

## **As novas regras do Comitê da Basiléia e seus efeitos sobre o acesso dos países periféricos ao mercado internacional de crédito bancário <sup>+</sup>**

***Maria Cristina Penido de Freitas <sup>\*</sup> e Daniela Magalhães Prates <sup>\*\*</sup>***

**Resumo:** O propósito deste artigo é examinar como as novas regras de supervisão bancária divulgadas pelo Comitê da Basiléia em junho de 1999 devem afetar o acesso dos países periféricos ao mercado internacional de crédito bancário. Nesse sentido, efetua-se um histórico dos esforços efetuados no âmbito do Comitê da Basiléia com vistas a harmonizar e padronizar as regras de supervisão bancária que sejam aplicadas mundialmente por países membros ou não. Analisa-se a seguir os três pilares do novo acordo proposto. E finalmente, discute-se os possíveis efeitos das novas regras de adequação de capital sobre os fluxos de crédito bancário direcionados para os países periféricos.

**Palavras-Chave:** Comitê da Basiléia, Supervisão Bancária, Bancos Internacionais, Agências de *Rating*, Países Periféricos.

### **I. Introdução**

As funções atualmente associadas ao *métier* de banco central nasceram e evoluíram de forma interrelacionadas com o desenvolvimento econômico capitalista e a diversificação dos sistemas financeiros nacionais, seguindo a evolução institucional da moeda e do crédito. Dentre essas funções, uma das mais essenciais é a de prestamista em última instância. Porém, essa responsabilidade não representa um dever de fornecer um socorro ilimitado aos bancos em qualquer circunstância, pois a certeza de contar com um suporte certo e ilimitado do Banco Central estimularia os bancos a assumir riscos cada vez maiores (problema do *moral hazard*), o que ampliaria de forma considerável a instabilidade intrínseca da atividade bancária, agravando o potencial de crise e suas conseqüências nefastas para o conjunto da economia (Freitas, 2000).

Ademais, a atuação como prestador em última instância pode entrar em contradição com outra função essencial desta instituição, a responsabilidade pela estabilidade dos sistemas monetário e de pagamentos. Ao fornecer liquidez em momentos de tensão financeira para impedir a eclosão de crises, que abalem a confiança do público no sistema bancário, o Banco Central acaba deixando de lado o controle da moeda e o crédito e, assim, suas preocupações com a estabilidade monetária.

Desse modo, para evitar a ocorrência de situações que o obriguem a agir como

prestamista em última instância, o banco central deve procurar assegurar ativamente a regulamentação e a fiscalização das atividades dos bancos, seja só seja em conjunto com outros organismos governamentais criados com esse propósito. A regulamentação prudencial é um excelente meio de prevenir a ocorrência de problemas que exigem a intervenção do banco central como prestamista em última instância.

Contudo, na atividade bancária há um risco “que ultrapassa os limites das ações particulares dos bancos e da autoridade supervisora. Trata-se do ‘risco de negócio’, proveniente de decisões empresariais que os bancos e as demais instituições financeiras podem influenciar, mas não são capazes de controlar inteiramente” (Almeida e Freitas, 1998). Ademais, esse risco pode não ter nenhuma relação com a maior ou menor prudência com que os bancos formam seus portfólios e as autoridades efetuam seus trabalhos de controle e supervisão do sistema bancário. Sem desqualificar os esforços de monitoramento e avaliação, é preciso reconhecer a capacidade limitada seja dos próprios bancos, seja da regulação e supervisão financeira, em controlar a qualidade dos créditos detidos pelo sistema bancário em face desse tipo de risco e do caráter inerentemente instável da atividade financeira.

Além disso, as pressões competitivas e a preocupação com a rentabilidade conduzem os bancos a ampliarem suas atividades na fase de expansão da economia, desconsiderando a assunção excessiva de risco e procurando sempre escapar dos limites fixados pelas autoridades de regulamentação, quando estas os impedem de ampliar suas oportunidades de lucro.

Os desafios enfrentados pelas autoridades de regulamentação tornaram-se ainda maiores com o surgimento e desenvolvimento de um mercado internacional de crédito em divisas, o Euromercado, que marcou o início de um processo sem precedente de interpenetração dos mercados financeiros nacionais. Nesse processo, as instituições bancárias passaram a defrontar-se com novos riscos de negócios no âmbito internacional. Contudo, o rápido desenvolvimento da atividade bancária internacional não foi acompanhado pela evolução correspondente na regulamentação e supervisão internacional. Em geral, os supervisores viam, inicialmente, como mínimo o impacto potencial dessas atividades sobre a segurança do sistema bancário doméstico e o controle monetário. Episódios como as falências, em meados dos anos 70, do banco alemão Herstatt e do americano Franklin Nacional explicitaram, todavia, para as

autoridades nacionais de regulamentação, a importância de monitorar de forma coordenada esses novos riscos, para assegurar a fiscalização e o controle das atividades internacionais dos bancos domésticos.

Para enfrentar os desafios da regulamentação prudencial ante as transformações financeiras intensas que tiveram lugar desde a década de 70 — em particular, a liberalização dos controles sobre as atividades dos bancos e das instituições financeiras não-bancárias, a securitização, a proliferação dos instrumentos derivativos de crédito e a globalização financeira —, os bancos centrais dos países do chamado Grupo dos 10 (G-10) têm procurado estabelecer e aperfeiçoar, através do Comitê para Práticas de Supervisão e Regulamentação Bancária do Banco de Compensações Internacionais (BIS), mais conhecido como *Basle Committee*, normas e princípios comuns de referência para bancos com intensas atividades internacionais ou mesmo para o conjunto do sistema bancário dos países membros.

