevância dentro do orçamento e dos esforços envidados (Quadro com quantitativo de instituições autorizadas por segmento – disponível em <http://www.bcb.gov.br/htms/deorf/d201702/Quadro%2001%20-%20Quantitativo%20de%20institui%C3%A7%C3%B5es%20por%20segmento.pdf>).

101 As cooperativas de crédito são tratadas em lei específica (Lei Complementar nº 130, de 2009. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp130.htm), e têm sido objeto de análise e novas regulamentações pelo CMN e BCB.

102 A Resolução nº 4.434, de 5 de agosto de 2015 (“Dispõe sobre a constituição, a autorização para funcionamento, o funcionamento, as alterações estatutárias e o cancelamento de autorização para funcionamento das cooperativas de crédito e dá outras providências”), revoga a Resolução nº 3.859, de 27 de maio de 2010. Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48507/Res_4434_v2_L.pdf

103 “[...] a presença do cooperativismo de crédito no Norte e Nordeste do país ainda é muito baixa [...]. Com o amadurecimento do segmento, estes espaços geográficos poderão se desenvolver com o auxílio de cooperativas mais dinâmicas localizadas nas outras regiões, que poderão migrar recursos financeiros e transferir sua expertise nos negócios, mesmo que o princípio cooperativista do interesse pela comunidade seja enfraquecido, haja vista que não se pode descartar a hipótese de que o capital, em busca de oportunidades de ampliação, poderá escoar para municípios mais evoluídos do ponto de vista econômico, deixando, neste cenário, de ser reinvestido na localidade de origem, o que pode causar impactos negativos no desenvolvimento regional.” (Chaves, 2017, p.268).

Contudo, a perspectiva de avanços para o segmento é positiva frente ao cenário existente (2017, p. 266, grifo nosso):

*[...] existe um aspecto dual no cooperativismo de crédito marcado pela presença de **modalidades modernas**, que dispõem de **associados variados, ampla gama de produtos e serviços financeiros, e que conseguem reduzir os riscos da sazonalidade e da concentração setorial** [...]; e de **modalidades arcaicas** formadas por **quadro social, produtos e serviços financeiros limitados** [...], **tornando o modelo suscetível a crises** (CHAVES, 2015).*

Ainda que a importância e os progressos alcançados pelo cooperativismo de crédito sejam evidenciados na literatura, Chaves (2017, p.266) apresenta a indagação: “que tipo de cooperativismo de crédito o país deseja?”¹⁰⁴

Acreditamos que um diagnóstico sobre as práticas de governança e gestão de riscos nas cooperativas de crédito deveria preceder uma discussão sobre o perfil do segmento que se deseja. E aqui a referência ao tema governança se descola de abordagens mais tradicionais que analisam o comportamento e as ações dos profissionais alocados no organograma da diretoria para cima. O mapeamento da estrutura organizacional, envolvendo hierarquia, relacionamentos e comportamentos de forma abrangente – não se limita a cargos de direção, conselheiros e proprietários¹⁰⁵. Compreender como são tomadas as decisões é importante para o processo de governança das instituições e do mercado como um todo.

104 O segmento de cooperativas de crédito envolve uma complexa gama de fatores, é caracterizado pela diversidade de porte, áreas de atuação, perfis de associados, sistemas de governança, produtos e serviços.

105 Para uma abordagem interessante e didática sobre governança e que foge à visão mais restrita de conselhos, diretoria e acionistas, ver “Organização: princípios e prática contemporâneos”, de John Child – capítulo 15 (2012).

No mercado brasileiro, as cooperativas de crédito só podem realizar atos cooperativos¹⁰⁶ com clientes que sejam associados e tenham integralizado capital. Portanto, o *funding* proveniente de clientes (depositantes) tem como origem os recursos dos associados (não há aqui, de forma clara, a clássica distinção entre recursos próprios e de terceiros). Entre os detentores de quotas e aqueles que, além de quotas, possuem depósitos, a única diferença é a natureza da operação (do contrato). Os associados detentores de dívida contra a cooperativa são convocados para as assembleias e, pelas práticas de boa governança, deveriam comparecer (ou participar mediante ato formal) e votar nas deliberações constantes da pauta. Os depositantes são detentores de direitos equivalentes a outros associados. Nas cooperativas de crédito, cada associado tem direito a um voto, independentemente do valor de capital que tenha integralizado. Assim, a percepção de pouco valor do voto pela possível condição de minoritário (em relação à quantidade/ao valor das quotas) não deveria representar uma fragilidade da governança nas cooperativas de crédito brasileiras.

