

UNIVERSIDADE DE LISBOA
FACULDADE DE DIREITO

**O NOVO QUADRO REGULATÓRIO DE CAPITAL DO RISCO DE MERCADO
E A TRANSFORMAÇÃO ESTRUTURAL DA BANCA
BASILEIA II, III, IV, E “CRR/CRD IV”**

JOSÉ MANUEL GONZAGA ROSA

Dissertação de Mestrado apresentada como
requisito à obtenção do grau de mestre no âmbito do
Curso de Mestrado Científico em Direito –
Especialização em Finanças Públicas e Privadas, da
Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, sob
a orientação do Professor Doutor Luis Silva Morais.

**MESTRADO CIENTÍFICO EM DIREITO
ESPECIALIZAÇÃO EM FINANÇAS PÚBLICAS E PRIVADAS**

LISBOA

2017

Resumo

A reforma do quadro regulatório de requisitos de capital do risco de mercado (“Revisão Fundamental da Carteira de Negociação - FRTB”) foi publicada pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia em janeiro de 2016 com implementação prevista para 1 de janeiro de 2019 na expectativa do cumprimento das novas regras em dezembro de 2019. Esta iniciativa visa endereçar as principais debilidades do sistema vigente (Basileia 2.5 e Basileia III) que são a subcapitalização dos bancos face aos riscos da carteira de negociação, a arbitragem regulamentar entre a carteira bancária e a carteira de negociação e a substituição da medida estatística do Valor em Risco (“Value at Risk”) pela Perda Esperada (“Expect Shortfall”). Se é verdade que esta revisão se justifica pelo carácter já desajustado dos padrões em vigor, constatamos neste trabalho que o Comité foi além do que seria necessário e descortinamos duas tendências inovadoras. A primeira, consiste na obrigatoriedade de utilização do Método Padrão para o cálculo dos requisitos de capital, em detrimento dos modelos internos de gestão de risco elaborados pelos bancos. Isto representa uma inversão das opções tomadas em Basileia II e vem a par de outras iniciativas como a redução da importância conferida às notações das agências de “rating”. O reforço do papel do Método Padrão que é aperfeiçoado face ao existente que data praticamente de 1996, é acompanhado pela amplificação dos poderes dos reguladores para impor as medidas que considerarem mais adequadas para este propósito. Estas opções atestam a utilização da regulação prudencial para a concretização de alguns objectivos reservados às reformas estruturais como a separação das atividades especulativas da banca de investimento das funções protegidas da banca de retalho relacionadas com a captação de depósitos. A segunda tendência a destacar, confirma a intenção de imposição de um custo de regulação aos bancos de maior dimensão (seja por via de maiores exigências de capital seja pelo custo de implementação dos novos normativos), equivalente a um imposto sobre as externalidades negativas geradas pelas atividades de maior risco.

Palavras-Chave: Acordos de capital de Basileia; requisitos de capital risco de mercado; revisão fundamental da carteira de negociação.

Abstract

The Basel Committee on Banking Supervision issued the revised minimum capital requirements framework for market risk also known as ("Fundamental Review of the Trading Book - FRTB") in January 2016 with implementation scheduled for January 1, 2019 in anticipation of compliance with the new rules in December 2019. This initiative aims at addressing the main weaknesses of the current system (Basel 2.5 and Basel III), which are the sub-capitalization of banks against the risks of the trading book, regulatory arbitrage between the banking book and the trading book, and a shift from value-at-risk to an expected shortfall measure of risk under stress. While it is true this review is justified by the structural flaws in the framework that were not addressed so far, we conclude that the Committee went beyond what would be required and we have envisaged two innovative trends. The first is the requirement to use the Standardized Approach to calculate capital requirements, to the detriment of the internal risk management models developed by the banks. This represents a reversal of the options taken in Basel II and comes alongside with other initiatives such as reducing the importance attached to rating agencies' ratings. The reinforcement of the role of the Standardized Approach, which is refined from the existing one dating back to practically 1996, goes along with the amplification of the powers of regulators to impose the measures they deem most appropriate for this purpose. These options attest the use of prudential regulation for the achievement of certain objectives reserved for structural reforms such as the separation of speculative activities of investment banking from the protected functions of retail banking related to the collection of deposits. The second trend is to confirm the intention of regulators to impose a cost of regulation on larger banks (either through higher capital requirements or the cost of implementing new regulations), equivalent to a tax on the negative externalities generated by riskier activities.

Key Words: Basel capital agreements; minimum capital requirements market risk; fundamental review of the trading book.

INDICE

Resumo	2
Abstract	3
Lista de abreviaturas	7
CAPÍTULO I: INTRODUÇÃO	9
1.1 Objectivos e relevância do estudo	9
1.1.1 Enquadramento geral do tema.....	10
1.1.2 As perguntas de investigação.....	13
1.1.3 Os motivos para a escolha do tema	14
1.1.3.1. O risco de mercado e as principais crises financeiras	15
1.1.3.2 O risco de mercado e as vulnerabilidades do sistema financeiro actual.....	16
1.1.3.3 A desadequação do actual quadro regulatório do risco de mercado.....	17
1.1.3.4 A aproximação da abordagem regulamentar à abordagem económica	18
1.1.3.5 A pressão regulatória após 2008	19
1.2 Limitações de âmbito	20
1.3 Metodologia e estrutura da dissertação	23
CAPÍTULO II – REVISÃO DA LITERATURA	24
2.1 Enquadramento	24
2.2 A regulação jurídica da economia: regular o quê?	24
2.2.1 Enquadramento histórico.....	24
2.2.2 Noção.....	27
2.2.3 Regulação e equidade.....	29
2.3 Da regulação em geral à regulação financeira: regular porquê?	29
2.3.1 As falhas de mercado e o objectivo da estabilidade financeira.....	31
2.3.1.1. Assimetrias de informação e os custos de transação.....	33
Noção.....	33
Motivos	34
2.3.1.2 A falha cognitiva	36
2.3.1.3 O problema de agência	36
2.3.1.4 A marginalização do risco	37
2.3.2 As visões alternativas ao paradigma das finanças privadas	37
2.3.2.1 Enquadramento	37
2.3.2.2 “Imperfect Knowledge Economics” e “Legal Theory of Finance”	38
2.4 A abordagem institucional vs abordagem funcional: regular para quê?	40
2.5 Regulação e supervisão: noção	42
2.6 A regulação prudencial e comportamental	44
2.6.1 A regulação e supervisão microprudencial e comportamental	46
2.6.2 A regulação e supervisão macro prudencial.....	48
2.7 Regulação financeira: o que mudou após a crise	49
2.8 A regulação prudencial e as reformas estruturais	50
2.8.1 Impacto das reformas prudenciais: Basileia III.....	52

2.8.2 As reformas estruturais.....	53
2.8.2.1 Noção.....	53
2.8.2.2 Resultados previsíveis.....	57
CAPÍTULO III – OS ACORDOS DE CAPITAL DE BASILEIA.....	59
3.1 Enquadramento	59
3.2 A regulação bancária e o Comité de Supervisão Bancária de Basileia	61
3.3 Os acordos de capital de Basileia.....	62
3.3.1 Os anos de 1980 a 2000.....	64
3.3.1.1 O Acordo de Capital de Basileia I	66
a) Enquadramento.....	66
b) Aspectos principais	67
c) Limitações do acordo de 1988.....	68
3.3.1.2 “Alteração dos riscos de mercado” de 1996	68
a) O Risco de mercado	69
b) Medição do risco: o método padrão e método dos modelos internos	70
O método padrão.....	71
O modelo interno	73
Tier 1, Tier 2, Tier 3	73
3.3.2 Os anos de 2000 a 2008.....	74
3.3.2.1 O Acordo de Capital de Basileia II.....	76
a) Enquadramento.....	76
b) Aspectos principais	77
c) Pilar 1 – Determinação dos requisitos mínimos de fundos próprios	78
d) Risco de crédito.....	79
e) Risco de mercado.....	81
f) Risco operacional	81
Pilar 2 – Processo de Avaliação pela Autoridade de Supervisão	82
Pilar 3 – Disciplina de Mercado	83
A convergência do capital regulamentar com o capital económico	83
Técnicas de mitigação de risco	85
Método das notações internas	85
3.3.2.2 As limitações de Basileia II	87
3.3.3 De 2008 a 2015: o acordo de capital de Basileia III.....	89
3.3.3.1 Basileia 2.5.....	92
3.3.3.2 A resposta do Comité à crise financeira.....	95
3.3.3.3 Basileia III.....	98
a) O quadro regulatório de Capital, endividamento e liquidez.....	101
b) Pilar II e Pilar III.....	103
c) Ritmo de implementação	103
3.3.4 Basileia IV e a revisão fundamental da carteira de negociação	104
CAPÍTULO IV – A REGULAÇÃO BANCÁRIA PRUDENCIAL NA UNIÃO EUROPEIA.....	106
4.1 O pacote CRD	106
4.2 Entre a CRD I e CRD II e as implicações da crise financeira.....	106
4.2.1 O efeito de pro-ciclicidade da regulação por via do capital em Basileia II	107
4.2.2 A proposta de revisão do CRD I.....	108
4.3 O pacote CRD II	109
4.4 Entre o CRD II e o CRD III	110
4.4.1 O valor em risco (VaR), o que falhou?.....	111
4.4.2 Requisitos de fundos próprios aplicáveis a posições de retitularização	112

4.5 O pacote CRD III.....	112
4.6 O Pacote CRR/CRD IV	112
4.7 O enquadramento regulatório atual na União Europeia e em Portugal.....	113
4.7.1 Requisitos prudenciais	113
4.7.2 Activos ponderados pelo risco	116
4.7.2.1 Risco de crédito e risco de crédito de contraparte.....	117
4.7.2.2 Risco de mercado.....	117
4.7.3 O risco de mercado.....	117
4.8 As propostas em curso para o CRR II / CRD V	119
CAPÍTULO V – O NOVO QUADRO REGULATÓRIO DO RISCO DE MERCADO	121
5.1 Antecedentes.....	121
5.2 O Risco de mercado.....	123
5.2.1 Noção.....	123
5.3 A revisão fundamental da carteira de negociação (“FRTB”).....	126
5.3.1 A distinção entre livro de transações e livro bancário	127
5.3.2 Método padrão.....	128
5.3.3 Modelos internos.....	129
5.3.4 “Expected shortfall”	130
CAPÍTULO VI – CONCLUSÕES.....	131
6.1 As questões de investigação	131
6.2 As respostas.....	132
6.2.1 Porquê o novo quadro regulatório	132
6.2.2 Reforço de poderes e carácter intrusivo da supervisão.....	132
6.2.3 Regulação centrada na análise do risco em detrimento de mera “compliance”	133
6.2.4 Regulação microprudencial com forte cariz estrutural	134
6.2.5 Custo de regulação como imposto sobre externalidades e maior intrusão ..	136
Referências:	139
Anexo I: Os princípios de supervisão bancária e os pré-requisitos para uma supervisão eficaz	154
Anexo II: Requisitos de capital associados ao risco de mercado em Basileia II e Basileia 2.5	156
Basileia II	156
Basileia 2.5	157
Anexo III: regulação bancária: 2006 a 2017	160
Anexo IV: Disposições relativas ao Risco de Mercado - Regulamento (UE) N.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho	163

Lista de abreviaturas

AQR	Asset Quality Review
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
CET 1	Common equity Tier 1 (fundos próprios de base)
CAT 1	Additional capital Tier 1 (capital additional Tier 1)
CRD IV	Capital Requirements Directive IV
CRR	Capital Requirements Regulation
EBA	European Banking Authority
ECB	European Central Bank
EMIR	European Market Infrastructure Regulation EU European Union
FSB	Financial Stability Board
FRTB	Fundamental Review of the Trading Book, (“Revisão Fundamental da Carteira de Negociação”)
IRB	Internal Ratings Based
IRRBB	Interest Rate Risk in the Banking Book
LCR	Liquidity Coverage Rácio
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OTC	Over The Counter
RWA	Risk Weighted Assets
SIB	Systemically Important Bank
TLAC	Total Loss Absorbing Capacity
VaR	Valor em Risco
VaRs	Valor em Risco em situações de esforço

Lista de Tabelas

Tabela 1: Risco de mercado e perdas financeiras	15
Tabela 2: Risco de mercado e factores de instabilidade sistémica	17
Tabela 3: Regulação e supervisão microprudencial, definições da literatura.....	45
Tabela 4: Regulação e supervisão comportamental, definições da literatura.....	46
Tabela 5: Ótica micro prudencial vs. macro prudencial	49
Tabela 6: Basileia III e impacto na banca de investimento.....	52
Tabela 7: Propostas de regulação estrutural da banca	55
Tabela 8: As entidades de supervisão do sistema financeiro	59
Tabela 9: Acordos de Basileia e a União Europeia – marcos relevantes	63
Tabela 10: A regulação bancária entre 1980 e 2000	65
Tabela 11: A regulação bancária entre 2000 e 2008	75
Tabela 12: Basileia I vs. Basileia II – o que se manteve e o que se alterou	79
Tabela 13: As limitações de Basileia II.....	88
Tabela 14: Basileia III – marcos relevantes	91
Tabela 15: Comité de Basileia (2010) - agenda de reformas.....	97
Tabela 16: Os documentos que integram Basileia III	98
Tabela 17: As alterações de Basileia III: capital, endividamento e liquidez.....	99
Tabela 18: Quadro síntese do quadro regulatório Basileia III	103
Tabela 19: Documentos de "Basileia IV"	105
Tabela 20: Rácios prudenciais de acordo com o CRR / CRD IV	114
Tabela 21: Rácios prudenciais vigentes em Portugal	115
Tabela 22: Quadro regulatório do risco de mercado – marcos relevantes	122
Tabela 23: Perímetro de riscos de mercado cobertos por requisitos de capital	126
Tabela 24: Reformas estruturais vs. "FRTB"	135
Tabela 25: Princípios básicos de supervisão bancária.....	154
Tabela 26: Pré-requisitos de supervisão bancária.....	155
Tabela 27: Regulação bancária (Comité de Basileia): 2006-2017	160

CAPÍTULO I: INTRODUÇÃO

1.1 Objectivos e relevância do estudo

Na sequência das recomendações do G-20 sobre a reforma do sector bancário na cimeira de 2009 em Pittsburgh, o Comité de Basileia agendou em 2010¹, entre outras prioridades, a revisão do quadro regulatório dos requisitos de capital do risco de mercado tendo concretizado três processos consultivos² antes da publicação do texto final em janeiro de 2016. O nosso estudo traça o perfil evolutivo dos padrões de regulação bancária nos últimos 13 anos (de Basileia II a Basileia IV³) e dos aspectos principais do novo quadro regulatório do risco de mercado (conhecido por “Revisão Fundamental da Carteira de Negociação - Fundamental Review of Trading Book”), procurando identificar o fio condutor da regulação prudencial após a crise financeira de 2008.