As crises financeiras dos países em desenvolvimento de 1997/98 revelaram, mais uma vez, as dificuldades enfrentadas na regulamentação das atividades dos bancos internacionais. Essas crises tiveram impactos menos adversos sobre essas instituições do que a crise da dívida externa latino-americana de 1982, devido, em grande medida, à adoção pelos países do G-10 das regras de adequação de capital do Acordo de Basileia de 1988, que resultaram numa maior capitalização do sistema e, assim, numa maior capacidade de resistência às crises. Contudo, os eventos de 1997 e 1998 explicitaram as deficiências nos sistemas internos de monitoramento do risco de crédito e a inadequação dessas regras no sentido de conter a assunção excessiva de risco pelos bancos (Currie, 1998 e Bonte et al. 1999). Assim, em junho de 1999, o Comitê da Basileia apresentou uma proposta de reformulação das regras de ponderação de risco do Acordo de 1988, que pretende conter o comportamento irresponsável dos bancos na concessão de empréstimos.

O propósito deste artigo é examinar como estas novas regras devem afetar o acesso dos países em desenvolvimento ao mercado internacional de crédito bancário. Nesse sentido, na seção II, efetua-se um histórico dos esforços efetuados no âmbito do BIS, em particular do Comitê da Basileia, no sentido de harmonizar e padronizar as regras de supervisão bancária que sejam aplicadas mundialmente por países membros ou não. Na seção III, examina-se os três pilares para a supervisão bancária do novo acordo proposto em junho de 1999. Na seção IV, como considerações finais, discute-

se os possíveis efeitos das novas regras de adequação de capital sobre os fluxos de crédito bancário direcionados para esses países.

## **II O histórico da atuação do *Basle Committee***

Como já mencionado, a necessidade de uma maior coordenação e cooperação internacional entre as autoridades nacionais de regulamentação e supervisão bancária, em função da integração dos mercados financeiros domésticos, não era vista como premente antes de 1974. As falências bancárias de 1974-75 despertaram as autoridades dos países desenvolvidos para a crescente interdependência dos sistemas bancários, levando-as a mudar de atitude tanto em relação à supervisão da atividade bancária internacional, como à cooperação e coordenação das práticas de supervisão

Um passo importante no sentido da cooperação internacional na esfera da supervisão bancária foi a criação em 1975 do *Basle Committee*. Uma das primeiras iniciativas deste Comitê foi definir algumas diretrizes para a divisão de responsabilidade entre as autoridades supervisoras nacionais. Essas diretrizes, aprovadas pelos bancos centrais dos países que compõem o G-10 em dezembro de 1975, ficaram conhecidas como Concordata da Basileia. Seus princípios básicos eram:

- responsabilidade conjunta das autoridades supervisoras do país de origem e do país anfitrião na supervisão de estabelecimentos bancários estrangeiros;
- nenhuma dependência bancária estrangeira pode escapar da supervisão;
- supervisão da liquidez é de responsabilidade das autoridades do país anfitrião;
- responsabilidade pela supervisão da solvência recai sobre a autoridade do país de origem no caso das agências e sobre o país anfitrião no caso de subsidiária;
- cooperação na troca de informações entre as autoridades nacionais.

O Acordo de 1975 significou um considerável avanço na cooperação internacional, mas essa iniciativa também apresentava inúmeros defeitos. De um lado, a divisão de responsabilidade entre as autoridades nacionais no que se refere às dependências estrangeiras não era suficientemente clara e suscitou muita confusão. De outro lado, como os critérios adotados na supervisão variavam consideravelmente entre os países, alguns relutavam em transferir responsabilidade a autoridades estrangeiras; este era o caso, por exemplo, dos Estados Unidos. Um outro problema grave residia no fato de que a Concordata induziu os banqueiros à suposição incorreta de que a

responsabilidade pela supervisão significava também responsabilidade pela intervenção do prestador em última instância.

As controvérsias geradas por ocasião da falência do Banco Ambrosiano no final de 1981 levaram à revisão da Concordata original, cuja versão remodelada foi aprovada pelos bancos centrais associados ao BIS em 1983. O novo Acordo fechou as brechas da supervisão e apresentou duas importantes novidades: o princípio da supervisão consolidada e a discussão da questão da adequação de capital. A crescente habilidade das instituições bancárias em assumir riscos, em um contexto de liberalização global dos mercados e de proliferação de novos instrumentos financeiros, levaram as autoridades supervisoras dos países industrializados a conferir especial ênfase ao fortalecimento da base de capital dos bancos.

As iniciativas no âmbito do Comitê da Basileia no sentido da definição de um requerimento de capital mínimo para os bancos que operam na área do BIS anunciadas na Concordata de 1983 culminaram em um acordo assinado pelos bancos centrais em 1988. Esse acordo, denominado *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, previa a harmonização internacional das regulamentações relativas à adequação de capital dos bancos internacionais. Seu principal objetivo era fortalecer a saúde e a estabilidade do sistema financeiro internacional e reduzir uma fonte de desigualdade competitiva entre os bancos internacionais.