Jacques (2017) aborda a governança como questão relevante, mencionando aspectos como segregação de funções (de forma a evitar apadrinhamentos, autobenefícios ou mesmo má gestão), combinada com capitalização adequada e um corpo funcional qualificado, indicando que esta pode ser a receita para o sucesso de uma cooperativa de crédito, ainda que de pequeno porte.

106 De acordo com a lei nº 5.764, de 1971 – art. 79: Denominam-se atos cooperativos os praticados entre as cooperativas e seus associados, entre estes e aquelas e pelas cooperativas entre si quando associados, para a consecução dos objetivos sociais.

Parágrafo único. O ato cooperativo não implica operação de mercado, nem contrato de compra e venda de produto ou mercadoria.

Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15764.htm.

Lei complementar nº 130 - art. 2o: As cooperativas de crédito destinam-se, precipuamente, a prover, por meio da mutualidade, a prestação de serviços financeiros a seus associados, sendo-lhes assegurado o acesso aos instrumentos do mercado financeiro.

§ 1o A captação de recursos e a concessão de créditos e garantias devem ser restritas aos associados, ressalvadas as operações realizadas com outras instituições financeiras e os recursos obtidos de pessoas jurídicas, em caráter eventual, a taxas favorecidas ou isentos de remuneração.

§ 2o Ressalvado o disposto no § 1o deste artigo, é permitida a prestação de outros serviços de natureza financeira e afins a associados e a não associados.

Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp130.htm.

Lima (2017) expõe que a Resolução nº 4.434, de 2015, elenca algumas cooperativas de crédito que devem adotar estrutura administrativa integrada por conselho de administração e por diretoria executiva a ele subordinada a partir da primeira eleição após o ano de 2017¹⁰⁷. E o que se espera de uma estrutura organizacional na qual vige um conselho de administração (CA) e diretoria executiva? De acordo com o art. 28, da Resolução nº 4.434, de 2015, “Compete ao conselho de administração, como órgão de deliberação colegiada [...]: I - fixar a orientação geral dos negócios da cooperativa de crédito; II - indicar e destituir os diretores e fixar-lhes atribuições [...]”.

O CA, como representante daqueles que o elegeram (sem negligenciar os demais *stakeholders*), deve contar com a adequada habilidade de seus membros. Por isso, a composição do CA deve estar relacionada com o resultado que se espera durante o mandato para o qual seus integrantes foram eleitos. Lima (2017), porém, ressalta que o processo de eleição dos gestores, conduzido nas assembleias gerais, é realizado segundo critérios que, não necessariamente, estão relacionados com requisitos vinculados às atribuições dos cargos. Assim, esses gestores acabam assumindo papel de representantes de grupos dentro da cooperativa, potencializando conflitos de agência.

Mencionamos questões pertinentes para o debate sobre ‘o cooperativismo que se quer’, no que se refere à adequação do processo de governança das cooperativas de crédito. À medida que aumenta a complexidade do modelo de negócios das cooperativas, problemas de agência também tendem a ganhar mais relevância.

107 Resolução nº 4.434, de 2015- art. 27: A cooperativa de crédito clássica que detiver média dos ativos totais, nos três últimos exercícios sociais, igual ou superior a R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) e a cooperativa de crédito plena devem adotar estrutura administrativa integrada por conselho de administração e por diretoria executiva a ele subordinada.

§ 1º Os membros da diretoria executiva devem ser indicados pelo conselho de administração entre pessoas naturais associadas ou não associadas, nos termos do art. 5º da Lei Complementar nº 130, de 2009, sendo vedado o exercício simultâneo de cargos no conselho de administração e na diretoria executiva.