Selecionamos o tema do risco de mercado por ser comumente aceite pelos reguladores e doutrina que a sub capitalização dos bancos acentuou o efeito sistémico das perdas geradas em alguns bancos com a negociação de instrumentos financeiros associados às hipotecas de alto risco. Acontece que a FRTB, na nossa perspectiva, vai além do que seria necessário para endereçar as principais fragilidades do sistema ainda vigente (assente em Basileia 2.5 de 2009), impondo um custo de regulação pesado que apenas se justifica como um imposto sobre atividades geradoras de externalidades negativas para o equilíbrio financeiro.

Mas se este aspecto não surpreende visto que se enquadra na tendência genérica de reforço das exigências de capital, já o mesmo não sucede com duas tendências identificadas no nosso estudo. Por um lado, a intenção explícita de alargar a utilização do Método Padrão no cálculo do capital regulamentar contribuindo para a sua obrigatoriedade mesmo para os bancos que

¹ The Basel Committee’s response to the financial crisis: report to the G20. October 2010.

² Maio de 2012, Outubro de 2013 e Dezembro de 2014.

³ A designação não é acolhida pelo Comité de Basileia que prefere enfatizar a mensagem de que a agenda de transformações regulatórias como o FRTB, visa completar o ciclo de Basileia III. É nos meios académicos e profissionais que a expressão Basileia IV é empregue com a justificação de que o alcance das reformas em curso vai para além de Basileia III e representa as fundações de um novo acordo de capital.

tradicionalmente aplicam apenas modelos internos. E por outro, os amplos poderes concedidos aos reguladores para intervir em aspectos relacionados com a implementação das normas e o carácter tendencialmente discricionário dos mesmos face à dificuldade de interpretação que muitas encerram.

Pelos motivos invocados, o estudo do novo quadro regulatório do risco de mercado é um posto de observação privilegiado para descortinar as novas tendências da regulação microprudencial e perceber como está a ser utilizada para operar transformações estruturais nas instituições de crédito.

1.1.1 Enquadramento geral do tema

A história do direito regulatório bancário assente em padrões internacionais de regulação dos requisitos de solvabilidade dos bancos nasce com o Acordo de Basileia I⁴ e o conceito de risco de mercado surge pela primeira vez em 1996 com as alterações ao Acordo de Basileia I⁵.

Na altura, o risco de mercado foi definido como a probabilidade de ocorrência de perdas de posições detidas dentro e fora do balanço, decorrentes da variação dos preços de mercado (taxas de juros e cotações de ações) dos ativos financeiros contabilizados no livro de negociação (“trading book”) e de flutuação de taxas de cambio e preços de mercadorias com impacto no balanço.

Assim, o risco de mercado foi definido como o risco de preço associado a posições de negociação de curto-prazo (carteira de negociação) em instrumentos de dívida e de capital e ao risco moeda e risco de mercadorias associados à carteiras de negociação e bancária, sendo por definição exógeno, visto que resulta exclusivamente de factores fora do alcance da instituição.

As alterações ao regime do risco de mercado do Acordo de Basileia II (2006) foram menos significativas que as introduzidas em 1996 e consistiram no

⁴ Antes de 1988 as exigências de fundos próprios vigentes em alguns Estados traduziam-se em rácios de endividamento (relação entre fundos próprios e os ativos totais do banco) sem qualquer ponderação do valor do ativo pelo risco (Magalhães, Manuel 2012:293).

⁵ Em janeiro de 1996 é anunciada a Alteração aos Riscos de Mercado (“Amendment to the Capital Accord to incorporate Market Risks”). Este documento foi atualizado em Novembro 2005 com a incorporação dos seguintes elementos: (a) Modification to the Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks (September 1997 press release), (b) The Application of Basel II to Trading Activities and the Treatment of Double Default Effects (July 2005).

essencial, na revisão da definição da carteira de negociação⁶, na introdução de princípios a que devia obedecer a avaliação das posições na carteira de negociação⁷ e na imposição de requisitos de capital para a cobertura dos riscos de mercado de novos instrumentos (v.g. instrumentos derivados).

Assim, no que respeita ao risco de mercado, o Acordo de Basileia II manteve as regras introduzidas em 1996⁸, acolhendo duas alternativas já existentes para a estimativa dos requisitos de capital, o Método Padrão⁹ e a abordagem dos Modelos Internos¹⁰ mediante aprovação pelos reguladores, incorporando estes últimos a técnica do Valor em Risco – “VaR” (a par de medidas como testes de esforço e outras técnicas de gestão de risco).

Acontece que o Acordo de Basileia II que levou sete anos a negociar, teve um curto período de vida visto que a crise financeira de 2008 expôs as limitações das abordagens de gestão de risco aí contempladas.

Ao nível da gestão de liquidez, os modelos implementados nos bancos e os requisitos regulamentares impostos pela supervisão, foram impotentes para prevenir e detetar os riscos de liquidez a que instituições estavam expostas. No que respeita aos requisitos de capital, os modelos internos baseados no VaR foram incapazes de prever as perdas que ocorreram na carteira de negociação, contribuindo desta forma para a insuficiência de capitais e ausência de capacidade de absorção dos prejuízos.

Estas fragilidades abriram caminho à revisão do quadro regulatório do risco de mercado que veio a ocorrer em 2009 (Basileia 2.5) e ao novo Acordo de Capital de Basileia III transposto na União Europeia pelo pacote legislativo CRR / CRD IV¹¹.

As alterações ao Acordo de Basileia II conhecidas por Basileia 2.5 (2009) reforçaram as exigências de capital com a adição de uma nova categoria de risco, o risco incremental, com o objectivo de captar o agravamento do risco de crédito

⁶ BCBS, 2006 a: 158.

⁷ BCBS, 2006 a: 160.

⁸ Basileia II não operou modificações na regulação do risco de mercado face às alterações de 1996. As principais novidades foram a imposição de requisitos de capital para o risco operacional (a par do risco de crédito e risco de mercado) e o complemento da regulação pelo capital com o Processo de Supervisão e Disciplina de Mercado.

⁹ BCBS, 1996:4.

¹⁰ BCBS, 1996:4. As alterações ao acordo de capital de 1996 permitiram a utilização dos modelos internos para a determinação das exigências de capital. Os reguladores acreditavam que estes modelos estariam melhor apetrechados para captar a dinâmica dos riscos do portfólio e os benefícios da diversificação. O objetivo consistia em aproximar a abordagem regulatória aos riscos efetivamente suportados pelo banco (ou a realidade económica).

¹¹ Pacote legislativo constituído pela Diretiva 2013/36/EU e pelo regulamento 575/2013 EU.

dos emitentes (instrumentos de dívida) motivado pela deterioração do rating e/ou pelo aumento do “spread” de crédito e com o Valor em Risco (“VaR”) em situação de esforço. Para além disso, removeram as posições em risco sobre instrumentos titularizados dos modelos internos, passando os requisitos de capital a serem estimados como se integrassem a carteira bancária.

Finalmente e antes mesmo de Basileia III entrar em vigor¹² (2013) já o Comité publicava um conjunto de documentos que pelo seu alcance e alterações visadas, foram encarados como as bases do futuro Basileia IV¹³, designadamente no referente à revisão do quadro regulatório do risco de mercado¹⁴.

O fio condutor das novas propostas passou pela simplificação das diferentes abordagens para o cálculo do capital regulamentar, a redução do risco de arbitragem regulamentar entre os métodos padrão e avançado, tornando o primeiro mais robusto e o segundo de aplicação mais rigorosa.

Observando retrospectivamente a evolução do direito regulatório bancário micro prudencial desde Basileia II, constata-se que tem sido o palco de experimentação de técnicas de gestão de risco de complexidade crescente, em torno do objetivo de fazer convergir a abordagem regulamentar com a abordagem económica. Ou seja, pretende-se que os modelos que os bancos concebem para a determinação do capital regulamentar não sirvam apenas para satisfazer o regulador, mas sejam efetivamente utilizados na gestão do capital económico.

O Acordo de Basileia III veio abrir uma nova frente de trabalho ao adicionar de forma inovadora, as preocupações com a liquidez e endividamento¹⁵ (relação entre fundos próprios e ativo) ao conhecido quadro da solvabilidade.

¹² A versão final do acordo foi publicada em 2010 com o início de implementação previsto para 2013. Na Europa o CRR / CRD IV (pacote legislativo constituído pela Diretiva 2013/36/EU e pelo regulamento 575/2013 EU) transpôs Basileia III (se bem que com algumas alterações) em julho de 2013 e adquiriu eficácia jurídica em janeiro de 2014 para os requisitos de capital e em 2015 para a regra de liquidez. Nos EUA o quadro regulatório do capital e do endividamento entrou em vigor em janeiro de 2014, e o requisito de liquidez de curto-prazo (LCR) em janeiro de 2015.

¹³ A iniciativa referente à reformulação do quadro regulatório do risco de mercado (FRTB) a par de outras relacionadas com o risco de crédito e risco operacional, é encarada não apenas como uma mera manutenção de Basileia III, mas como a fundação de um novo acordo de capital. A este propósito cfr. Amorello, 2016:29; KPMG, 2013:4. Laura Noonan, Basel IV Spectre Looms for Battle-Worn Bankers, FIN. TIMES (Mar. 14, 2016). Porém, em sentido contrário, Constâncio, Vitor (2016:4).

¹⁴ O Comité levou a cabo três processos consultivos para a concretização do FRTB, em maio de 2012, outubro de 2013 e dezembro de 2014.

¹⁵ Em rigor os rácios de endividamento antecederam o primeiro Acordo de Basileia (1988) com a diferença de que não constavam de padrões internacionais comumente aceites, mas de imposições Estado a Estado.

Estas tendências estão a moldar o direito bancário microprudencial, retirando importância à supervisão de mera verificação de cumprimento de regras (“compliance”), conferindo protagonismo acrescido à análise de risco e ao escrutínio dos modelos de negócio e determinantes de instabilidade financeira.

Em simultâneo, esta malha regulamentar não se limita apenas a corrigir falhas de mercado. Na realidade devido à referida convergência entre a componente regulamentar e económica, exerce influência determinante na evolução do tipo de atividades que os bancos devem e podem conduzir. O regulador passa de árbitro a jogador e está crescentemente comprometido com determinadas visões sobre a função social das instituições financeiras e em particular na imposição de condicionalismos à forma como o negócio bancário deve ser conduzido.

1.1.2 As perguntas de investigação

Face a este enquadramento o nosso estudo compreende uma pergunta de investigação principal (“PI”) e duas questões secundárias (“PIS”), conforme enunciado seguidamente..

PI: No contexto do novo quadro regulatório do risco de mercado estarão os reguladores a exceder as suas funções ao pretenderem moldar a evolução da banca universal através de mecanismos de supervisão microprudencial? E esta nova abordagem mais interventiva e acompanhada de poderes acrescidos de escrutínio, indicia o afastamento da política de intervenção mínima dos supervisores e a prioridade em incentivar as atividades bancárias economicamente úteis que sirvam o interesse geral?

Esta questão subdivide-se em duas perguntas de investigação secundárias, a saber:

PIS 1: Justifica-se um novo quadro regulatório para o risco de mercado nos moldes em que está proposto?

A análise deste tema decompõe-se nos seguintes aspectos:

- Dinâmica evolutiva do quadro regulatório de 1996 a 2016?
- Quais as soluções propostas pelo “FRTB” para endereçar as principais limitações de Basileia 2.5?
- Mudança de perfil do direito de regulação microprudencial, menos “compliance-based” e mais “risk-focused”?

PIS 2: De que forma o novo quadro regulatório do risco de mercado vai afectar a atividade da banca universal e até que ponto retira protagonismo às propostas de transformação estrutural da banca?

1.1.3 Os motivos para a escolha do tema

O sobrevoo rápido pelo enquadramento do tema deixou antever a nossa perspectiva de que a evolução do quadro regulatório do risco de mercado é um posto de observação privilegiado para antecipar as tendências de evolução da regulação bancária microprudencial (regular o quê? e porquê?) e de como esta vem de mão dada com uma determinada dinâmica de transformação da banca universal.