O Acordo recomendava que os bancos observassem diretrizes uniformes de adequação de capital, que viessem ao encontro dos critérios prudenciais considerados apropriados ao ambiente mais liberalizado e que levassem em conta os riscos associados ao crescente envolvimento nas atividades *off-balance-sheet*. Para esse propósito foi fixada uma meta global mínima de 8% para a relação entre o capital e a soma dos ativos e das transações não-registradas no balanço, ponderados pelos respectivos riscos.

O capital deveria ser composto por *core capital* (*tiers 1*) e *supplementary capital* (*tiers 2*). O *tiers 1* deveria incluir somente ações permanentes e reservas abertas enquanto o *tiers 2* poderia incluir reservas fechadas, reservas resultantes da reavaliação de ativos acima do seu custo histórico, provisões gerais, provisão contra perdas nos empréstimos, instrumentos híbridos de débito que combinam características de ação e débito, e débito subordinado. Pelo menos 50% do capital

deveria ser composto por *core capital*.

Cada ativo deveria ser incluído em uma das cinco categorias de risco criadas, e deveria ser ponderado de acordo com o risco relativo a essa categoria. Por exemplo, direitos sobre os bancos centrais e os governos dos países da OECD receberam peso zero, enquanto vários tipos de empréstimos a corporações privadas e indivíduos receberam peso 1 (risco de 100%). O crédito equivalente a itens fora do balanço (exceto aqueles relacionados às taxas de juros e de câmbio) seria estimado através da multiplicação por um fator de conversão do crédito. O item seria então incluído em uma das cinco categorias de risco e ponderado de acordo com o risco relativo a essa categoria da mesma forma que os itens registrados no balanço.

O Acordo fixava um prazo até 1992 para que os bancos se adaptassem a exigência de manter um capital mínimo de 8% dos ativos (registrados e não-registrados) ponderados de acordo com o risco. O Comitê da Basileia propunha que o capital mínimo exigido dos bancos refletisse os riscos que esses efetivamente assumem para que possam absorver perdas potenciais. Todavia, a implementação dos controles de adequação de capital não estava isenta de problemas, entre os quais se destacavam: a própria definição do capital, cuja definição varia de país para país, e a apropriada avaliação dos riscos assumidos pelos bancos e suas potenciais consequências.

A despeito dos problemas envolvidos, a iniciativa de adotar um requerimento mínimo de capital uniforme para os bancos comerciais representou um avanço e serviu de inspiração para as autoridades supervisoras de instituições financeiras não-bancárias. Em setembro de 1989, a *International Organization of Securities Commission* (Iosco) concluiu pela necessidade de uma estrutura conceitual comum com vistas aos requerimentos de capital das instituições que transacionam com *securities*. Tal estrutura previa a adoção de uma medida de adequação de capital baseada em risco, que poderia cobrir todos os riscos, incluindo aqueles associados às atividades não-registradas no balanço.

No contexto da eclosão da crise no sudeste asiático em junho de 1997, começou a se formar um consenso entre a maior parte dos supervisores do G-10 que as regras de 1988 tinham perdido a sua utilidade e que precisavam ser revistas. As discussões no âmbito do *Basle Committee* apontavam para necessidade de adoção de um novo referencial que refletisse de forma mais precisa o modo como os bancos avaliam seus riscos e como alocam internamente o capital.

### **III As novas diretrizes para a supervisão e o monitoramento das atividades bancárias**

No esforço de harmonizar os princípios de supervisão adotados pelos países membros, o Comitê da Basileia dedica-se continuamente ao estudo e acompanhamento das transformações financeiras em âmbito internacional e doméstico, sugerindo várias inovações nas normas e procedimentos adotados de modo a aperfeiçoar e garantir um monitoramento das atividades bancárias. Em 1997, por exemplo, foi divulgado um estudo preliminar sobre “os princípios fundamentais para uma supervisão bancária efetiva” (Basle Committee, 1997), do qual participaram representantes do G-10, e também funcionários *seniors* das autoridades supervisoras e dos bancos centrais do Chile, China, República Checa, Hong Kong, México, Rússia e Tailândia. Esse estudo sugere a adoção de 25 princípios como referência básica para as autoridades de supervisão em todos os países, membros ou não-membros. Propõe ainda que se efetue, conjuntamente com autoridades multilaterais como o FMI, o monitoramento da implementação desses princípios nos diversos países em âmbito internacional.

A iniciativa de alguns dos grandes bancos internacionais em desenvolver sofisticados sistemas de avaliação dos riscos de crédito e de transação também foi aprovada pelo BIS recentemente. Em seus esforços para aprimorar o controle prudencial do sistema bancário em âmbito mundial, esse organismo passou a defender que autoridades domésticas de supervisão apoiem a adoção de procedimentos semelhantes nos sistemas bancários nacionais. Todavia, reconhece que esses sistemas são limitados e defende uma maior transparência e rapidez na divulgação das informações essenciais (*core disclosure*) pelos bancos com o propósito de tornar a supervisão bancária mais efetiva (Basle Committee, 1998 a e b).

Em junho de 1999, o Comitê de Supervisão Bancária do BIS divulgou uma nova proposta para a adequação de capital mínimo, *A new capital adequacy framework*, para ser discutida pelos supervisores dos países membros e também por instituições representativas dos bancos, como por exemplo, o IIF - *Institute of International Finance*, o qual congrega mais de 300 instituições financeiras. A nova proposta baseia-se em três pilares disciplinares: requerimento de capital mínimo, a supervisão da adequação de capital e o fortalecimento da disciplina de mercado (Basle Committee, 1999). Essa nova proposta, objeto de duas rodadas de consulta, a primeira

até 31 de março de 2000 e a segunda até 31 de maio de 2001, deverá resultar em novas diretrizes para a supervisão bancária no que se refere o requerimento de capital mínimo e o monitoramento dos riscos e da adequação de capital.