§ 2º O BCB pode determinar, para outros conjuntos definidos de cooperativas de crédito, a adoção da estrutura administrativa referida neste artigo.

Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48507/Res_4434_v2_L.pdf

Um aspecto citado na literatura e que assume importante papel na formação do ambiente institucional, e em específico no âmbito da governança, é a constituição do Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop)¹⁰⁸. Segundo Loredó (2017), a sua criação foi induzida pelo BC, permitindo que uma vantagem competitiva dos bancos sobre as cooperativas de crédito fosse eliminada.

A aprovação do seu estatuto e regulamento ocorreu com a Resolução nº 4.284, de 5 de novembro de 2013¹⁰⁹. Tem como finalidades (art. 2º): i) proteger depositantes e investidores das instituições associadas, respeitados os limites e condições estabelecidos no seu Regulamento; ii) contribuir para a manutenção da estabilidade do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC); e iii) contribuir para prevenção de crise sistêmica no segmento cooperativista. É compulsório para todas as cooperativas singulares de crédito que captam depósitos e bancos cooperativos¹¹⁰, e garante o mesmo limite de depósito para clientes de instituições cobertas pelo FGC – R\$ 250 mil por CPF/CNPJ.

A avaliação de sua consistência institucional sob o atual modelo de cooperativas de crédito no Brasil, entretanto, não é livre de controvérsia. Uma leitura pautada em critérios operacionais do funcionamento do FGCoop sugere similaridade com o FGC, que atende às demais instituições, como os bancos. Ou seja, não haveria questionamento sobre seu papel no arcabouço institucional. Essencialmente, o argumento seria o de trazer mais segurança para os depositantes, viabilizando condições mais equânimes para clientes de bancos e de cooperativas de crédito. Afastando-se das rubricas contábeis, em que é possível diferenciar capital de terceiros e próprio, e olhando mais a fundo quem são os detentores de depósitos e quotas de capital, verificamos que, nas cooperativas de crédito brasileiras, os depositantes são os próprios associados. Assim, não deveria haver razão para se falar em assimetria de informação entre os detentores de depósitos e os ‘proprietários’ da cooperativa.

108 <http://www.fgcoop.coop.br/>.

109 Com redação alterada pelas Resoluções nº 4.518, de 24 de agosto de 2016, e nº 4.312, de 20 de fevereiro de 2014. Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48836/Res_4284_v3_L.pdf

110 Resolução nº 4.150, de 30 de outubro de 2012, artigos 1º e 2º. Disponível em http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49088/Res_4150_v2_L.pdf

A ideia de estabelecer um fundo que garanta determinado valor para depositantes em uma instituição financeira sustenta o objetivo de evitar que momentos de incerteza acarretem pânico no público, e que tal fato gere corrida em favor da liquidez.

Se, efetivamente, os associados depositantes das cooperativas se comportam como se terceiros fossem (eximindo-se das deliberações realizadas nas assembleias), constatamos um problema de governança em que os próprios ‘sócios/donos/proprietários’ do negócio optam por agir dessa forma.

Em tese, a assimetria de informação geradora de opacidade para depositantes de instituições com fins de lucro, como bancos e financeiras, não deveria ser similar à existente nas cooperativas de crédito brasileiras. A estrutura de capital dessas não respalda os mesmos problemas informacionais presentes nas demais instituições que captam do público em geral e que tem suas fontes de recursos claramente distintas entre capital próprio e de terceiros¹¹¹.

Aplicar um instrumento compulsório – para todas as cooperativas de crédito - que forneça garantias externas aos depositantes, não nos parece consistente com o arcabouço institucional do cooperativismo de crédito no Brasil. Inclusive, penaliza (onera) as cooperativas que operam baseadas na participação efetiva de seus associados e nos princípios de boa governança (a liberdade de constituir fundos - com motivações diversas - por sistema/cooperativa - ou mesmo entre os sistemas cooperativos - é instrumento distinto do que estamos tratando aqui).