Na verdade o estudo do quadro regulatório do risco de mercado justifica-se, quer à luz do argumento histórico de que as principais crises financeiras foram precipitadas por quedas repentinas dos preços dos ativos financeiros, quer do argumento prospectivo que assinala o risco de mercado como uma das principais fontes de risco sistémico, a par do risco de contágio e do risco de liquidez.

Neste sentido, elencamos seguidamente os motivos subjacentes à escolha do tema da dissertação.

1.1.3.1. O risco de mercado e as principais crises financeiras

A evidência histórica aponta vários eventos de perdas financeiras (muitas na origem da insolvência das respectivas instituições) geradas na carteira de negociação dos bancos. Algumas de natureza idiossincrática (afectaram apenas uma determinada entidade), outras potencialmente geradoras de risco sistémico e um último grupo com impacto direto na falência de instituições financeiras que por sua vez originaram crises sistémicas devido ao efeito de contágio (Lehman Brothers em 2008). A tabela seguinte ilustra algumas das principais perdas financeiras e falências mais significativas dos últimos quarenta anos, para demonstrar a relevância do tema enquanto causa potencial de instabilidade financeira.

Tabela 1: Risco de mercado e perdas financeiras

Ano	Instituição	Evento
1974	Herstatt Bank: \$620 m	Risco cambial
1994	Metallgesellschaft: \$1,3 bn	Futuros de petróleo
1994	Orange County: \$1,8 bn	Reverse repo
1994	Procter & Gamble: \$160 m	Swaps (“Ratchet swap”)
1995	Barings Bank: \$1,3 bn	Índices de opções e contratos de futuro
1997	Natwest: \$127 m	Swaptions
1998	LTCM: \$4,6 bn	Crise de liquidez
2001	Dexia Bank: \$270 m	Obrigações corporativas
2006	Amaranth Advisors : \$6,5 bn	Contratos a prazo (forward contracts) de gás
2008	Société Générale: \$7,2 bn	Trading ilícito
2008	Lehman Brothers:\$ 60 bn	Derivados de crédito de alto risco
2011	UBS: \$2,0 bn	Trading ilícito
2012	JPMorgan Chase: \$5,8 bn	Derivados de crédito

Fonte: Roncalli, 2015:10

Relativamente à crise de 2008 a dimensão das perdas geradas na negociação dos instrumentos financeiros complexos associados aos créditos hipotecários de alto risco¹⁶ foi amplificada pelo facto da regulação em vigor (à altura dos acontecimentos Basileia II ainda estava em fase de implementação),

¹⁶ MBS (mortgage-backed securities), correspondentes a portfolios de crédito à habitação e CDO (collateralized debt obligations) que são carteiras de obrigações que têm subjacentes outros ativos (incluindo ABS e MBS).

não captar a diversidade dos riscos de mercado a que os bancos estavam sujeitos (IMF 2010:6), contribuindo assim para a subcapitalização e ausência de capacidade de absorção das perdas inesperadas.

O relatório da Comissão Europeia com a análise de impacto das diretivas 2006/48/EC e 2006/49/EC no ciclo económico¹⁷ assinala como causas da crise financeira e em última instância do efeito de propagação através da redução drástica do crédito à economia, a deficiente cobertura de capital dos riscos associados à carteira de negociação e re-titularizações presentes na carteira bancária.

Em 2012 e a propósito do mesmo tema, o relatório Liikanen referiu a assunção excessiva de riscos nas atividades de “trading” de instrumentos financeiros complexos¹⁸. O mesmo documento manifestou a esperança de que o “fundamental review of trading book” contribuísse para manter o risco de mercado sob controlo.

1.1.3.2 O risco de mercado e as vulnerabilidades do sistema financeiro actual

O Financial Stability Report 2016 (Office of Financial Research)¹⁹ identificou quatro macro temas cujas ameaças à estabilidade do sistema financeiro se podem repercutir através do risco de mercado, a saber: (a) as externalidades negativas sobre o sistema financeiro mundial resultantes das fragilidades do sistema bancário da zona do Euro, (b) as taxas de juro de longo prazo baixas e os incentivos à tomada desproporcionada de riscos, (c) os riscos que incidem sobre as instituições financeiras norte-americanas (nomeadamente a possibilidade de contágio através das Câmaras de Compensação - Contraparte Central e Câmara de Compensação), e (d) as limitações associadas à recolha e tratamento de informação.

O quadro síntese seguinte ilustra a relação entre os macro temas e o canal de transmissão do risco de mercado.

¹⁷ Report from the Commission to the Council and the European Parliament on effects of Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC on the economic cycle.

(http://ec.europa.eu/finance/bank/docs/regcapital/monitoring/23062010_report_en.pdf).

¹⁸ Liikanen, Erkki, 2012:1.

¹⁹ Órgão independente criado pela legislação Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection integrado no Tesouro dos EUA com funções de assessoria técnica e orçamental.

Tabela 2: Risco de mercado e factores de instabilidade sistémica

Temas	Vulnerabilidades	Ameaças
Instabilidade no sistema bancário europeu.	Contágio ao sistema financeiro norte-americano através da exposição dos principais bancos à zona do euro.	Efeito de contágio com penalização do mercado de crédito e consequente deterioração do preço dos ativos financeiros e imobiliários.
Taxas de juro de longo prazo persistentemente reduzidas.	Procura por “yield” favorece emissão de dívida pelo sector não financeiro, com efeito na acumulação de dívida.	<ul style="list-style-type: none"> • Sobrevalorização do preço dos instrumentos de capital. • Compradores de dívida de empresas não financeiras são bancos, fundos de investimento, seguradoras ramo vida e fundos pensões. Registos de incumprimento desta dívida tem impacto no valor destas entidades.
Contraparte Central e Câmara de Compensação (“CCP”).	Tendência de reforma pós-crise, transferência do mercado de derivados de transações bilaterais para as CCP.	<ul style="list-style-type: none"> • Concentração de risco de incumprimento das contrapartes (bancos e corretores) nas CCP. • Gestão de risco das CCP assenta em requisitos de colaterais. O incumprimento das contrapartes vai despoletar leilões de venda de ativos com impacto na volatilidade de preços.

Fonte: Financial Stability Report 2016, Office of Financial Research

Conforme se constata são apontados três canais de transmissão, (a) o risco de instabilidade no sector bancário da zona do Euro com impacto no preço dos ativos financeiros, (b) acumulação de dívida e o risco de crédito dos emitentes que a deteriorar-se provoca uma erosão no preço dos ativos, (c) e a concentração de riscos nas câmaras de compensação centrais com a possibilidade de perda de valor dos colaterais.

1.1.3.3 A desadequação do actual quadro regulatório do risco de mercado

O atual quadro regulatório do risco de mercado (Basileia III, CRR / CRD IV) mantém no essencial a base de 1996 (para a determinação dos requisitos de capital através do Método Padrão) e de 2009 (Basileia 2.5) para a abordagem dos Modelos Internos. Por estes motivos encontra-se hoje claramente desatualizado.

Recorde-se que Basileia 2.5 visava sanar um dos principais factores de instabilidade da crise financeira de 2008, que foi a insuficiência de fundos próprios dos bancos (fundos estes calculados nos bancos de maior dimensão pelo Método dos Modelos Internos) para fazer face às perdas registadas nas carteiras de títulos com a negociação dos créditos hipotecários de alto risco, a par das limitações das medidas de risco utilizadas até então (Valor em Risco)²⁰.

Desde 2009²¹ e 2012²² que o Comité apontou a necessidade de endereçar temas pendentes como a subcapitalização dos bancos no que respeita aos riscos de posição da carteira de negociação, a inconsistência dos níveis de capital entre bancos com perfis de risco semelhantes, o risco de arbitragem regulamentar entre a carteira de negociação e a carteira bancária e a revisão de técnicas estatísticas consideradas infalíveis na gestão de risco e que a crise veio demonstrar o contrário.

Daí que a revisão do quadro regulatório proposta em janeiro de 2016 seja oportuna por vários motivos. Determina a revisão do Método Padrão para o cálculo do capital regulamentar que não é alterado desde as modificações de 1996, introduz novas métricas de gestão de risco nos modelos internos (“Expected Shortfall”) melhor apetrechadas para a identificação dos riscos extremos (“tail risks”), eleva as exigências de capital através da incorporação de novos factores de risco, e reforça os requisitos para a aprovação dos modelos internos.

1.1.3.4 A aproximação da abordagem regulamentar à abordagem económica

A literatura distingue o capital económico do capital regulamentar, atendendo o primeiro às condições específicas de atividade da entidade e o segundo a fórmulas estipuladas pelo regulador, necessariamente decalcadas de

²⁰ BCBS, 2009a:1.

²¹ O Comité de Basileia mandatado pelo G20 publicou em outubro de 2010 um documento intitulado “The Basel Committee’s response to the financial crisis: report to the G20” onde aborda, entre outros aspectos, a necessidade de reforço, quer em termos de sensibilidade ao risco, quer em termos quantitativos, do capital regulamentar associado à cobertura das perdas não esperadas associadas à carteira de negociação.

²² O Comité lançou em maio de 2012 um processo consultivo focado na revisão do Método Padrão.

perfis sectoriais. O capital económico pode ser usado quer para efeitos regulamentares, quer para a gestão de risco.²³

As alterações de 1996 com incidência no risco de mercado iniciaram a tendência de aproximação da abordagem regulamentar à abordagem económica com a preocupação de tornar os requisitos de capital sensíveis ao risco²⁴. O Acordo de Basileia II confirmou esta intenção (para o risco de crédito e risco operacional) para o que terá contribuído a introdução do conceito de “risk-adjusted return on capital” or RAROC em 1970 (“Banker Trust”). A ideia subjacente ao RAROC é que o indicador fundamental para analisar a rentabilidade de um banco é o valor dos capitais próprios (“equity”) e não dos ativos, porque dois bancos com os mesmos ativos podem ter perfil de risco diferente e por este motivo, exigir diferentes valores de capital. O RAROC tornou-se uma metodologia importante para a alocação de capital a diferentes áreas de negócio.

A nova formulação do quadro regulatório do risco de mercado proposta em janeiro de 2016 mantém a tendência de sofisticação das regras prudenciais através da introdução de novos instrumentos de gestão de risco (“Expected Shortfall”).

1.1.3.5 A pressão regulatória após 2008

O aprofundamento do novo quadro regulatório do risco de mercado com a implementação prevista para 1 de janeiro de 2019 não pode ser

²³ O capital económico de um banco é o capital que permite fazer face às perdas não esperadas que têm muita pequena mas definida hipótese de ocorrer (Mira Amaral, 2009:355). O capital económico (ou capital interno) corresponde ao montante de capital necessário para absorver futuras perdas não esperadas num determinado horizonte temporal, calculadas em função de probabilidades ou de cenários pré definidos.

²⁴ A chegada tardia das técnicas de gestão de risco à regulação justifica-se pela relativa infância desta disciplina na gestão bancária. Apenas em 1930 foram aplicados os primeiros modelos matemáticos e estatísticos na medição do risco nas seguradoras. A teoria da alocação ótima de uma carteira de ativos financeiros e a demonstração da mitigação do risco através da diversificação surgiu apenas em 1952 (Markowitz) e o desenvolvimento do conceito de “hedging” em contexto de incerteza data de 1964 (Arrow). Estes dois conceitos de “hedging” e diversificação em conjunto com o cálculo atuarial são os pilares da moderna ciência de gestão de risco, como se demonstra pela aplicação que tiveram nos trabalhos académicos nas décadas de 60 e 70. A aplicação das ferramentas de gestão de risco na atividade bancária com destaque para os bancos de cariz universal ainda é mais recente. Os modelos de “scoring” de risco de crédito desenvolvidos na década de 50 eram sobretudo aplicados no crédito de retalho de cartões de crédito. Nas situações em que eram utilizados na concessão de empréstimos a empresas, os modelos eram genericamente simplificados e tinham importância reduzida no processo de tomada decisão. A ideia generalizada era de o banqueiro conhecer o seu cliente melhor do que qualquer modelo estatístico. Para uma abordagem histórica a este tema, cfr. Roncalli, 2016:1-3.

desenquadrado das profundas reformas regulatórias a que o sistema bancário foi sujeito após 2008 e cuja tendência se prevê intensificar nos próximos anos. Para citar as mais relevantes no espaço da União Europeia temos o Acordo de Basileia III (publicado em 2010 com implementação faseada a partir de 2013) e os novos rácios regulatórios (“leverage ratio”, “liquidity coverage”, “net stable funding ratio”).

Com natureza de transformações estruturais o relatório Liikanen (2012) relacionado com a reforma organizacional dos bancos e o pacote legislativo CRR/CRD IV com eficácia a partir de 2013. Entendemos por transformações estruturais, alguma forma de segregação das atividades especulativas da banca de investimento (“property trading” e “market making”), quer através da proibição destas atividades, quer da manutenção das restantes atividades da banca de retalho em diferentes entidades jurídicas com ou sem acionistas comuns de forma a proteger a captação de depósitos (EBA, 2015:26).

Acreditamos que o novo quadro regulatório do risco de mercado conjugado com as disposições de Basileia III referentes aos requisitos de capital (Risco de Crédito da Contraparte) constituem um passo importante para a concretização dos objectivos subjacentes à reformas estruturais da banca. Permanece contudo a dificuldade de implementação de um número tão significativo de novos normativos em tão curto espaço de tempo.