O primeiro pilar trata do requerimento de capital mínimo e oferece uma matriz de classificação de crédito externo contra os quais certos níveis de capital precisam ser mantidos (ver Tabela 1). No que se refere ao risco soberano, a avaliação das agências de *rating* é considerado melhor que o critério anterior, do país ser membro ou não da OCDE. O primeiro pilar também considera outros riscos enfrentados pelos bancos. Para manter um nível de capital adequado, os supervisores querem identificar e "onerar" mais os outros tipos de risco, como risco operacional e risco de taxa de juros excessivos, o que ocorre quando os bancos utilizam como *funding* de operações de médio prazo recursos de curto prazo sem efetuar *hedge* adequado.

As novas regras também procuram reduzir, apesar de não eliminarem, o viés a favor dos empréstimos interbancários de curto prazo do Acordo de Basiléia de 1988. Nesse acordo, os empréstimos de curto prazo intrafronteiras são considerados de baixo risco, estimulando os bancos a concederem empréstimos interbancários. Na nova proposta sobre a estrutura de adequação de capital dos bancos, tantos os empréstimos para bancos de *ratings* reduzidos (segundo as principais agências) quanto para bancos sediados em países que tenham *ratings* baixas, terão uma ponderação de risco menos favorável relativamente aos bancos com qualidade de crédito mais elevadas. Contudo, o Comitê da Basiléia continua propondo que os empréstimos para bancos com maturidade de 6 meses ou menos recebam uma ponderação de risco mais favorável do que os empréstimos de longo prazo (Goldstein, 1999).

**Tabela 1 - Ponderação de Risco na Nova Proposta para o Acordo de Basiléia em %**

<i>Classificação de risco</i>	<i>AAA a AA-</i>	<i>A+ a A-</i>	<i>BBB+ a BBB-</i>	<i>BB+ a B-</i>	<i>abaixo de B-</i>	<i>sem rating</i>
Risco Soberano	0	20	50	100	150	100
Bancos (opção 1) <sup>(1)</sup>	20	50	100	100	150	100
Bancos (opção 2) <sup>(2)</sup>	20	50 <sup>(3)</sup>	50 <sup>(3)</sup>	100 <sup>(3)</sup>	150	50 <sup>(3)</sup>
Corporações	20	100	100	100	150	100

Fonte: Basle Committee on Banking Supervision (1999: 31)

Notas:

(1) Ponderação de risco baseada na ponderação de risco país no qual o banco está sediado.

(2) Ponderação de risco baseada na avaliação de um banco individualmente.

3 Ativos de curto prazo de maturação, por exemplo, menos de 6 meses, poderão receber uma ponderação de risco de uma categoria mais favorável que a ponderação usual desses ativos.

O segundo pilar refere-se aos métodos de supervisão e favorece o estilo de supervisão



britânico de revisão contínua. Isso incluiu a flexibilidade de exigir uma reserva de capital além do nível mínimo de 8%, de acordo com o grau de sofisticação das relações e da capacidade do banco de estabelecer um padrão de controle interno. Testes de estresse também são encorajados.

O terceiro pilar é uma tentativa de incluir nessa complexa equação a disciplina de mercado, concedendo aos participantes do mercado, tais como os acionistas, informações suficientes para viabilizar uma avaliação da gestão dos riscos efetuados pelos bancos e seus níveis de adequação de capital. Esse aspecto foi objeto de um documento complementar divulgado em janeiro de 2000, *A new capital adequacy framework: Pillar 3 Market Discipline (Basle Committee, 2000)*, o qual procura aprofundar a discussão de algumas propostas de fortalecimento do papel do mercado no monitoramento da adequação de capital, mediante maior transparência e comparabilidade das informações.

O Comitê da Basileia considera que a segurança e a higidez do sistema financeiro em um mundo dinâmico e complexo só podem ser obtidas com a combinação de supervisão, disciplina de mercado e efetiva administração interna dos bancos. De acordo com esta visão, a racionalidade do novo acordo apoia-se na necessidade de construir um arcabouço com maior flexibilidade e sensibilidade aos riscos, mais adequado às constantes transformações dos mercados financeiros e das práticas de supervisão e gestão. No quadro 1 estão sintetizadas as principais vantagens do novo acordo em relação ao de 1988.

**Quadro 1 – As vantagens do Novo Acordo de Capital da Basileia**

<b>O Acordo de 1988</b>	<b>O Novo Acordo Proposto</b>
Foco em uma única medida de risco	Maior ênfase nas metodologias internas dos próprios bancos, na fiscalização dos organismos de supervisão e na disciplina de mercado
Um único e mesmo <i>approach</i> aplicado a todos os bancos	Flexibilidade, amplo menu de <i>approachs</i> mais adequado para bancos com graus distintos de sofisticação e perfil de risco, incentivos para a melhor gestão dos riscos
Estrutura ampliada de prescrições	Estrutura mais simples, porém mais complexa, com maior sensibilidade ao risco

Fonte: Basle Committee (2001a: 1e 2)

O documento final, que o Comitê espera divulgar no final de 2001, após duas rodadas de consultas e que deverá ser implementado em 2004, deverá ser diferente do

divulgado em junho de 1999. Também haverá negociação em paralelo para a nova diretiva europeia de adequação de capital. Todavia, a leitura do documento inicial suscita algumas dúvidas.