Uma outra forma de visualizar o que estamos abordando sobre o FGCoop é através das ações da autoridade reguladora/supervisora no fomento às boas práticas de governança do segmento cooperativista, tendo iniciado esforços concentrados nesse sentido em 2006.

111 Um acionista de banco pode deter depósitos na mesma instituição. O que ressaltamos aqui é a dissociação entre propriedade e vínculo de dívida (capital de terceiros), sendo sua ocorrência mera eventualidade.

Em publicação intitulada “Governança Cooperativa: diretrizes para boas práticas de governança em cooperativas de crédito” – 2008, do BC, p. 13¹¹², resultado de amplo trabalho de pesquisas teórica e empírica capitaneadas pela autarquia, e com a participação da maioria do segmento cooperativista brasileiro, consta:

*Um ponto fundamental da sustentação do modelo cooperativista é a participação dos associados, acompanhando a gestão e manifestando seus interesses. Entretanto, como observado nas pesquisas e experiências dos dirigentes, a participação é, em muitos casos, bastante tímida. Essa baixa participação reflete um conhecido problema de governança, denominado “efeito carona”, que se manifesta quando as pessoas sentem que sua contribuição individual representa pouco para o todo ou não lhe permite capturar benefícios particulares. **Reforçar a importância da participação, do sentimento de pertencimento e propriedade, da representatividade é, portanto, essencial à boa governança das cooperativas.** (grifo nosso).*

A constatação da baixa participação dos associados nas assembleias é uma fragilidade do segmento. Em nova pesquisa conduzida pelo BC recentemente, o resultado obtido manteve a perspectiva de baixa representatividade dos associados - “Fortalecimento da governança cooperativa no Brasil: pesquisa governança em cooperativas de crédito 2013/2014”, p. 15¹¹³:

No que tange à representatividade quantitativa de Assembleias Gerais (AGs), persistem a baixa participação nessas instâncias de cooperativas de crédito, e há a percepção de melhor qualidade relacionada à representação em regime de delegação. [...]

112 Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/microFinancas/coopcar/pdf/DiretrizesVersaoCompleta.pdf>

113 Disponível em http://www.bcb.gov.br/pec/apron/apres/pesquisa_governanca_2013_2014_internet.pdf

** A limitada participação em AGs de cooperativas sem delegados foi confirmada na análise dos resultados: entre as cooperativas singulares que responderam não ter delegados, 63% mantêm participação igual ou inferior a 10% do conjunto de associados.*

** [...] Pôde-se aferir que entre 17% e 18,5% das cooperativas de crédito singulares brasileiras mantêm regime de delegação no Brasil.*

Conforme abordado na subseção anterior, há depositantes no mercado financeiro que não detêm a mesma *expertise* e/ou tempo para realizar efetivo monitoramento/disciplina de mercado como os detentores de valores maiores, em condições de contratar profissionais qualificados para gerir seus recursos.

No caso do cooperativismo de crédito brasileiro, no entanto, não estamos tratando de ‘clientes’, mas de ‘sócios’ do negócio. Prover garantia externa (compulsória e em conjunto com outras instituições) ao valor aplicado no ‘próprio negócio’ não nos parece consistente com os resultados almejados para o SFN, de eficiência e solidez (considerando os aspectos abordados anteriormente, quanto à fragilidade dos processos de governança).

Em síntese, de nossa análise, concluímos que o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito, nos moldes em que é implementado no Brasil, é consistente com um modelo aberto de cooperativismo de crédito¹¹⁴, em que não-associados, com participação relativa preponderante sobre a dos associados, podem operar diretamente com as cooperativas, mas não com o modelo fechado vigente no Brasil.

114 Um exemplo de modelo aberto é o segmento de cooperativas de crédito alemão. Entrevista com especialistas da área, Alexandre Rodrigues e Romeu Lima.

“[...] as cooperativas naquele país [Alemanha] são chamadas de bancos cooperativos [...].

[...]os bancos cooperativos, em sua condição de bancos universais, oferecem tanto a seus sócios como a seus clientes não associados uma gama completa de modernos serviços bancários. Neste ponto, portanto, se diferenciam das cooperativas de crédito no Brasil em face da prerrogativa de atuar também com não associados, ofertando-lhes de forma indistinta todos os produtos e serviços.” (OCB, SESCOOP, BC, 2016, p.62).