1.2 Limitações de âmbito

A presente dissertação procura identificar as tendências evolutivas da regulação bancária produzida pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia e concluir se a revisão do quadro regulatório do risco de mercado (objecto do presente estudo) poderá servir de posto de observação das novas tendências da regulação bancária após a crise financeira.

Pese embora o foco num aspecto específico da regulação e supervisão prudencial e numa ótica ainda mais restrita relacionada com os requisitos de capital regulamentar para a cobertura do risco de mercado das instituições de crédito, há um conjunto de matérias que por economia discursiva não

abordamos nesta dissertação, mas que enunciaremos seguidamente de forma sintética.

Não apresentamos uma explicação detalhada dos diferentes regimes de regulação do risco de mercado, nem tão pouco abordamos com minúcia a regulamentação existente na União Europeia²⁵.

Quanto à análise da agenda regulatória e do impacto que a revisão da regulação do risco de mercado poderá ter nas atividades de “property trading”, e “hedging”, limitamos o âmbito aos padrões internacionais emitidos pelo Comité de Basileia e à respectiva aplicação na União Europeia.

No que respeita à explicação das propostas de reforma estrutural da banca universal, limitamos o exercício às três iniciativas de referência, a saber, (a) “regra Volcker”, EUA, 2010, (b) “Vickers Commission”, Reino Unido, 2011, e (c) “Liikanen report”, UE, 2012. Ou seja, não nos debruçamos sobre as iniciativas em curso em vários Estados-Membros (Alemanha, França, Reino Unido e Bélgica)²⁶. Neste sentido, está excluído do âmbito de trabalho a proposta regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho (2014) relativa às medidas estruturais a implementar nas instituições de crédito da UE²⁷.

Está igualmente excluído da nossa análise o levantamento de propostas de regulação bancária alternativas à regulação por via do capital²⁸.

Apesar da atenção na regulação e nos efeitos que a mesma (seja de natureza micro prudencial ou mais estrutural) exerce na configuração futura dos bancos, há outros domínios regulatórios com impacto na evolução dos bancos

²⁵ Sugerimos as seguintes fontes para a compreensão do quadro regulatório relativo à determinação do capital mínimo para a cobertura do risco de mercado: (a) Método Padrão: Acordo de Basileia II (páginas 157 a 191) e proposta do novo quadro regulatório de janeiro de 2016 (páginas 13 a 47), (b) Método dos Modelos Internos: Acordo Basileia 2.5 (páginas 9 a 24) e novo quadro regulatório de janeiro de 2016 (páginas 50 a 66).

²⁶ A preocupação de fundo é perceber quais as soluções que diferentes reguladores adotaram para assegurar a imunização das atividades da banca que merecem proteção pública (aceitação de depósitos, meios de pagamento e serviços bancários), das áreas especulativas relacionadas com o comércio de ativos financeiros.

²⁷ A proposta regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho (2014) relativa às medidas estruturais a implementar nas instituições de crédito da UE, prevê “estabelecer regras em matéria de mudanças estruturais aplicáveis aos bancos «demasiado grandes para falir», impondo a proibição da negociação por conta própria e a separação potencial de determinadas atividades de negociação”.

²⁸ Para uma aproximação inicial a este tema sugerimos: (a) Micossi (2013) com a crítica ao cálculo do capital regulamentar com base em modelos econométricos de duvidosa consistência e incompetentes para prever choques sistémicos e revisão de literatura, (b) Admati (2013) com a crítica ao argumento amiúde invocado pelos bancos de que os fundos próprios são uma fonte cara de “funding” e a demonstração de que na ausência de uma base de capital forte as atividades de maior risco são levadas a cabo com financiamentos de curto-prazo gerando externalidades negativas para o sistema financeiro, (c) Laurence Kotlikoff (2010), com a abordagem do “Limited Purpose Banking” pela qual propõe a transformação dos bancos em entidades integralmente financiadas por fundos próprios (à semelhança dos fundos de investimento de retalho) cujo crédito seria obrigatoriamente sujeito a notações de “rating” de agências públicas.

que importa destacar e que não foram objecto de análise. Referimo-nos à interação entre as normas de contabilidade internacionais²⁹ e a atividade dos bancos³⁰, recordando a traço mais grosso o debate sobre a contribuição da aplicação do justo valor a par do acordo de capital de Basileia II para a pro-ciclicidade da regulação de capital e as implicações que terá tido na amplificação da crise financeira de 2008³¹.

Finalmente, apesar das referências no documento, não foi nosso propósito proceder ao recorte doutrinário de conceitos como “instrumentos financeiros”³² e “ativos financeiros” dada a imaterialidade para a nossa investigação³³.

²⁹ As normas internacionais de contabilidade vigentes na União Europeia são da responsabilidade do International Accounting Standards Board (IASB), enquanto nos EUA dependem do financial Accounting Standards Board (FASB), e são conhecidas por US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles).

³⁰ Se assumirmos como boa a premissa de que a contabilidade ao justo valor amplifica os efeitos do ciclo de crédito, então é legítimo questionar qual a eficácia dos reguladores na prevenção de crises sistémicas (BCBS, 2015e).

³¹ A crise financeira de 2008 abriu um intenso debate sobre o impacto indutor do “fair value accountin” (contabilidade ao justo valor) nas decisões de instituições financeiras que, isoladamente consideradas apresentam total justificação, mas que quando tomadas em conjunto resultaram em grave risco sistémico. Ainda que os argumentos que responsabilizam o justo valor pela crise financeira apresentem valor facial, alguns estudos recentes (Barth e Landsman, 2010, Enria et al., 2004), proporcionam evidência de que o justo valor não introduz um fator pro-cíclico, concluindo igualmente que outros fatores que não o justo valor, é que colocaram uma pressão acrescida a este título, levando à precipitação de falências de alguns bancos. No mesmo sentido, (Laux & Leuz, 2010) o que releva para os investidores é a qualidade percebida dos ativos, independentemente da forma como são contabilizados. E sendo certo que ocorreu a espiral de vendas forçadas, está por demonstrar que se ficou dever à aplicação da contabilidade ao justo valor, ou que os problemas seriam diferentes à luz do “cost accounting”. Finalmente, a maioria dos bancos nos EUA utilizou as derrogações à aplicação do critério de mercado na mensuração do justo valor. A noção de que a aplicação do “market-to-market accounting” se encontrava disseminada nos EUA é um mito, pelo menos no que respeita aos títulos do tipo “mortgage back securities”. A evidência também demonstra que os bancos que reportaram a utilização de justo valor apresentaram perdas pouco significativas resultantes do impacto das alterações de justo valor.

³² Ainda não existe uma noção universal e definida de instrumento financeiro (Engrácia Antunes, J. 2014:35), dado que no lugar de uma definição geral e abstracta temos apenas uma enunciação legal de diferentes tipos e subtipos de instrumentos (solução do legislador comunitário no Anexo I, Secção C da Directiva 2004/39/CE), nem tão pouco estabilizada como é o caso da Holanda e Itália onde o conceito de cúpula é o do “produto financeiro”. Ainda de acordo com José Engrácia Antunes (2014:45), a divisão de instrumentos financeiros em instrumentos (valores) mobiliários, monetários e derivados é uma mera classificação teórica e tendencial. Calvão da Silva, J. (2013:21) reforça a ideia de que o termo “produto financeiro” é tomado no sentido de valores mobiliários (ações, obrigações, unidades de participação, etc.) e outros instrumentos financeiros (v.g. derivados) transacionáveis.

³³ Mais relevante para a nossa investigação é a definição de instrumento financeiro presente na Norma Internacional de Contabilidade 32 (“um instrumento financeiro é qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro de uma entidade e a um passivo financeiro ou instrumento de capital próprio de uma outra entidade) e a classificação proposta pela Norma Internacional de Contabilidade 39 em quatro categorias: (a) ativos financeiros pelo justo valor através dos lucros ou prejuízos, (b) empréstimos concedidos e contas a receber, (c) investimentos detidos até à maturidade, (d) ativos financeiros disponíveis para venda. Na primeira classificação encontram-se os instrumentos detidos para negociação que são o objeto da regulamentação de capital do risco de mercado. Um ativo financeiro ou passivo financeiro deverá ser classificado como detido para negociação se: (i) for adquirido ou incorrido principalmente para a finalidade de o vender ou de o recomprar num prazo próximo; (ii) fizer parte, aquando do reconhecimento inicial, de uma carteira de instrumentos financeiros identificados geridos em conjunto e para os quais existe evidência de um modelo real recente de tomada de lucros a curto prazo; ou (iii) for um derivado (excepto no caso de um derivado que seja um contrato de garantia financeira ou um instrumento de cobertura designado e eficaz). Para a consulta das normas internacionais de contabilidade conferir o Regulamento (CE) N.º 1126/2008 da Comissão de 3 de Novembro de 2008 consolidado a 20 novembro de 2013 (disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/IAS_IFRS_UE/REG_1126_2008_NIC_consolidado.pdf).

1.3 Metodologia e estrutura da dissertação

A metodologia do estudo assentou na revisão de literatura e na análise da dinâmica evolutiva dos acordos de Basileia desde o acordo pioneiro de 1988, até às propostas que integram Basileia IV. A dissertação apresenta a seguinte estrutura:

- Capítulo I – INTRODUÇÃO
- Capítulo II – REVISÃO DA LITERATURA
- Capítulo III – OS ACORDOS DE CAPITAL DE BASILEIA
- Capítulo IV – A REGULAÇÃO BANCÁRIA PRUDENCIAL NA UNIÃO EUROPEIA
- Capítulo V - O NOVO QUADRO REGULATÓRIO DO RISCO DE MERCADO
- Capítulo IV- CONCLUSÕES

Em anexo colocamos informação relevante para a compreensão de alguns detalhes dos temas abordados na dissertação.

No Anexo I apresentamos os 29 princípios de supervisão bancária do Comité de Basileia na última versão de 2012 e os pré-requisitos assinalados pelo Comité para uma supervisão eficaz.

No Anexo II evidenciamos a formulação analítica para a determinação dos requisitos de capital associados ao risco de mercado através da comparação de Basileia II e Basileia 2.5

Finalmente no Anexo III, apresentamos a síntese da regulação bancária europeia de 2009 a 2018.

CAPÍTULO II – REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Enquadramento

Apesar da problemática da regulação³⁴ jurídica da economia estar fora do âmbito do nosso trabalho, trazemo-la à colação apenas como ponto de partida para contextualizar a regulação e supervisão financeira e em particular a respeitante ao sector bancário. Desde logo porque a regulação bancária se integra na regulação financeira e esta por sua vez no âmbito mais vasto da regulação da economia. E porque alguns dos objetivos fundamentais da regulação e supervisão bancária passam por promover a eficiência e transparência do sector, garantir a concorrência e, recentemente, assegurar formas de resolução bancária que sejam amigas do contribuinte, tudo em nome da manutenção da confiança no sistema financeiro.

Neste contexto, preocupamo-nos com duas questões chave a saber, (a) a fundamentação teórica da regulação jurídica da economia (regular o quê? E para quê?) e (b) as pontes com a regulação financeira (regular porquê?).

2.2 A regulação jurídica da economia: regular o quê?

2.2.1 Enquadramento histórico

A noção de “regulação jurídica da economia” (Paz Ferreira e Silva Morais, 2009:22) resultou de um prolongado processo de maturação histórica para o qual contribuíram razões de natureza económica (v.g. estagflação dos anos 70 e mais recentemente a crise financeira de 2008) e tendências evolutivas particulares como a constituição do mercado único europeu e a crescente dependência das entidades reguladoras face ao quadro internacional.

³⁴ Regulação ou regulamentação? Confraria (2011:17) refere que a regulamentação está regra geral associada à atividade de natureza legislativa reservando-se a utilização da palavra regulação para a atividade de concretizar o disposto nas leis através de regras específicas. Porém, considera as expressões como equivalentes, optando por definir regular como a atividade de estabelecer regras. Eduarda Azevedo (2013:191) reconhece que ambas implicam a definição de regras do jogo económico, mas opta pelo termo regulação por estar associado à formulação de regras de modo relativamente aberto ao contrário de regulamentação que envolve outras formas de intervenção, pesada, do Estado.

A este propósito e pensando na situação de Portugal, Confraria (2011:158) comenta que o reforço da autonomia dos reguladores independentes face ao Governo ocorreu a par do aumento da dependência de um quadro institucional, sobretudo comunitário. Defende ainda que a regulação independente pode ser vista como resposta a uma falha de Estado muito específica relacionada com a atuação do governo³⁵, enquadrando aqui a independência do banco central entendida como uma forma de evitar a intervenção dos governos na condução da política monetária ao sabor dos ciclos políticos (2011:137).

De acordo com Paz Ferreira e Silva Morais (2009), esta evolução deu lugar à criação de um corpo normativo *ex-novo* focado na abertura dos mercados e na salvaguarda do primado da concorrência (liberalização e “reregulation”) e numa perspectiva mais lata, na preocupação com a preservação de equilíbrios entre valores de mercado e defesa da concorrência e outros valores de interesse público, acolhidos nas constituições económicas.