A nova diretriz pode, por exemplo, conduzir a distorções imprevistas e arbitragem de regulamentação por parte dos bancos, que poderão se aproveitar da não simultaneidade de implementação das novas regras nos diferentes países. Há ainda a preocupação de que haja uma ampliação da volatilidade e do viés de curto prazo, dado que ativos de curto prazo de maturação, por exemplo, menos de 6 meses, poderão receber uma ponderação de risco de uma categoria mais favorável que a ponderação usual desses ativos (ver Tabela 1).

A importância atribuída às agências de *rating* pelas novas regras da Basileia é igualmente problemática dado que os critérios utilizados na análise e classificação do risco soberano não são claros. Em geral, essas agências apoiam-se em análise de variáveis de difícil mensuração (ver Quadro 2). Dependendo do peso atribuído a uma determinada variável, como por exemplo, a flexibilidade do balanço de pagamento, um país, cujos demais indicadores econômicos sejam superiores, pode ser classificado com um *rating* mais baixo, que um outro. É o que explica, pelo menos parcialmente, a diferença existente em termos de *rating* entre o México e o Brasil.

**Quadro 2 - Variáveis utilizadas na classificação de risco soberano: um exemplo**

A Standard & Poor's emprega, por exemplo, uma série de variáveis políticas e econômicas na avaliação dos países, em termos do risco soberano que representam para o conjunto dos investidores.

<u>Variáveis políticas</u>	<u>Variáveis econômicas</u>
- a forma de governo e a adaptabilidade das instituições políticas	- estrutura da economia e da renda
- a extensão da participação popular	- perspectivas de crescimento econômico
- transparência das regras de sucessão das lideranças	- flexibilidade fiscal
- grau de consenso sobre os objetivos de política econômica	- peso do déficit público
- integração no sistema global de finanças e comércio	- estabilidade de preços
- riscos de segurança interno e externo	- flexibilidade do balanço de pagamentos
	- liquidez e endividamento externo

Fonte: S & P. Extraído de Adams et al. (1999: Anexo V, p. 101).

A utilização dos *ratings* emitidos por agências privadas na classificação de risco das corporações privadas também pode ser fonte de problemas. Em primeiro lugar, a diferença entre "AA-" e "A+" é quase nula em termos de risco de falência, mas implica num salto de 20 a 100% no aprovisionamento de capital no caso de uma corporação. Em segundo lugar, apenas as corporações americanas são amplamente avaliadas e mesmo assim, apenas se emitem títulos de dívida. Na Europa é diferente, embora a cultura do *rating* esteja começando a se desenvolver. Os supervisores alemães estão preocupados com o fato de que milhares de médias empresas alemãs, de bom risco, podem ter seu acesso ao crédito bancário penalizado que não têm *rating* externo. O documento do BIS menciona apenas três agências de classificação de risco de crédito, todas anglo-saxãs (*Standard & Poor's* - S&P, *Moody's*, *Fitch IBCA*, ver Quadro 3). Para que se torne um padrão global será necessário agências especializadas em *rating* em todos os países, que avaliem não apenas empresas que emitam títulos de dívida, mas também aquelas que se financiam com empréstimos bancários. Finalmente, empresas que recorrem a agências de *rating* e forem classificadas abaixo de "B-" serão penalizadas com 150% de aprovisionamento, enquanto que para as empresas sem avaliação será exigida uma provisão de 100%. Provavelmente esta medida procura amenizar o impacto das novas regras sobre os bancos e empresas sediados em países onde o *rating* é pouco desenvolvido, como as pequenas e médias empresas europeias (Laurent & Seltz, 2000). Contudo, incentivará as empresas que não são excelente risco a não procurarem obter uma avaliação. A única agência que divulga *ratings* não solicitados é a *Moody's*.

**Quadro 3 - Comparação das notações de *rating* do risco soberano das três principais agências – S&P, Moody's e Fitch IBCA**

	<i>S&amp;P</i> <sup>(1)</sup>	<i>Moody's</i> <sup>(2)</sup>	<i>Fitch IBCA</i>
<b><i>Investment Grade</i></b>			
	AAA	Aaa	AAA
	AA	Aa	AA
	A	A	A
	BBB	Baa	BBB
<b><i>Speculative Grade</i></b>			
	BB	Ba	BB
	B	B	B
	CCC	Caa	CCC, CC,C
	CC	Ca	DDD, DD, D
		C	

Fonte: Adams (1999, anexo V), Murphy (2000:12)

Notas:

(1) A S&P utilizam os símbolos de (+) e (-) para modificar os *rating* de "AA" a "CCC". Os *ratings* com "pi" em subscrito indicam que na avaliação do risco foram utilizadas informações financeiras divulgadas pelo emissor bem como informações adicionais de domínio público.

(2)A Moody's utiliza modificadores numéricos (1,2 e 3) para cada categoria genérica de *rating* de "Aa" a "B", indicando graus decrescentes de confiabilidade no emissor.

Existe ainda a probabilidade que se generalize os *rating* baseados em informações financeiras divulgadas pelo emissor bem como informações adicionais de domínio público, os chamados PI, como os que a Standard & Poor's oferece. Esse tipo de *rating* certamente serão usados pelos bancos que vão procurar mitigar a provisão de capital para os seus empréstimos, pelo menos até que eles passem a utilizar seus *ratings* internos, sujeitos à aprovação das autoridades domésticas de supervisão, como está previsto no primeiro pilar da nova regra. Desse modo, com a nova diretriz, "a ponderação dos risco se tornará uma *commodity* que poderá ser manipulada por bancos, seus clientes e agências locais de *rating* que irão proliferar" (Shireff, 1999).