6. Conclusão

Nosso objetivo neste artigo foi jogar luz sobre a importância da consistência institucional para o alcance dos resultados almejados no SFN, deixando claro que nosso propósito não se relacionava a qualquer julgamento moral, e sim, à coordenação entre as instituições e à busca pela eficiência no tecido institucional.

Iniciamos com a apresentação do referencial teórico e adicionamos a ideia de complexidade do contexto social, promovida principalmente pela celeridade das inovações e escala crescente de interação entre os agentes, com suas limitações e idiosincrasias de sua capacidade cognitiva. Na sequência, exemplificamos nosso ponto com a análise dos temas ‘participação do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional’; ‘capital mínimo’; Fundo Garantidor de Crédito e Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito.

Os pontos centrais de nossa exposição se relacionaram com a percepção de inconsistência institucional *vis-à-vis* aos objetivos almejados no âmbito do SFN. A participação do capital estrangeiro no sistema financeiro, regra geral, ainda precisa passar pela aprovação do Presidente da República, mediante emissão de decreto. A exigência de capital mínimo como tradução de um valor absoluto engessa as propostas de novos negócios, estando em descompasso com os avanços recentes do arcabouço institucional e com a promoção de eficiência do sistema financeiro.

Com o passar do tempo e na tentativa de aumentar a efetividade do mecanismo de seguro-depósito implementado no Brasil (FGC), as regras têm se alterado e, ao que sugerem as condições atuais, tornaram-se inconsistentes com o objetivo de fortalecer a estabilidade do SFN e evitar a utilização de recursos públicos em eventual descontinuidade das atividades de um grande banco. Com a mesma abordagem operacional, mas com uma estrutura de governança diversa, as cooperativas de crédito hoje também dispõem de um mecanismo de seguro-depósito compulsório e que abrange todas as cooperativas singulares que captam depósitos e os bancos cooperativos (FGCoop). De acordo com o modelo brasileiro, no qual apenas clientes que são associados podem praticar atos cooperativos com aquelas, não há que se falar em problemas de assimetria de informação entre clientes depositantes e ‘sócios’, equivalentes aos presentes nos bancos, uma vez que, naquele caso, ambos são associados das cooperativas de crédito, com iguais direitos de voto nas assembleias.

Em resumo, nosso ponto neste artigo era evidenciar a relação existente entre consistência institucional e estímulo à eficiência na regulação do SFN. Com base na literatura da área de instituições, a construção de um ambiente institucional adequado pode promover ganhos para os agentes, no sentido de reduzir incertezas nas interações entre os agentes e potencializar oportunidades de inovação. Contudo, como apresentamos na introdução deste artigo, inconsistências na teia regulatória podem gerar resultados líquidos negativos, prejudicando o funcionamento sólido e eficiente do SFN.

Documentos Online Consultados

ACEMOGLU, D.; ROBINSON, J. **Paths to Inclusive Political Institutions**. 2008. Disponível em: <https://economics.mit.edu/files/11338>

Banco Central do Brasil. **Governança Cooperativa: diretrizes para boas práticas de governança em cooperativas de crédito**. 2008. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/microFinancas/coopcar/pdf/DiretrizesVersaoCompleta.pdf>. Acesso em: 1 abri. 2017.

Bank of England. Disponível em: <http://www.bankofengland.co.uk/practice/Pages/default.aspx>. Acesso em: 1 abri. 2017.

Basel Committee on Banking Supervision. **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>. 2004.

Basel Committee on Banking Supervision. **Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**. 2006. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/bcbs128.htm>.

Basel Committee on Banking Supervision. **Core Principles for Effective Banking Supervision**. 2012. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf>. Acesso em: 1 abri. 2017.