Neste sentido teremos uma regulação de carácter sectorial (“predominantemente ligada à promoção de valores de mercado”³⁶) procurando a efetiva abertura à concorrência de sectores anteriormente fechados por razões ideológicas ou económicas (e de inspiração comunitária no espaço europeu). É uma regulação em sentido mais lato que deve ser autonomizada, com o primado da articulação e promoção de determinados equilíbrios entre valores de mercado e outros valores de interesse público (v.g. “pluralismo de informação, defesa e salvaguarda da poupança”³⁷), independentemente da existência de uma lógica concorrencial.

Paz Ferreira & Silva Morais (2009:25) destacam alguma doutrina que nesta segunda dimensão da regulação, contrapõe a regulação social à regulação económica, mas não manifestam adesão a esta perspectiva por considerarem que objetivos como a “proteção ambiental, a segurança” elencados no catálogo da regulação social, não devem ser separados da atividade económica. Defendem que a “excessiva e desnecessária contraposição pode conduzir a distorções no

³⁵ Nesta ótica, a regulação independente estaria melhor apetrechada para evitar situações de desigualdade traduzidas no favorecimento de operadores em que o Estado detinha participação mais significativa, ou que, historicamente tivessem saído do próprio Estado.

³⁶ Paz Ferreira & Silva Morais, 2009:10.

³⁷ Paz Ferreira & Silva Morais, 2009:23.

funcionamento das economias” pela consideração indevida de questões sociais desenquadradas de elementos de economicidade.

João Confraria (2011) também aborda a separação entre regulação económica (centrada na fixação de regras sobre preços e qualidade de serviços, número de empresas e condições de acesso à atividade) e a regulação social incluindo nesta última a defesa dos consumidores através da imposição de restrições sobre a tecnologia de produção ou sobre as características físicas e tecnologias dos produtos. Sublinha que esta distinção reflete em parte a evolução da regulação económica, conceito de cariz mais tradicional, que se foi transformando sobretudo a partir dos anos 60 em resultado das preferências dos cidadãos. Porém, conclui afirmando “que a distinção acaba por ser artificial” justificando que “os problemas a resolver e as medidas a tomar, nos casos considerados como de regulação económica, acabam por ser semelhantes aos problemas e às medidas tomadas no âmbito da regulação dita social” (João Confraria 2011:28). Em sentido contrário, Vital Moreira (1997:39).

Ora o campo da regulação e supervisão bancária como parte integrante da regulação financeira³⁸ que por sua vez é um capítulo especial da regulação jurídica da economia, é o domínio por excelência da regulação como exercício de equilíbrio entre as virtudes do funcionamento dos mercados e a necessidade de tutela de interesses públicos (a título de exemplo a proteção dos consumidores ou clientes bancários). Sem prejuízo da componente de regulação sectorial no sentido de garantir a codificação de regras de natureza jurídica, económica e contabilística, que promovam a integração dos mercados financeiros.

Paz Ferreira e Silva Morais assinalam que a identificação de regulação jurídica da economia (ou regulação económica) com a noção de correção de falhas de mercado é feita em sentido impróprio, visto que este conceito está historicamente associado ao Estado intervencionista que prevaleceu na Europa após a segunda Grande Guerra até à década de 70, por sinal, contrariamente aos EUA onde se privilegiou a correção das falhas de mercado através da intervenção de entes públicos dirigida a assegurar certos comportamentos por parte dos privados .

³⁸ A regulação financeira é mais ampla que a regulação bancária, na medida em que abarca a regulação dos demais sectores do sistema financeiro, designadamente, o sector segurador e mercado de capitais. (Máximo dos Santos, 2009:65).

Na mesma ótica João Confraria (2011;102) refere que existem muitas intervenções do Estado na economia às quais não correspondem falhas de mercado evidentes.

Paz Ferreira e Silva Morais voltam a sublinhar o argumento histórico para assinalar o surgimento do conceito de “falhas de Estado”³⁹ ou de governo público (“government failures”) desenvolvidas pela escola económica da “Public Choice” como reação ao modelo de Estado proprietário incapaz de mitigar, seja por insuficiência ou excesso de intervenção, as falhas de mercado e gerando desta forma um custo social superior ao custo da falha de mercado que pretende corrigir

Indo mais longe, João Confraria (2011:136) reforça a ideia de que a regulação independente do governo tem na sua génese uma tentativa de evitar uma falha de Estado muito específica, resultante de uma eventual forma de atuação do governo. E assinala que em simultâneo com a correção das falhas de mercado devem ser criados mecanismos institucionais que minimizem as falhas do Estado e os custos que impõem.

Paz Ferreira (2004;237) chama a atenção para os problemas próprios da regulação, traduzidos no conceito de “falhas de regulação” entre as quais destaca a possibilidade de captura das entidades reguladoras pelos regulados, ou a falta de responsabilização dos regulados. No mesmo sentido, João Confraria 2011:114.

2.2.2 Noção

Numa formulação mais focada na regulação, Paz Ferreira e Silva Morais (2009:22) referem que “o conceito geral de regulação jurídica da economia poderá ser enunciado como o desenvolvimento de processos jurídicos de intervenção indireta na atividade económica produtiva- indireta porque se exclui a participação pública direta na atividade empresarial – incorporando algum tipo de condicionamento ou coordenação daquela atividade e das condições do seu exercício, visando garantir o funcionamento equilibrado da mesma atividade em função de determinados objectivos públicos.”

³⁹ De entre as falhas de Estado mais evidentes, João Confraria enumera as falhas das empresas públicas e das Administrações Públicas (2011:112), a captura dos reguladores pelos interesses privados (2011:114).

Eduarda Azevedo (2013:188) aborda o tema da regulação na dupla perspectiva de justificar a sua existência (regular Porquê?) e preencher o seu conceito, assinalando que estando a doutrina de acordo quanto à primeira (motivações da regulação), já o mesmo não sucede quanto à sua definição. Assim, associando à noção de regulação económica o estabelecimento e implementação de regras visando assegurar o funcionamento equilibrado de um sistema de acordo com determinados objectivos públicos, de acordo com motivações que merecem consenso⁴⁰, já o mesmo não sucede quanto às premissas fundamentais que conduzem, na prática, à sua existência e à sua concepção. Apesar das divergências assinaladas, que atribui às origens norte-americana e anglo-saxónica do conceito e à necessidade de separação dos conceitos de “regulação” e “regulamentação”⁴¹, conclui pela posição de Paz Ferreira e Luís Morais e por um conceito de regulação económica associada a técnicas de intervenção pública indireta na economia, tendo em vista assegurar o seu funcionamento equilibrado em função de determinados objectivos públicos.

Esta regulação de interesse público explicada com base nas falhas de mercado é classificada por João Confraria, como integrando as “teorias de interesse público” ou “teorias normativas da regulação” (João Confraria, 2011:101). Porém, este mesmo autor elenca um segundo grupo de teorias mais críticas sobre a natureza e os objectivos do Estado e que associa a regulação às escolhas decorrentes do processo político, para constatar que há muitas intervenções do Estado na economia que não correspondem a falhas de mercado evidentes. Um dos motivos pelos quais isto pode suceder é a captura regulativa, situação em que os interesses privados que deveriam ser regulados acabam por beneficiar com a regulação⁴².

⁴⁰ Eduarda Azevedo, 2013:188: (a) garantia dos mercados e da concorrência, (b) imperfeições ou falhas de mercado, (c) presença de externalidades negativas, (d) protecção dos consumidores na relação de troca desigual com produtores e distribuidores.

⁴¹ Eduardo Azevedo, 2013:191.

⁴² João Confraria aponta cinco motivos pelos quais interesses privados conseguem influenciar as decisões do Estado em seu favor: (a) o curto prazo na decisão política, (b) comunicação social e agenda política, (c) ambiguidade nos resultados eleitorais, (d) processo político e ineficiência económica, (e) falhas nas administrações públicas, (f) hipótese da captura. (2011:101-120).

2.2.3 Regulação e equidade

Uma última questão relacionada com a delimitação negativa do conceito de regulação jurídica da economia sobre a intervenção pública, diz respeito às questões com a equidade, onde se incluem a solidariedade entre regiões, questões de cidadania ou o assegurar o acesso de determinadas camadas da população a certos serviços.

Se é certo que a equidade se enquadra de forma inequívoca nos objectivos da intervenção pública na economia⁴³, esta dimensão será enquadrável noutros domínios da política económica, não necessariamente na que se relaciona com a regulação. Isto sem prejuízo de os instrumentos serem por vezes partilhados, (v.g. política de preços, qualidade de serviço, entrada de novas empresas nos mercados) e de as administrações públicas encarregues de executar as políticas redistributivas num dado sector, acumularem as funções de regulação no sentido mais tradicional de regulação dos preços⁴⁴.

2.3 Da regulação em geral à regulação financeira: regular porquê?

No contexto da fundamentação teórica da regulação,⁴⁵ João Confraria (2011:94) postula o “Estado como condição do mercado” e salienta que mesmo o mercado de simples bens transacionáveis carece da intervenção para a definição de um sistema de pesos e fiscalização do seu cumprimento, para garantir a existência de uma moeda e assegurar a definição legal dos direitos de propriedade e a respectiva defesa por meios públicos. Neste exercício de procura da regulação como forma de aperfeiçoamento do funcionamento do mercado, a inspiração vem da “concorrência perfeita” que “é tomada muitas vezes como referência essencial” (Confraria, 2011:97), quer para a definição das falhas e imperfeições, quer para a determinação de preços que contribuam para

⁴³ Rute Saraiva (2013:13) postula a intervenção do Estado na economia em função de duas ordens de razões dificilmente compatíveis na sua totalidade devido à escassez de recursos: Justiça e Eficiência.. No mesmo sentido Mira Amaral defende que o Estado deve interferir mesmo na ausência de falhas de mercado para prevenir desigualdades e distorções sociais inaceitáveis (Mira Amaral: 2009:333).

⁴⁴ João Confraria, 2011:25.

⁴⁵ Questão diferente seria quando se deve efetuar? A simples existência de falhas de mercado ou outros fatores de fundamentação não são suficientes, tem que estar demonstrado que os benefícios são superiores aos custos (João Confraria, 2011:147).

aumentar a eficiência. Porém, como ele próprio assinala, apesar da realidade estar mais próxima dos mercados de concorrência imperfeita, este aparente paradoxo só se justifica porque a “concorrência perfeita tem a atração de ideais simples que fornecem critérios inequívocos de análise”.

Assim à luz da crença no funcionamento da mão invisível dos mercados, a regulação justifica-se nas situações de (a) falhas de mercado⁴⁶ (o mercado funciona próximo da concorrência perfeita mas mostra-se incapaz de alocar recursos de forma eficiente) e de, (b) imperfeições de mercado (desvios de concorrência com estruturas de concorrência imperfeita ou monopólio, quer do lado da procura, quer do lado da oferta).

No caso das falhas de mercado temos (a) os bens públicos que na realidade correspondem à ausência de mercado, (b) as externalidades negativas situações em que o custo privado da atividade não reflete o respetivo custo social, (c) deficiências na informação acessível ao agentes económicos, ou custos excessivos na sua obtenção e, (d) riscos e incerteza (casos específicos decorrentes de falhas de mercado causadas por problemas específicos)⁴⁷.

As imperfeições de mercado são reconduzidas aos casos em que, por motivos de eficiência, o mercado só funciona com uma empresa (monopólios naturais) ou com estrutura de concorrência imperfeita.

Deste catálogo de sintomatologias as situações relevantes para o mercado financeiro, onde por definição existe um forte ambiente competitivo, são as falhas de mercado relativas à informação e outros riscos e incertezas resultantes de outras falhas de mercado. A principal consequência das falhas de mercado no sistema financeiro é a deficiente fixação do preço do risco porque se trata de um elemento fundamental para o funcionamento do mercado do crédito (Schwarcz 2014). Esta deficiência origina o fenómeno conhecido por “seleção adversa” traduzido na fixação de um preço mediano que acaba por afastar os melhores projetos (que esperariam melhores condições) e atrair os projetos de pior qualidade (que esperariam condições menos favoráveis caso existisse total disponibilidade de informação).

⁴⁶ Paul A. Samuelson & William D. Nordhaus, *Economics* 756 (15th ed. 1995) (defining market failure as [a]n imperfection in a price system that prevents an efficient allocation of resources).

⁴⁷ Para formulações similares dos catálogos de motivos da regulação económica conferir, para além de Eduarda Azevedo (já citada), Mira Amaral (2009:334) que elenca as seguintes falhas de mercado: assimetrias de informação, monopólios naturais, mercados incompletos, seleção adversa, “moral hazard”, externalidades.

Para além disso, sem informação os consumidores não podem avaliar os bens que adquirem e há situações em que o mercado só por si, não gera a informação suficiente. Se é certo que há interesse dos produtores em divulgar os seus produtos, em certas categorias só depois de adquirido e usado é que se consegue avaliar a qualidade do bem⁴⁸. Nestas situações haveria lugar a comportamentos oportunistas se o Estado não interviesse a estabelecer padrões mínimos. É o caso das habitações com as especificações técnicas relativas às instalações de energia, gás, água e telecomunicações. João Confraria dá ainda o exemplo da assimetria de informação entre o médico e o paciente que pode conduzir a comportamentos oportunistas (Confraria, 2011:78).

Outras falhas de mercado geram situações de riscos e incerteza responsáveis por escassez de oferta em determinados mercados. Estão nesta situação o risco moral, a seleção adversa e a interdependência de riscos.