Pode ser que as novas diretrizes do *Basle Committee* sejam melhores que as atuais. Porém, é possível que conduza a uma reorganização dos mercados financeiros internacional e domésticos de modo a beneficiar um número reduzido de bancos líderes. E sobretudo, não é improvável que sirvam para estimular a convergência dos sistemas financeiros domésticos em direção ao modelo anglo-saxão, desconsiderando especificidades institucionais dos diferentes países.

#### **IV. Considerações Finais: As novas regras e seus possíveis efeitos sobre os fluxos de empréstimos bancários para os países periféricos**

O comportamento míope e negligente dos bancos internacionais no ciclo de endividamento que precedeu a crise financeira do sudeste asiático foi um dos fatores que estimulou a formulação de uma nova regra de adequação de capital mínimo pelo Comitê de Supervisão Bancária do BIS, a qual propõe a utilização dos *rating* de crédito externo (*credit external ratings*) elaborados pelas agências privadas de classificação de risco, para a fixação do montante de capital que os bancos precisam deter contra seus ativos.

Não há dúvida de que as regras do acordo de 1988 revelaram-se inadequadas, tendo permitido, e mesmo estimulado, uma excessiva tomada de risco por parte dos bancos internacionais. Como ressaltado na Introdução desse artigo, esse tipo de comportamento é intrínseco à dinâmica da atividade bancária: os bancos, enquanto agentes capitalistas impulsionados pela busca de lucros, tendem a expandir os empréstimos sem uma avaliação adequada dos riscos num contexto de expectativas otimistas e/ou de crescimento econômico. A função da regulamentação bancária é

exatamente cercear a atuação dos bancos e, assim, minimizar a probabilidade de emergência de situações de fragilidade financeira.

Apesar da novas diretrizes terem como objetivo evitar ou minimizar a concessão irresponsável de recursos por parte dos bancos e, assim, a emergência de ciclos de endividamento dos países em desenvolvimento - que culminam inevitavelmente em crises financeiras, cujas conseqüências são deletérias para as economias desses países - procura-se argumentar, a seguir, que as novas regras podem, na realidade, tornar as condições de acesso destes países ao mercado internacional de crédito ainda mais perversas que as vigentes atualmente.

Na crise dos países do sudeste asiático, o comportamento míope e negligente não foi exclusivo aos bancos internacionais. Essa miopia foi compartilhada, em grande medida, pelos demais participantes do mercado financeiro, dentre os quais os investidores institucionais e as agências de classificação de risco de crédito.

A miopia dos investidores institucionais transparece na evolução dos *spreads* sobre os títulos do tesouro americano, que exprimem os prêmios de risco avaliados pelo mercado de *securities*. No caso da Indonésia e Tailândia, esse *spread* situava-se em torno de 100 pontos básicos (1%) no início de 1997, ou seja, o risco de crédito dos devedores asiáticos era considerado semelhante ao do governo americano. Apesar de alguns investidores institucionais terem começado a rever suas posições no último trimestre de 1996 (Orléan, 1999), os sinais de tensão no mercado de bônus começaram a surgir somente após a eclosão da crise tailandesa. Apenas no quarto trimestre de 1997, os *spreads* aumentaram expressivamente e as emissões internacionais de títulos foram virtualmente interrompidas (BIS, 1998 e Adams *et alii*, 1998).

As agências de *ratings*, apesar de não gerirem fundos, tornaram-se atores essenciais do mercado financeiro internacional no contexto atual de predominância crescente das finanças de mercado. Como a função primordial dessas agências é avaliar a capacidade de pagamento dos devedores e tornar pública essa informação, em princípio elas dispõem de informações mais amplas e de uma maior *expertise* na apreciação dos riscos de crédito, relativamente às instituições financeiras. Contudo, como foi visto nos episódios recentes de crise financeira, as avaliações dessas agências não foram mais precisas e rigorosas do que as realizadas pelas instituições financeiras. Pelo contrário, além de não terem respondido prontamente aos sinais de

deterioração da situação financeira dos devedores do sudeste asiático, a evolução dos *ratings* externos foi extremamente volátil e suscetível às mudanças na percepção do mercado em relação à probabilidade de uma empresa ou país deixar de honrar suas obrigações.

A evolução dos prêmios de risco do mercado de bônus já constitui uma indicação dessa miopia, uma vez que estes prêmios acompanham em geral os *ratings* de crédito divulgados pelas agências. O comportamento dos *ratings* das duas principais agências (Moody's e Standard & Poor's) ao longo de 1997 corrobora ainda mais essa hipótese. Ambas agências efetuaram tardiamente o *downgrade* dos países afetados pela crise.