Basel Committee on Banking Supervision; International Association of Deposit Insurers. **Core principles for effective deposit insurance systems**. 2009. Disponível em: [http://www.iadi.org/en/assets/File/Press%20Releases/JWGDI%20CBRG%20core%20principles_18_June%20\(1\).pdf](http://www.iadi.org/en/assets/File/Press%20Releases/JWGDI%20CBRG%20core%20principles_18_June%20(1).pdf).

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 2.099**. 1994. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=res&ano=1994&numero=2099>. Acesso em: 1 abri. 2017.

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 2.607**. 1996. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?numero=2607&tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&data=27/5/1999>. Acesso em: 1 abri. 2017.

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 3.040.** 2002. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/46712/Res_3040_v5_Ppdf. Acesso em: 1 abri. 2017.

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 3.380.** 2006. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48239/Res_3380_v3_L.pdf. Acesso em: 1 abri. 2017.

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 3.988.** 2011. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49375/Res_3988_v2_Ppdf. Acesso em: 1 abri. 2017.

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 4.122. 2012.** Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49128/Res_4122_v4_Ppdf. Acesso em: 1 abri. 2017.

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 4.150.** 2012. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49088/Res_4150_v2_L.pdf.

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 4.222.** 2013. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res_4222_v5_Ppdf. Acesso em: 1 abri. 2017.

Conselho Monetário Nacional. **Resolução N° 4.434.** 2015. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res_4222_v5_Ppdf. Acesso em: 1 abri. 2017.

Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC. Disponível em: https://www.federalreserve.gov/faqs/banking_12779.htm.

Financial Stability Board – FSB. **Thematic review on deposit insurance systems: peer review report.** 2012. Disponível em http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_120208.pdf?page_moved=1. Acesso em 1 abri. 2017.

Hong Kong Monetary Authority – HKMA. Disponível em: <http://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/banking-stability/guide-authorization.shtml>. Acesso em 1 abri. 2017.

International Association of Deposit Insurers - IADI. **Enhanced guidance for effective deposit insurance systems: deposit insurance coverage**. Disponível em: http://www.iadi.org/en/assets/File/Papers/Approved%20Guidance%20Papers/IADI_Coverage_Enhanced_Guidance_Paper.pdf.

International Association of Deposit Insurers - IADI. **Core principles for effective deposit insurance systems**. 2014. Disponível em <http://www.iadi.org/en/assets/File/Core%20Principles/cprevised2014nov.pdf> e FSB (2012). Acesso em: 1 abri. 2017.

International Association of Deposit Insurers - IADI. **Enhanced guidance for effective deposit insurance systems: ex ante funding**. 2015. Disponível em: http://www.iadi.org/en/assets/File/Papers/Approved%20Guidance%20Papers/IADI_Enhanced_Guidance_on_Ex-Ante_Funding_June_2015.pdf.

MARTINS, H. **Uma metodologia de modelagem da estrutura organizacional**. Disponível em: http://antigo.enap.gov.br/downloads/ec43ea4fuma_metodologia.pdf

Office of the Comptroller of the Currency - OCC. Disponível em <https://www.occ.treas.gov/publications/publications-by-type/licensing-manuals/index-licensing->

Organisation for Economic Co-operation and Development - OECD. **Financial Literacy and Consumer Protection: overlooked aspects of the crisis**. Disponível em: <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/43138294.pdf>. Acesso em: 1 abri. 2017.

Presidência da República. **Lei 4.595**. 1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm.

Presidência da República. **Lei. 5.764**. 1971. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L5764.htm.

Presidência da República. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm.

Presidência da República. **Lei 130**. 2009. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp130.htm.

SISTEMA OCB – CINCOOP, OCB e SESCOOP. **Cooperativas de Crédito: boas práticas no Brasil e no Mundo**. 2016. Disponível em http://www.brasilcooperativo.coop.br/GERENCIADOR/ba/arquivos/ocb_livro_cooperativismo.pdf Acesso em 1 abri. 2017

World Economic Forum. **Financial Development Report**. 2012. Disponível em: http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2012.pdf> Acesso em 1 abri. 2017

Referências bibliográficas

ACEMOGLU, D.; ROBINSON, J. Persistence of Power, Elites, and Institutions. **American Economic Review**. 98:1, pp. 267-293, 2008.