2.3.1 As falhas de mercado e o objectivo da estabilidade financeira

A regulação financeira tem por objectivo assegurar a correção das falhas de mercado de forma a que os elementos constitutivos do sistema financeiro⁴⁹ funcionem adequadamente, i.e., desempenhem de forma eficiente as suas funções económicas (Schwarcz 2014), contribuindo desta forma para a preservação da estabilidade financeira (Máximo dos Santos, 2009:71).

Assim, não surpreende que seja amiúde referido, designadamente Manuel Magalhães (2012:289) que o fundamento último da supervisão seja a manutenção da confiança no sistema financeiro, e em particular no sistema bancário através da (a) prevenção do risco sistémico e preservação da estabilidade do sistema financeiro, (b) proteção dos clientes bancários, (c) controlo do sistema monetário, (c) garantia da concorrência, (d) promoção da eficiência e transparência no sector, (e) prevenção do crime financeiro.

⁴⁸ Máximo dos Santos (2009:73) por referência a esta realidade convoca duas classificações económicas de bens. Aqueles cuja qualidade só com o respectivo uso pode ser devidamente avaliada e os bens ou serviços de confiança, cuja qualidade nem sempre é imediatamente avaliável após os primeiros atos de consumo.

⁴⁹ Entendido numa ótica material encarando o sistema financeiro como sistema financeiro da economia, abrangendo um vasto conjunto de mercados (o mercado monetário e o mercado de valores mobiliários), e agentes que neles operam e as próprias autoridades de supervisão (Máximo dos Santos, 2009:40).

Neste sentido, a história da regulação financeira é em parte a história das crises financeiras e a maior e menor sensibilidade ao risco (Rute Saraiva, 2013:18) dos requisitos que os reguladores entendem mais adequados para velar pela saúde (liquidez e solvabilidade) das instituições financeiras⁵⁰.

Neste contexto os instrumentos aplicados têm vindo a evoluir de uma abordagem essencialmente microprudencial e comportamental para uma visão macro prudencial e sistémica, designadamente após a crise financeira de 2008.

A regulação ou supervisão prudencial⁵¹ ocupa-se da estabilidade económica financeira⁵² das instituições financeiras (“gestão sã e prudente”) e desta forma assegura de forma indireta a estabilidade do sistema financeiro. A regulação e supervisão comportamental⁵³ centra-se no comportamento das instituições para com os seus clientes, os quais, sobretudo os individuais, se encontram numa posição de vulnerabilidade face às imperfeições e assimetrias de informação e à sua reduzida capacidade de vigiar o comportamento das instituições. Apesar desta distinção Máximo dos Santos (2009:70) realça que a supervisão prudencial também se ocupa da proteção dos consumidores de serviços financeiros ao garantir a confiança dos participantes de mercado na solidez das instituições.

A doutrina tipifica quatro tipos de falhas de mercado que são objecto da regulação microprudencial e comportamental, e que são particularmente relevantes para o funcionamento do sistema financeiro, a saber: (a) assimetrias de informação, (b) falha cognitiva, (c) o problema de agência e (d) a marginalização do risco.

Para além destas, há pelo menos duas que se enquadram no contexto mais amplo da regulação económica da concorrência que são o (e) comportamento anti-competitivo e (f) a má conduta de mercado⁵⁴.

⁵⁰ Para desenvolvimentos sobre a evolução do direito bancário sob o signo da crise financeira, cfr. Paulo Câmara, 2012:11.

⁵¹ Entre outros (Máximo dos Santos, 2009:80).

⁵² A estabilidade económica e financeira é aferida em termos de liquidez (capacidade da instituição para em cada momento satisfazer todos os seus compromissos) e solvabilidade (susceptibilidade de fazer face aos compromissos garantindo a total segurança dos seus credores, depositantes e demais clientes). Os riscos que procura prevenir são regra gerais de três ordens: risco de crédito, risco de mercado, risco operacional, a par definição de medidas técnicas aptas a preveni-los para além da vigilância do respectivo cumprimento. Conferir a propósito, n.º1, art.º 188, RGICSF. Para uma discussão doutrinária sobre o conceito de estabilidade financeira no contexto da partilha de responsabilidades entre a política monetária e a supervisão, cfr. Lastra, 2010:59.

⁵³ Máximo dos Santos, 2009:86.

⁵⁴ TWB, 2013: 47.

Finalmente, no contexto da designada regulação macro-prudencial enquadra-se o risco sistémico como resultado de (g) externalidades financeiras negativas.

2.3.1.1. Assimetrias de informação e os custos de transação

Noção

As falhas de mercado relacionadas com a assimetria de informação e ou escassa transparência, são tradicionalmente invocadas pela doutrina como a principal razão de ser da regulação prudencial e comportamental⁵⁵. As ineficiências apontadas são de duas ordens. Por um lado, a ausência de informação ou a dificuldade e elevado custo na sua obtenção condiciona a avaliação do risco e por esta via a formação eficiente dos preços. Por outro, gera no plano pré-contratual o problema da “seleção adversa” que se traduz em escolhas financeiras desadequadas.

Por exemplo, no financiamento de projetos são tendencialmente selecionados os de risco mediano devido à dificuldade em destrinçar os bons dos maus projetos, afastando-se com isto os melhores que deveriam ter sido selecionados em detrimento dos mais arriscados que assim recebem um incentivo adicional a levantar fundos. Ou seja, a seleção adversa tende a premiar os piores projetos e a afastar do mercado os prestadores de melhor qualidade e explica o motivo pelo qual são as empresas de maior dimensão, por serem mais conhecidas, as que têm maior acesso à obtenção de financiamento no mercado financeiro (Rute Saraiva, 2013:92). Nos seguros passa-se algo semelhante.

Perante a dificuldade das seguradoras destrinçarem convenientemente os diversos riscos, tendem a fixar um prémio médio conduzindo a que na prática, os melhores riscos subsidiem os piores.

Finalmente no plano pós-contratual a assimetria de informação entre mutuantes e mutuários gera fenómenos de risco moral, traduzindo-se na suscetibilidade dos primeiros alocarem os capitais recolhidos para fins diversos dos anunciados, com o risco de incumprimento e impossibilidade de reembolso

⁵⁵ Lastra, 1996:74; Schwarcz, 2014:5.

(Rute Saraiva, 2013:94). Os contratos baseados na técnica de *project finance* regra geral envolvendo prazos longos, resolvem estes problemas através da imposição de rácios financeiros que por sua vez introduzem uma elevada complexidade nos contratos e encarecem o custo efetivo do capital devido à necessidade de manutenção de elevados níveis de liquidez. Os colaterais preenchem a mesma função para os contratos de mútuo no contexto de *corporate finance*. O risco moral afecta também os utentes das instituições financeiras que devido a mecanismos de protecção através de seguros de depósitos, na prática se desresponsabilizam pela necessidade de acompanhar a atividade e os indicadores financeiros.

João Confraria (2011) ilustra como a confluência destas falhas de mercado afecta a indústria de seguros. Nos casos do risco moral, o comportamento de aversão ao risco diminui uma vez efectuado o seguro. Por este motivo as seguradoras evitam segurar integralmente um determinado bem.

A seleção adversa ocorre na altura de fixação dos prémios. Como a seguradora não consegue discriminar os bons dos maus riscos, estabelece valores médios em função de determinados riscos. Ora os indivíduos com menor risco vão considerar o prémio elevado e não se vão segurar, os de maior risco consideram os prémios atraentes e subscrevem. Mas então para os que ficam os prémios têm que aumentar para compensar os que saíram e assim sucessivamente até que no limite só aqueles com risco elevado vão comprar seguros.

Motivos

As ineficiências relacionadas com a falha de informação decorrem de vários factores. Mira Amaral (2009:351) destaca o problema de agência no crédito e nos depósitos⁵⁶, Schwarcz (2014:6) sublinha a assimetria na informação traduzida na crescente complexidade financeira recordando que mesmo os investidores institucionais mais sofisticados adquiriram obrigações

⁵⁶ No crédito, o banco é o principal e o cliente o agente, enquanto no depósito a situação é inversa.

hipotecárias de risco elevado antes da crise financeira sem se aperceberem dos riscos envolvidos.

Por seu turno, a complexidade financeira não decorre necessariamente da intenção deliberada de tornar obscura e difícil a análise dos produtos financeiros⁵⁷. Pelo contrário, pode resultar de diversos factores como a arbitragem regulamentar, a inovação tecnológica ou a procura de instrumentos mais eficientes. Por exemplo, as estruturas de titularização complexas suportadas por uma “pool” de ativos financeiros diversificados, proporcionou às empresas o acesso direto ao mercado de capitais, reduzindo a sua dependência face aos bancos e outros intermediários financeiros⁵⁸.

A resposta dos reguladores à crescente complexidade financeira passa pela intensificação das exigências de divulgação de informação de forma a dar eficácia à disciplina de mercado.

O acordo de Basileia II procurou expandir o papel da disciplina de mercado como instrumento de regulação, no pressuposto de que na posse de informação o mercado teria a capacidade de analisar objectivamente os riscos e o valor dos instrumentos financeiros e fixar corretamente o seu preço. Nesse sentido foi atribuído um papel determinante às agências de notação na avaliação dos riscos no contexto do Pilar I (Requisitos de Capital) e foram incorporadas competências específicas relacionadas com a disciplina de mercado no Pilar III (Disciplina de Mercado).

A realidade demonstrou que o efeito de regulação conferido à Disciplina de Mercado ficou aquém das expectativas, quer devido à existência de incentivos distorcidos, quer devido à insuficiência da informação disponibilizada⁵⁹.

Na mesma linha de pensamento, (Wehinger, 2013:8) ao considerar que o paradigma regulatório pré crise foi demasiado crédulo nos modelos económicos convencionais de explicação das deficiências dos mercados através das falhas de mercado (designadamente a falha de informação), e que as soluções adotadas tiveram um impacto reduzido no comportamento dos agentes económicos.

⁵⁷ Cfr. Carlin, 2009:279. O autor demonstra como a complexidade dos produtos financeiros de retalho (hipotecas, cartões de crédito e fundos de investimento comuns) é utilizada para dificultar a compreensão do preço e das comissões.

⁵⁸ No mesmo sentido Steven L. Schwarcz, *The Alchemy of Asset Securitization*, 1 STAN. J.L. BUS. & FIN. 133, 134 (1994).

⁵⁹ Cfr. a propósito deste tema TWB, 2013:54.

2.3.1.2 A falha cognitiva

A falha cognitiva (Schawrtz, 2014:6) decorre da dificuldade da mente humana em processar grandes quantidades de informação. Manifesta-se no optimismo perante o risco de ocorrência de acontecimentos extremos e na excessiva simplificação da realidade face à sua efetiva complexidade.

2.3.1.3 O problema de agência

O problema de agência é tradicionalmente conhecido pelo desalinhamento de expectativas (e interesses) entre o principal e o agente (sejam eles detentores de capital e meros gestores, o povo e seus representantes políticos, o Estado e as agências de supervisão, os reguladores internacionais e nacionais).

A crise financeira veio revelar um nível particularmente danoso de colisão de incentivos no sector financeiro, designadamente entre a gestão de topo e a intermédia, sendo a primeira tendencialmente remunerada em função de objectivos de médio prazo e a segunda apenas em função do prémios e bónus a curto prazo. Esta realidade foi amplificada pelo aumento da complexidade técnica e da assimetria de informação entre estes dois níveis de administração deixando para a gestão mais técnica um amplo campo de atuação pouco sindicada.

Esta circunstância combinada com a aplicação generalizada do modelo de VaR⁶⁰ que favorecia os produtos financeiros com menor probabilidade de risco de perdas a curto-prazo, incentivou a criação e a utilização generalizada de produtos com um perfil de VaR reduzido, como os CDS (“credit default swaps”) que apesar de gerarem retornos reduzidos, tinham a vantagem de apresentar probabilidades de perdas reduzidas.

⁶⁰ VaR (value at risk) é uma técnica estatística usada para medir o risco de investimentos. Estima a probabilidade de perda máxima para determinados níveis de confiança e em função de uma dada distribuição estatística de perdas e para um dado horizonte temporal. Por exemplo um VaR de x unidades com uma intervalo de confiança de 95% a um ano, significa que a perda máxima expectáveis com uma confiança de 95% a um ano é de x unidades. Por outras palavras, a probabilidade de as perdas serem superiores a x unidades é de apenas 5%.

Ora acontece que apesar da probabilidade de certos eventos ser reduzida e por esse motivo não serem incorporados nos modelos (eventos com probabilidade de ocorrência inferior a 1% não eram considerados), o potencial de perda em termos absolutos era significativo. A maioria dos gestores de risco não desconhecia esta realidade mas não informaram os gestores de topo desta possibilidade, em parte porque a sua remuneração estava indexada a resultados de curto-prazo que seriam naturalmente prejudicados caso os modelos refletissem adequadamente esta realidade.

Em teoria o problema não teria ocorrido se a remuneração estivesse indexada a objectivos de longo prazo⁶¹.

2.3.1.4 A marginalização do risco

Finalmente a marginalização do risco (Schawrtz, 2014:8) decorre da excessiva diversificação responsável por dois fenómenos perversos. Por um lado o desincentivo para monitorização periódica, e por outro a dificuldade em identificar correlações entre diferentes riscos. Desta forma pode ter consequências microprudenciais quando os efeitos se restringem ao nível dos participantes do mercado, ou macro prudenciais quando afectam o próprio sistema financeiro como aconteceu na crise de 2007.