No caso da Tailândia, o primeiro alerta negativo em relação à dívida de longo prazo em divisas foi dado pela Moody's dia 13 de fevereiro. O ataque especulativo ao *bath* em maio e a desvalorização em julho não foram acompanhados por mudanças nos *ratings* da dívida soberana ou nos *spreads*. Somente após a eclosão da crise, em julho, esse movimento ampliou-se. No início de agosto, a S&P colocou o *ratings* da dívida soberana em observação e em setembro e outubro, as duas agências efetuaram o *downgrading* dessa dívida. A nota Ba1, categoria especulativa, foi obtida apenas no final de dezembro, após sucessivos rebaixamentos. No caso da Coreia, apesar dos sinais de tensão no sistema financeiro e de falências de empresas desde o início de 1997, a Moody's colocou o *rating* da dívida soberana em observação somente em junho. O primeiro rebaixamento ocorreu em outubro (dia 24 pela S&P e 27 pela Moody's), sendo que a nota Ba1 foi alcançada em dezembro (Orléan, 1999).

Ademais, as agências desempenham um papel fundamental na propagação das crises de desconfiança, reforçando o comportamento de manada característico do funcionamento dos mercados financeiros. A redução de uma nota funciona como um sinal de alerta para o conjunto de comunidade financeira, provocando uma mudança de comportamento de todos os participantes do mercado. Para um país em desenvolvimento, o anúncio de um rebaixamento na classificação das agências de *rating* pode ter implicação sistêmica, pois pode originar uma fuga de capitais tornando a profecia auto-realizável. Um círculo vicioso instala-se: o rebaixamento reforça o pânico, o que conduz a um novo rebaixamento, dificultando ainda mais o acesso aos mercados internacionais.

Assim, como destaca Orléan (1999), as agências de *rating*, além de se comportarem de forma semelhante aos demais participantes dos mercados financeiros, reforçam, ao

invés de amenizar, a dinâmica coletiva intrínseca a esses mercados, desempenhando um papel central no contágio mimético da desconfiança. Se tal movimento já ocorre atualmente, é possível ter uma idéia dos impactos da nova regra sobre os países em desenvolvimento. Estes ficarão ainda mais vulneráveis à avaliação de risco efetuada e divulgada por essas agências. Diante do rebaixamento de uma nota, o cenário mais provável é uma fuga de capitais ainda maior, já que os bancos terão que elevar suas provisões não somente sobre os ativos soberanos do país rebaixado, mas também sobre todas operações não-registradas efetuadas com contrapartes no país.

Ao lado desses efeitos perversos - aumento da volatilidade dos fluxos nos momentos de tensão e reforço do comportamento de manada nos momentos “baixistas” - as novas regras também devem deteriorar as condições de acesso dos países em desenvolvimento ao mercado de crédito bancário nas situações de normalidade. Para os países em desenvolvimento membros da OCDE, as novas regras devem ter um efeito imediato sobre os *spreads* pagos pelos governos, já que os *ratings* externos substituirão o critério ainda vigente, fixado pelo acordo de 1988, de o país ser membro ou não da OCDE. Alguns destes países, classificados medianamente pelas agências de *rating*, como México, Coréia, Grécia, Turquia e Hungria, pagam atualmente *spreads* inferiores ao demais “mercados emergentes” exatamente por serem membros desta organização (grau de ponderação de risco de 0%). Os *spreads* pagos pelas instituições financeiras residentes nesses países também devem aumentar, pois pelas novas regras tanto bancos com *ratings* reduzidos quanto bancos sediados em países que tenham *ratings* baixos, terão uma ponderação de risco menos favorável relativamente aos bancos com qualidade de crédito mais elevada.

Os tomadores dos demais países em desenvolvimento também devem ser penalizados por uma elevação do custo dos empréstimos bancários. Os *spreads* sobre a *Libor* vigentes no mercado de empréstimos sindicalizados, além de menos voláteis, foram inferiores, na média, aos *spreads* sobre os bônus (112 pontos, *versus* 256 pontos), os quais seguem praticamente *parri passu* as avaliações das agências de *rating*. Tanto essa diferença quanto a menor volatilidade dos *spreads* deriva, em grande parte, de algumas especificidades do mercado de crédito bancário internacional. Por um lado, a maior parte das operações foram realizadas por sindicatos de bancos que, por serem um grupo coesivo, tem mais condições de fazer valer um contrato e maior facilidade de renegociar dívidas do que os detentores de bônus (grupo numeroso e heterogêneo).

Por outro lado, os bancos estabelecem relações de longo prazo com os devedores e têm acesso a informações privilegiadas, o que amplia tanto a capacidade de monitoramento dos projetos quanto avaliação do risco de crédito dos devedores (Eichengreen & Mody, 1999). Vale destacar que esta particularidade também contribui para explicar outra diferença entre os dois mercados: o elevado número de pequenos empréstimos bancários, concedidos a empresas de pequeno e médio porte, vis-à-vis o pequeno número de grandes emissões de bônus ao longo dos anos 90.

Se as novas regras entrarem em vigor, a tendência de diluição das fronteiras entre esses dois segmentos do mercado financeiro, uma das dimensões da globalização financeira, será reforçada e, assim, estas particularidades do mercado de crédito bancário - que contribuem para reduzir a volatilidade e o patamar dos *spreads* pagos por governos, empresas e bancos dos países em desenvolvimento - devem desaparecer. De igual modo, para os créditos soberanos e para as emissões de empresas privadas dos países periféricos um rebaixamento na classificação de risco pode induzir uma venda em massa dos papéis, devido à antecipação no provisionamento de capital.

Outro efeito provável dessa tendência será uma maior seletividade desse mercado. Várias empresas, com boa saúde financeira e potencial de crescimento, que tinham acesso ao crédito bancário graças às relações de longo prazo estabelecidas com os bancos, podem ser excluídas desse mercado por não serem avaliadas pelas agências e, assim, não terem *rating* externo. Com exceção dos Estados Unidos, a cultura do *rating* está começando a se desenvolver tanto nos demais países desenvolvidos quanto nos países em desenvolvimento.