ACEMOGLU, D.; ROBINSON, J. State Capacity and American Technology: Evidence from the 19th Century. **NBER Working Papers 21932**, National Bureau of Economic Research, Inc. 2016.

ALMEIDA, F. A. Vicarious Learning and Institutional Economics. **Journal of Economic Issues**, Vol. 45, n.4, pp. 839-856, 2011.

BARROS, J. Organização e Desenvolvimento do Sistema Financeiro Internacional in BARROS, J; e Dodl, A. (org): **Desafios do SFN: o que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada**. Elsevier Brasil, pp.1 -25, 2011.

CALOMIRIS, C. Banking Crises and the Rules of the Game. **NBER Working Paper No. 15403**, Outubro, 2009.

CALOMIRIS, C. e WHITE, E. The Origins of Federal Deposit Insurance in: GOLDIN, C e LIBECAP, G (eds), **The Regulated Economy: A Historical Approach to Political Economy**, University of Chicago, pp. 145-88, 1994.

CHAVEZ, S. S. Evolução e desafios do cooperativismo de crédito in: DODL, A.V.B.; TROSTER, R.L. (ed): **Sistema Financeiro Nacional: o que fazer?** Propostas sob diferentes perspectivas. Elsevier Brasil, - pp. 261-269. 2017.

CHILD, J. **Organização: princípios e prática contemporâneos**. Editora Saraiva. 2012.

COUTINHO, E. S.; AMARAL, H. F. Abertura ao Capital Estrangeiro e Desempenho no Setor Bancário Brasileiro no Período 2001/2005. **RAE - eletrônica**, v. 9, n. 1, janeiro-junho, 2010.

DEQUECH, D. Bounded Rationality, Institutions, and Uncertainty. **Journal of Economic Issues**, Estados Unidos, Vol. 35, n.4, p. 911-929, 2001.

DEQUECH, D. Cognitive and Cultural Emddeddedness: combining institutional economics and economic sociology. **Journal of Economic Issues**, Estados Unidos, Vol. XXXVII, n.2, pp. 461-491, 2003.

DEMIRGUC-KUNT, A.; LAEVEN, L.; LEVINE, R. Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation. **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol. 36, n. 3, 2004.

DEMIRGUC-KUNT, A; KABNE, W, J; LAEVEN, L. Determinants of deposit-insurance adoption and design. **Policy Research Working Paper Series 3849**, The World Bank, 2006.

DUGGER, W. Power: an institutional framework of analysis. **Journal of Economic Issues**, vol. 15, n.4, pp. 897-907, 1980.

- FREITAS, M, C, P. **A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro** Texto para discussão 1566, IPEA: Rio de Janeiro, Janeiro de 2011.
- GREIF, A e MOKYR, J. Institutions and economic history: A critique of professor McCloskey. **Journal of Institutional Economics**, 12(1), 29-41, 2016.
- GREIF, A e MOKYR, J. Cognitive rules, institutions, and economic growth: Douglass North and beyond. **Journal of Institutional Economics**, vol.13, n.1, pp.25-52, 2017.
- HINDRIKS, F, & GUALA, F. Institutions, rules, and equilibria: a unified theory. **Journal of Institutional Economics**, vol.11, n.3, pp. 459-480, 2015.
- HODGSON, G. The Hidden Persuaders: Institutions and Individuals in Economic Theory. **Cambridge Journal of Economics** vol.27, pp.159-175, 2003.
- HODGSON, G. Reclaiming Habit for Institutional Economics. **Journal of Economic Psychology** Vol.25, pp.651-660, 2004.
- HODGSON, G. The Nature and Replication of Routines in: **Organizational Routines**, capítulo 3. Edward Elgar Publishing, 2009a.
- HODGSON, G. Agency, Institutions, and Darwinism in Evolutionary **Economic Geography**. *Economic Geography*, Clark University, vol. 8, n.2, pp. 167-173, 2009b.
- JACQUES,. Setor cooperativista de crédito e a crise no SFN in: DODL, A. V. B.; TROSTER, R. L. (ed): **Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas**. Elsevier Brasil, pp.73-85, 2017.
- KROSZNER, R. S. Rethinking bank regulation: a review of the historical evidence. **Journal of Applied Corporate Finance**, Vol. 11, No. 2, 1998.
- KROSZNER, R. S. e Strahan, P E; Regulation and Deregulation of the U.S. Banking Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future. Chapter in **NBER book Economic Regulation and Its Reform: What Have We Learned?** Nancy L. Rose, editor (p. 485 - 543), 2014.
- LIMA, R, E. Importância da profissionalização na gestão das cooperativas de crédito in DODL, A. V. B; TROSTER, R. L. (ed): **Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas**. Elsevier Brasil., pp.249-257. 2017.
- LITAN, R. E. The political economy of financial regulation after the crisis. in BLINDER, A. S.; LO, A. W.; SOLOW, R. **Rethinking the financial crisis**. 2012.
- LOREDO, Perspectivas do Cooperativismo de crédito no Brasil in DODL, A. V. B.; TROSTER, R. L. (ed): **Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas**. Elsevier Brasil, pp.47-57, 2017.
- MADI, Mercado de Crédito ao Consumo e aos Cartões in: DODL, A. V. B.; TROSTER, R. L. (ed): **Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas**, pp. 193-202,2017.