2.3.2 As visões alternativas ao paradigma das finanças privadas

2.3.2.1 Enquadramento

E se os teóricos do funcionamento dos mercados estiverem errados quando aplicam ao mercado financeiro as mesmas noções de equilíbrio geral identificadas para os restantes mercados de bens e serviços transacionáveis⁶² ?

Se os mercados financeiros não tendem naturalmente para situações de

⁶¹ Schwarcz, 2011:10.

⁶² Os mercados representam a melhor solução de alocação de recursos porque se baseiam em preços eficientes. Por um lado eficiência informacional (os preços reflectem toda a informação disponível) e eficiência fundamental (os preços revelam toda a informação relativa às estimativas racionais do valor económico das ações e outros valores mobiliários). A noção de eficiência informacional remonta a Eugene Fama (1970), a importância da componente fundamental a James Tobin (1984).

equilíbrio a preocupação dos reguladores não se deverá centrar apenas em colmatar as imperfeições e falhas de mercado, mas em compreender o real funcionamento dos mesmos em situações de instabilidade. Nesta ótica, a desregulação tendente apenas a deixar os mercados funcionar livremente não debela as causas que estão na génese das crises financeiras.

As correntes de pensamento que questionam o paradigma das finanças racionais (hipótese de mercados eficientes⁶³), tendem a concentrar-se em dois grupos principais.

O primeiro centra a crítica em três vertentes. O comportamento irracional dos agentes⁶⁴, os diversos graus de eficiência informacional e a capacidade dos mercados e reguladores na alocação eficiente de recursos.

O segundo rejeita a discussão nestes termos por considerar que ainda está refém da noção de que os mercados tendem para soluções de equilíbrio.

Neste grupo situam-se as abordagens económicas da “Imperfect Knowledge Economics” (“IKE”)⁶⁵ centrada em aspectos macroeconómicos mas com potencial para aplicação no campo da economia financeira e “Financial Instability Hypothesis” (“FIH”)⁶⁶ e, a “Legal Theory of Finance” (“LTF”)⁶⁷.

2.3.2.2 “Imperfect Knowledge Economics” e “Legal Theory of Finance”

De acordo com a IKE a alocação de recursos será sempre subótima porque decorre num contexto de incerteza⁶⁸. Ou seja a formação de preços não é

⁶³ Apesar da crise financeira de 2007-2008 o paradigma das finanças privadas e em particular da Efficient Capital Market Hypothesis continua a ter uma defesa robusta na literatura financeira e jurídica. Ver a propósito, Ronald J. Gilson and Reinier Kraakman Market Efficiency After The Financial Crisis: It’s Still A Matter Of Information Costs, 2014 e Ronald Gilson & Reinier Kraakman, The Mechanisms of Market Efficiency, 70 Virginia Law Review 549 (1984).

⁶⁴ Esta corrente tem sido articulada pela literatura das finanças comportamentais (por contraposição às finanças racionais). A título de exemplo George A. Akerlof & Robert J. Shiller, Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why it Matters for Global Capitalism (Princeton University Press. 2009), e Júlio Lobão, Finanças Comportamentais Quando a Economia encontra a Psicologia (Actual 2012).

⁶⁵ Roman Frydman & Michael D. Goldberg, Imperfect Knowledge Economics (Princeton University Press. 2007), e Roman Frydman & Michael D. Goldberg, Beyond Mechanical Markets: Asset Price Swings, Risk, and the Role of the State (Princeton University Press. 2011).

⁶⁶ Hyman Minsk. A obra de referência de Minsky é Stabilizing an Unstable Economy(1986). Do mesmo autor, cfr. também, The Financial Instability Hypothesis The Jerome Levy, Economics Institute Working Paper 74, 1992. Na atualidade, também Perry Mehrling e a sua abordagem de “money view” inspirada em Minsk e presente na anatomia da crise financeira apresentada em The New Lombard Street: How the Fed Became the Dealer of Last Resort (Princeton University Press. 2011).

⁶⁷ Pistor, 2012.

⁶⁸ Risco e incerteza são conceitos diferentes. Risco refere-se a situações em que as probabilidades do evento são objectivamente calculáveis, e regra geral, e dimensão potencial das suas consequências podem ser medidas. Pelo

condicionada apenas pelas falhas de mercado associadas à assimetria e aos custos na obtenção da informação, mas sobretudo pelo contexto de incerteza sobre o futuro. É por este motivo, e não apenas pela ausência de racionalidade no processo de formação de preços, que as correções se tornam inevitáveis.

As abordagens assentes na hipótese de instabilidade intrínseca do sistema financeiro concordam que são inevitáveis os ajustamentos de preços, mas não apenas pelo contexto de incerteza, mas sobretudo pelas condições de liquidez dos mercados impostas pela restrição de liquidez.

Para a LTF (Pistor, 2012) o ponto de partida postula que os mercados financeiros são uma construção legal e o seu funcionamento resulta da dinâmica gerada pelo entrelaçamento de contratos (instrumentos financeiros) cujas cláusulas são rígidas e pensadas para contextos de normalidade financeira. Em situações de incerteza e volatilidade da oferta de liquidez, a rigidez dessas cláusulas e dos demais normativos torna o sistema financeiro auto destrutivo.

Paradoxalmente conclui Pistor, em situação de crise financeira extrema, os mercados só são salvos se a força da lei for flexibilizada, no todo ou em parte. É a lei que os cria e em parte é a não aplicação da lei que os salva⁶⁹. As questões suscitadas pela LTF são de carácter filosófico e política. No fundo questionam se é possível ter uma regulação do sistema financeiro eficaz e eficiente, se podemos alterar os contratos já firmados e muitas regras do direito privado e se temos instrumentos de soberania para o fazer. E remete para questões ligadas à aplicação criativa da lei!

Estas críticas ao paradigma das finanças privadas encerram conclusões importantes no que respeita à ação dos reguladores. Assim, de acordo com a IKE a formação do preço dos ativos em condições de incerteza pode gerar flutuações extremas, pelo que a ação dos reguladores se deveria pautar pela determinação de intervalos de variação seguros. Já na perspectiva da FIH, as reformas não se devem ficar apenas pelo sistema financeiro, e deverão abranger a forma como as

contrário, a incerteza não é uma realidade mensurável e probabilística, e podendo ser reduzida pelo conhecimento e experiência nunca pode ser afastada por completo. Rute Saraiva (2013, 97:101).

⁶⁹ A LTF levanta outras questões pertinentes. Qual o significado de livre concorrência em mercados que resultam de construções legais (quer em termos de intervenientes, instrumentos financeiros e estruturas de mercado) e onde a liberdade de iniciativa serve para explorar oportunidades de arbitragem regulamentar decorrentes da existência de diferentes regimes legais? E como é possível regular os mercados financeiros, quando a introdução de novas regras suscita inovação financeira (que dará vantagem competitiva a determinados operadores) que por sua vez altera a natureza dos mesmos exigindo nova regulamentação, num aparente interminável ciclo vicioso?

políticas económicas são conduzidas⁷⁰. Finalmente a LTF suscita questões de índole filosófica.

2.4 A abordagem institucional vs abordagem funcional: regular para quê?

Já abordamos anteriormente duas questões chave do exercício da regulação, regular o quê? E regular porquê? Vamos agora referir a terceira que pode ser formulada, regular como? E para esta questão são possíveis três respostas: (a) Regular tendo em vista as funções desempenhadas pelo sistema financeiro (ótica funcional), ou tendo em vista a salvaguarda das instituições existentes (ótica institucional), ou a correta formação de preços dos ativos (ótica neoclássica).

A âncora conceptual da abordagem funcional ao fenómeno da regulação, baseia-se nas funções desempenhadas pelo sistema financeiro e não nas instituições que o compõem. Por dois motivos. Primeiro porque as funções são mais estáveis que as instituições. As atividades relacionadas com empréstimos, emissão de títulos e outras formas de contratação financeira são muito antigas⁷¹, pelo que a este nível não há nada de novo. O que mudou foi a forma como são desempenhadas devido ao ritmo acelerado da inovação financeira⁷². Em segundo lugar, porque as formas institucionais seguem as funções.

A perspectiva funcional ajuda-nos a compreender porque motivo instituições com a mesma qualificação jurídica, v.g. bancos, desempenham na realidade funções significativamente diferentes, quer entre diferentes jurisdições, quer na mesma jurisdição ao longo do tempo. Os bancos de hoje são significativamente diferentes dos de 1925 ou 1955.

⁷⁰ Minsky (1986) advogou uma agenda de reformas envolvendo a política orçamental, a criação de emprego e a reforma financeira: “The policy problem is to devise institutional structures and measures that attenuate the thrust to inflation, unemployment, and slower improvements in the standard of life without increasing the likelihood of a deep depression”.

⁷¹ As instituições bancárias foram criadas em Génova no séc. 12 DC e floresceram em Florença e Veneza por vários séculos. Esses bancos aceitavam depósitos e concediam empréstimos a mercadores e príncipes. A emissão de títulos também esteve presente nas cidades-estado italianas no final da Idade Média. Os mercados organizados para a transação de futuros financeiros e outros derivados, aparentemente uma novação dos anos 80, na realidade já existiam contratos semelhantes na bolsa de Amesterdão por volta de 1600.

⁷² A título de exemplo o desenvolvimento da “securitization” associada a uma certa aversão do risco (Rute Saraiva, 2013:19) e a preferência pelos financiamentos através de títulos ao invés dos empréstimos nos moldes tradicionais.

A abordagem de regulação de carácter mais funcional está também em oposição à perspectiva neoclássica.

Os economistas neoclássicos endereçaram a dinâmica da formação de preços e abstraíram totalmente das instituições que suportam estas funções e as razões da transformação ao longo do tempo. Por seu turno, a perspectiva institucional estática assume que o centro das preocupações são as instituições existentes num dado momento, sendo a sua preservação o objectivo fundamental da regulação.

Dado que a perspectiva institucional é estática por natureza, não permite explicar a evolução das instituições e tende a associar a inovação financeira, ou formas diferentes de desempenhar as mesmas funções, como ameaças ao “status quo”.

A perspectiva funcional parte das funções desempenhadas pelas instituições financeiras (entidades no sentido material do termo) existentes e procura determinar a forma mais eficiente de as desenvolver. As instituições são relevantes mas não são a âncora. Esta perspectiva não está necessariamente interessada em desenvolver e preservar as instituições existentes, pelo contrário, questiona se faz sentido mantê-las. Nesta ótica realça a globalização dos mercados financeiros e questiona a razoabilidade dos países menos desenvolvidos investirem tempo e recursos na criação de mercados de capitais domésticos, ao invés de encontrarem a melhor forma de se conectarem aos mercados globais ou de aprenderem a dominar as técnicas de gestão de risco

Merton (1995:7) dá um exemplo para ilustrar as diferenças entre as duas abordagens. Há pelos menos 11 formas diferentes de ganhar exposição ao S&P 500. Enquanto que para os neoclássicos são todas equivalentes e apenas relevam como fonte de informação sobre a forma de formação dos preços dos ativos financeiros, para a abordagem institucional são todas suscetíveis de alarme e razão de preocupação porque ensaiam formas diferentes de realizar a mesma função económica e a reação natural será a de retardar a inovação financeira.

2.5 Regulação e supervisão: noção

É conhecida a dificuldade em delimitar a fronteira entre os conceitos de regulação e supervisão dos sistemas bancário e financeiro⁷³. A literatura divide-se entre, (a) os que aceitam e preconizam a distinção semântica, (b) os que consideram que o termo supervisão pode ser utilizado quer em sentido amplo (onde inclui regulação), quer em sentido restrito contemplando apenas a supervisão propriamente dita, ou (c) a regulação entendida em sentido amplo podendo abarcar as funções de acompanhamento e fiscalização da atividade regulada.

Como referido o conceito de supervisão pode ser utilizado em sinonímia com o de regulação do sector financeiro. A favor desta tendência temos vários argumentos, designadamente de que a supervisão também pressupõe a criação de regras no sentido de criação de novo Direito⁷⁴ e a regulação confunde-se com supervisão na medida em que os poderes da entidade fiscalizadora terão sempre que ter um fundamento jurídico positivado (A Menezes Cordeiro 2014:579).

Em sentido semelhante (Eddy Wymeersch, 2006:3) aplica a expressão regulação no sentido de “rule making” e supervisão como “applying the rules to a specific case”. Porém admite que a separação não é clara visto que supervisão implica regulação e esta pode igualmente envolver o policiamento da aplicação das regras.

Máximo dos Santos (2009:67) salienta que parece ter sido esta a opção do legislador português quando utiliza o termo supervisão para designar as normas legais que têm por objeto a matéria prudencial como para designar as que se referem à matéria comportamental, aproximando o conceito de supervisão ao de regulação.

Porém é igualmente possível acolher uma aceção restrita para os dois conceitos. Nesse sentido alguma literatura⁷⁵ associa regulação bancária à definição do enquadramento normativo (edição de normas prudenciais e de

⁷³ Para um elenco de algumas das tentativas de delimitação, cfr. Máximos dos Santos, 2009:66, Andrew Campbell e Peter Cartwright, A. Menezes Cordeiro 2014.

⁷⁴ A título de exemplo, os Binding Technical Standards são normas constitutivas do Single Rulebook da responsabilidade do EBA O Single Rulebook é um conjunto padronizado de normas prudenciais de aplicação obrigatória em todos os países da União Europeia e têm por objetivo proceder à aplicação uniforme do Acordo de Basileia III nos estados-membros complementando a regulamentação que lhes está associada.