Finalmente, vale mencionar que, ao lado dos efeitos perversos sobre os fluxos de crédito bancário aos países em desenvolvimento, as regras também podem restringir a oferta de crédito interno, na medida em que o grau de internacionalização dos sistemas financeiros domésticos dos países periféricos, especialmente dos latino-americanos, aumentou expressivamente nos últimos anos. Como os bancos internacionais estão sujeitos a uma supervisão consolidada, sendo o controle dos riscos centralizado pela matriz, as maiores exigências de capital também condicionará a concessão de crédito nos mercados financeiros dos países nos quais atuam.

## **Referências Bibliográficas**



- Adams, Charles et al. (1999) *International capital markets: developments, prospects and key policies issues*. Washington, D.C: International Monetary Fund, vol. 1 & 2.
- Almeida, Júlio S. G.; Freitas, M. Cristina P. (1998) A regulamentação do sistema financeiro. Campinas: IE - Unicamp, (*Texto de Discussão*, n.º 63), maio.
- Basle Committee on Banking Supervision (2001a) *The New Basel Capital Accord: an explanatory note*. Basle: Bank for International Settlements, January.
- \_\_\_\_\_ (2001b) *Overview of the New Basel Capital Accord: Consultative document*. Basle: Bank for International Settlements, January.
- \_\_\_\_\_ (2000) *A new capital adequacy framework: Pillar 3 Market Discipline*. Basle: Bank for International Settlements, January.
- \_\_\_\_\_ (1999) *A new capital adequacy framework* Basle: Bank for International Settlements, June.
- \_\_\_\_\_ (1998a) *Framework for internal control systems in banking organization*. Basle: Bank for International Settlements, September.
- \_\_\_\_\_ (1998a) *Enhancing bank transparency*. Basle: Bank for International Settlements, September.
- \_\_\_\_\_ (1997). *Core principles for effective banking supervision*. Basle: Bank for International Settlements, April.
- \_\_\_\_\_ (1988) *International convergence of capital measurement and capital standards*. Basle: Bank for International Settlements, July, updated to April 1997.
- Benston, George J. (1995) "Safety nets and moral hazard in banking". In: Sawamoto, Kuniho, Nakajima, Zenta & Taguchi, Hiroo (eds.). *Financial stability in a changing environment*. New York: St. Martin's Press, pp. 329-377.
- Blanden; Michel (1999) "More transparency, please", *The Banker*, may, pp. 22-25
- \_\_\_\_\_ (1997) "Can the risks be seen?". *The Banker*, London: Financial Times Magazines, p. 32-37, May.
- Bonte, Rudi et al. (1999) *Supervisory lessons to be drawn from the Asian Crisis*. Basle: Bank for International Settlements, (Basle Committee on Banking

Supervision Working Papers, N.º 2). June.

Committee on the global Financial System (2000) *Stress testing by large financial institutions: current practice and aggregation issues*. Basle: Bank for International Settlements, Committee on the Global Financial System, March.

Currie, Antony (1998) "Squeezing more into tier one", *Euromoney*. London: Euromoney Institutional Investor PLC, pp. 47, 48, 50, December.

Eichengrenn, Barry; Mody, Ashoka (1999) Lending booms, reserves and the sustainability of short-term debt: inferences from the pricing of syndicated bank loans. *NBER Working Paper Series*, Working Paper 7113, National Bureau of Economic Research, Cambridge, May.

Freitas, M. Cristina P. (2000) "A evolução dos bancos centrais e seus desafios no contexto da globalização financeira." *Estudos Econômicos*, São Paulo, vol. 30, n. 3, p. 397-417, jul-set.

Goldstein, Morris (project director) (1999) "Safeguarding prosperity in a global financial system: the future international financial architecture", *Report of An Independent Task Force*, sponsored by the council on foreign relations, Institute of International Economics, Washington D. C.

Goodhart, Charles et al. (1998) *Financial regulation: why, how, and where now?* London: Routledge.

Goodhart, Charles; Schoenmaker, D. (1995) International cooperation among central banks. In: Sawamoto, Kunisho; Nakajima, Zenta & Taguchi, Hiroo (eds.) *Financial stability in a changing environment*. New York: St. Martin Press, Appendix A, pp. 481-490.

IFF - Institute of International Finance (2000) Leading bankers make major proposal to strengthen the international banking system. Hague: Press Release, April 12, (<http://www.iif.com/PressRel/BCBS2000.html>).

KeynesLaurent, John. M. (1936) *The general theory of employment, interest and money*. London: MacMillan, Royal Economic Society, (The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. VII), 1973.

Laurent, Pierre & Seltz, Véronique (2000) "Réforme du ratio cooke: quels impacts pour les pays émergents?", *Étude Marchés Émergents*, Recherche Risque Pays -

Marchés Émergents, Service des Études Économiques et Financières, Caisse des  
Depôts et Consignations, Paris, février.

Murphy, Brendan (2000) Credit rating and emerging economies. Berlin: Friedrich  
Ebert Stiftung, (*Studies on International Finance Architecture*), March.

Orlean, André (1999) *Le pouvoir de la finance*. Paris: Editions Odile Jacob.

Shireff, David (1999) Too far, too fast? *Euromoney*. London: Euromoney Institutional  
Investor PLC, pp. 22-25, August.