- NEALE, W “Institutions” **Journal of Economic Issues**, vol.21, n3, pp.1177-1206, 1987.
- OLIVEIRA, R.; SCHIOZER, R. F; BARROS, L.A.B.C. Depositors’ perception of “too-big-to-fail”. **Review of Finance**. pp. 191–227. 2015.
- PERETZ, P e SCHROEDEL, J, R. Financial Regulation in the United States: Lessons from History. **Public Administration Review**, vol.69, n.4, pp. 603–612, 2009.
- RAJAN, R, G. Has Financial Development Made the World Riskier? **NBER Working Paper No. 11728**, Novembro, 2005.
- RIBEIRO, L, S. Educação financeira: a eficiência na outra ponta in: BARROS, J e DODL, A. (org): **Desafios do SFN: o que falta para colher os benefícios da estabilidade conquistada**. Elsevier Brasil, pp.175-193, 2011.
- SCHIOZER, R. A rede de segurança bancária no Brasil in DODL, A. V. B; TROSTER, R. L. (ed): **Sistema Financeiro Nacional: o que fazer? Propostas sob diferentes perspectivas**. Elsevier Brasil, pp.229-237 - 2017.
- SEARLE, J, R. What Is An Institution? **Journal of Institutional Economics**, vol. 1, n.1, pp. 1-22. 2005.
- SHEFRIN, H.; STATMAN, M. Behavioral finance in the financial crisis: market efficiency, Minsky, and Keynes in BLINDER, A. S.; LO, A. W.; SOLOW, R. **Rethinking the financial crisis**. 2012.
- STEIN, J. How institutions learn: a sociocognitive perspective. **Journal of Economic Issues**, Vol.31, n.3, pp.729-740, 1997.
- VIDOTTO, C, A. Protecionismo e abertura no setor bancário brasileiro: o sentido da metamorfose regulatória. **Pesquisa e Debate**, São Paulo, v. 10, n. 1, p. 77-102, 1999.



Board of Directors
2016-2018

Mauro Miranda, CFA
President

Felipe Nogueira, CFA
Vice President

Sonia Villalobos, CFA
Treasurer

Luís Fernando Affonso, CFA
Institutional Relations and Advocacy

Lucas Dolabela Corrêa, CFA
Employer Relations and Job Opportunities

Eric Tsai, CFA
Marketing and Awareness

Bernardo Carneiro, CFA
University Relations and Research Challenge

Advocacy Committee

Luís Fernando Affonso, CFA
Chairman

Daniel Celano, CFA
Vice Chairman

Ana Novaes, CFA

Júlio Cardoso, CFA

Gustavo Rezende, CFA



**CFA Society
Brazil**

Disponível em: www.cfasociety.org.br

Agência Brasileira do ISBN
ISBN 978-85-94022-00-4



9 788594 022004