⁷⁵ Neste sentido, Simões Patrício 2004:40 e Costa Pina, 2005:142.

conduta que regulam o acesso e atividade das instituições do sector e o funcionamento dos mercados), relevando para a supervisão o papel de verificação de cumprimento dessas normas, bem como da observância dos padrões internacionais, acompanhamento, fiscalização e eventual sanção das entidades supervisionadas em conformidade com os poderes atribuídos à autoridade competente (Máximo dos Santos. 2009: 67).

A separação e autonomia entre os dois conceitos faz sentido se considerarmos que a supervisão prudencial se exerce por referência a normas de natureza não estritamente jurídica, vocacionadas para a orientação detalhada da atividade das instituições financeiras em aspectos relacionados com a gestão de risco e aplicação dos padrões bancários internacionais⁷⁶. No mesmo sentido de separação dos conceitos o relatório da House of Lords (2008:21) sublinha os poderes sancionatórios dos supervisores, em clara separação com os reguladores.

Ainda na mesma lógica de autonomização de conceitos, a regulação é definida como tendo por objetivo a compatibilização dos incentivos privados com o interesse público, sem penalizar ou incentivar em excesso a tomada de risco. E a supervisão como a atuação que visa assegurar a implementação das regras e da regulamentação (TWB, 2013:45).

Em bissectriz a estas duas ópticas podemos entender regulação num sentido amplo como abarcando as funções de acompanhamento e fiscalização da atividade regulada.

Em sentido análogo, Máximo dos Santos (2009:76 e ss) comenta a propósito que o legislador português emprega o termo “supervisão” naquela que é a manifestação típica de uma atuação situada no plano da regulação (a edição de normas legais), indiciando que também pode existir um sentido amplo para o termo “supervisão” que o aproxima do termo de regulação em sentido restrito⁷⁷.

O mesmo autor assinala que o legislador utiliza o termo supervisão para designar as normas legais que têm por objecto a matéria prudencial e

⁷⁶ As Implementation Technical Standards (Normas Técnicas de Implementação) da EBA (European Banking Authority) são um exemplo de normas de natureza não estritamente jurídica que têm por objetivo definir os mapas de relato financeiro que as instituições financeiras têm que apresentar no âmbito dos deveres de relato prudencial. Os Avisos do Banco de Portugal com orientações técnicas são outro exemplo de normas típicas de supervisão financeira.

⁷⁷ Importa ainda estabelecer a diferença (já não apenas semântica) entre regulação e supervisão de um lado e superintendência por outro. Nesse sentido, cf., Máximo dos Santos. 2009:(67,68).

comportamental, o que parece indicia um amplo sentido que o aproxima do termo regulação.

2.6 A regulação prudencial e comportamental

Se acreditarmos na visão de que os mercados e as economias são inerentemente estáveis e que os modelos macroeconómicos apenas se ocupam de situações de estabilidade transitoriamente perturbados por choques exógenos, então a regulação financeira é importante para assegurar que os mercados financeiros desempenham eficientemente as funções económicas de captar poupança e alocá-la ao investimento produtivo. A crença de que os mercados atingem situações de equilíbrio perfeito, uma vez corrigidas as falhas de funcionamento, levou a que durante muito tempo o paradigma da regulação financeira assentasse exclusivamente na dimensão microprudencial e comportamental.

Recentemente e devido aos efeitos da crise financeira de 2008 foi reforçada a ênfase nas externalidades negativas do comportamento das instituições financeiras (Goodhart, 2010:168), chamando-se desta forma a atenção para a regulação macro prudencial.

Apresentamos seguidamente um quadro síntese com as algumas justificações e definições da regulação prudencial (na vertente micro macro) e comportamental.

Tabela 3: Regulação e supervisão microprudencial, definições da literatura

Porquê a regulação e supervisão financeira (micro) prudencial	
IMF (2015c:140)	Regulatory and supervisory framework of individual financial institutions aimed at maintaining the safety and soundness of each institution
ECA (2014:6)	Focuses on the stability of the component parts of a financial system. The focus of micro - prudential supervision is the safety and soundness of individual financial institutions
TWB (2013:49)	A microprudential approach that sets regulations and conducts supervision to limit the risk in an individual institution does not necessarily limit the risk to the financial system
Bernanken (2013:2)	Traditional microprudential perspective focused primarily on the health of individual institutions and markets
Abreu & Afonso & Escária & Ferreira (2012:344)	Procura verificar se os bancos limitam os níveis de exposição ao risco da sua atividade. Esta monitorização visa reduzir o risco moral e a selecção adversa na atividade bancária na medida em que os bancos sabem que vão ser objecto de auditoria
Manuel Magalhães (2012:289)	Vários são os fundamentos geralmente invocados para justificar a necessidade de supervisão do sector bancário, dos quais se destacam: (a) prevenção do risco sistémico e preservação da estabilidade do sistema financeiro, (b) protecção dos clientes bancários, (c) controlo do sistema monetário, (d) garantia de concorrência, (e) promover a eficiência e transparência do sector, (f) prevenir o crime financeiro
House of Lords (2008:12)	Day-to-day supervision of individual financial institutions. The focus of micro-prudential supervision is the safety and soundness of individual institutions as well as consumer protection
Augusto de Athayde (1999:394)	As normas prudenciais têm em vista assegurar que uma instituição seja bem gerida, designadamente no que respeita à sua solvabilidade e liquidez.
Wymeersch (2006:4)	Safeguarding the solvency of financial institutions and as a consequence their ability to honour their promises to depositors or policy holders

Fonte: Autor

Tabela 4: Regulação e supervisão comportamental, definições da literatura

Porquê a regulação e supervisão financeira comportamental	
Abreu & Afonso & Escária & Ferreira (2012:346)	A assimetria de informação faz com que os consumidores não tenham informação que lhe permita protegerem-se. Como exemplos de legislação de proteção dos consumidores (...) a obrigatoriedade de comunicar os verdadeiros custos dos empréstimos, a divulgação de taxas efetivas ou TAEG, ou um conjunto de normas referentes a aspectos processuais nos cartões de crédito
Wymeersch (2006:5)	Insuring honest dealing both in the markets and in individual contacts with investors

Fonte: Autor

2.6.1 A regulação e supervisão microprudencial e comportamental

A regulação micro prudencial e comportamental tem por objectivo assegurar a correção das falhas de mercado de forma a que os elementos constitutivos do sistema financeiro (instituições e mercado) funcionem adequadamente, i.e., desempenhem de forma eficiente as suas funções económicas (Schwarcz 2014).

A regulação ou supervisão micro prudencial ocupa-se da estabilidade económico financeira⁷⁸ das instituições financeiras (“gestão sã e prudente”)⁷⁹ visando a necessária resiliência face a eventuais crises provocadas por falhas de mercado.

Nesta perspectiva, as instituições são reguladas e supervisionadas através de regras de disciplina financeira e de controlo dos riscos da atividade, tais como a imposição de rácios de fundos próprios e de solvabilidade, reservas de liquidez, regime de provisões e reservas para uma multiplicidade de riscos de natureza específica e geral, limites ao endividamento, restrições quanto às actividades que podem desenvolver, regulamentação das actividades fora do balanço, regras específicas quanto aos investimentos de carteira própria, controlo da equipa de

⁷⁸ A estabilidade económica e financeira é aferida em termos de liquidez (capacidade da instituição para em cada momento satisfazer todos os seus compromissos) e solvabilidade (susceptibilidade de fazer face aos compromissos garantindo a total segurança dos seus credores, depositantes e demais clientes). Os riscos que procura prevenir são os seguintes: risco de crédito, risco de mercado, risco operacional, a par definição de medidas técnicas aptas a preveni-los para além da vigilância do respectivo cumprimento.

⁷⁹ Conferir a propósito o art.º 118, do Regime Geral Das Instituições De Crédito e Sociedades Financeiras

gestão em termos de experiência e idoneidade, qualidade do corpo acionista, conjunto apertado de deveres de comunicação, regras sobre concentração de riscos e grandes riscos, regras que limitam a concessão de crédito a entidades relacionadas, a acionistas, a administradores e as regras que limitam a aquisição e detenção de participações pelos bancos noutras entidades não financeiras, deveres de informação e divulgação pública, obrigação de obtenção de informação sobre a solvabilidade dos mutuários, a proibição de aquisição de imóveis salvo os necessários para a atividade, as regras de contabilidade dos bancos, o registo dos acordos parassociais, entre outros.

De todas as normas prudenciais referidas, destacam-se as que incidem sobre os fundos próprios das instituições e as relações que estabelecem com os seus ativos visto que delas depende a solvabilidade e liquidez das instituições.

Visa-se, assim, assegurar que, em circunstâncias de funcionamento regular do sistema financeiro, os compromissos assumidos pelas instituições financeiras são cumpridos no quadro de um sistema financeiro estável e eficiente.

A supervisão comportamental centra-se na conduta das instituições para com os seus clientes, os quais, sobretudo os individuais, se encontram numa posição de vulnerabilidade face às imperfeições e assimetrias de informação e à sua reduzida capacidade de vigiar o comportamento das instituições.

A supervisão comportamental, incidindo em geral sobre as denominadas normas de conduta, tem em vista a tutela dos direitos e interesses dos investidores e consumidores de produtos e serviços financeiros, sendo orientada no sentido de: (a) estabelecer e supervisionar os deveres de informação aplicáveis às instituições financeiras e aos emitentes; (b) definir regras de conduta aplicáveis aos agentes do sector financeiro e supervisionar o seu cumprimento; (c) fixar regras sobre “governance” e responsabilidades fiduciárias e garantir o seu cumprimento.

Os instrumentos da supervisão comportamental são os deveres gerais de conduta não apenas nas relações com clientes mas que podem também abranger outras instituições, os deveres de informação envolvendo igualmente publicidade, conflitos de interesses, e segredo bancário, a padronização de

contratos ou imposição de determinadas cláusulas, a classificação dos instrumentos financeiros por níveis de risco.

De acordo com A. Menezes Cordeiro (2015) a supervisão prudencial é por natureza preventiva e mais focada na estabilidade do mercado.

Porém, Manuel Magalhães (2012:291) sublinha que mais recentemente "tem havido uma atenção reforçada ao quadro regulatório da insolvência dos bancos, procurando encontrar formas que permitam resolver estas situações sem ter de recorrer ao auxílio de fundos públicos".

A supervisão comportamental centra-se na atuação concreta das instituições supervisionadas, em especial nas relações estabelecidas com os sujeitos mais desprotegidos: clientes, consumidores, ou investidores conforme o caso.

2.6.2 A regulação e supervisão macro prudencial

O termo aparece apenas em meados da década de 80 conotado com a noção de segurança e robustez do sistema financeiro como um todo⁸⁰. A percepção crescente da dimensão do risco sistémico teve consequências importantes na evolução do direito bancário prudencial.

Nos EUA moldou a essência da Dodd-Frank Act e determinou a constituição do Financial Stability Oversight Council (Câmara, Paulo 2012:33).

No contexto europeu, o Relatório Larosiére⁸¹ sublinhou que os reguladores e supervisores focaram apenas na supervisão microprudencial das instituições financeiras individuais esquecendo os riscos macro sistémicos decorrentes do contágio de choques correlacionados (Larosiére, 2009:11). Estas observações desembocaram na criação do European Systemic Risk Board.

No que respeita ao âmbito do nosso trabalho e por não se enquadrar a análise deste tema, limitamo-nos a apresentar um quadro resumo com as

⁸⁰ Para uma perspectiva histórica, Galati & Moessner, 2010:3.

⁸¹ Grupo de Peritos de Alto Nível presidido por Jacques de Larosiére mandatado em Novembro de 2008 pela Comissão para fazer recomendações sobre a forma de reforçar o sistema de supervisão do sistema financeiro europeu. As comunicações da Comissão Europeia de 4 de Março de 2009 (Impulsionar a retoma europeia) e 27 de Maio de 2009 (Supervisão financeira europeia) apresentaram os principais traços do novo sistema europeu de supervisão financeira.

principais diferenças entre a abordagem micro prudencial e macro prudencial no contexto da regulação e supervisão financeira.

Tabela 5: Ótica micro prudencial vs. macro prudencial

	Micro prudencial	Macro prudencial
Objectivo imediato	Solidez das instituições financeiras.	Estabilidade financeira, ótica de sistema financeiro.
Objectivo mediato	Proteção dos consumidores (instituições individuais).	Estabilidade financeira.
Natureza do risco	Exógeno (independente do comportamento de agentes individuais).	Endógeno (dependente do comportamento colectivo).
Riscos prevenidos	Riscos de crédito, risco de mercado, risco operacional.	Risco sistémico.
Correlações e exposições partilhadas entre instituições financeiras	Irrelevante.	Relevante.
Gestão dos procedimentos de controlo	“Bottom-up”. Das instituições financeiras para o sistema.	“Top-down”. Do sistema para as unidades que os integram.
Instrumentos	Qualidade e quantidade de capital, “leverage ratio”	Requisitos de capital contra cíclicos.

Fonte: Adaptado de Moessner & Galati, 2010:6

2.7 Regulação financeira: o que mudou após a crise

Porque motivo a crise afectou os sistemas financeiros de forma desigual apesar de partilharem os mesmos padrões de supervisão? No contexto das economias mais avançadas são referidos os exemplos da Austrália, Canadá, e Singapura, como exemplos de imunidade aos efeitos da crise financeira, para além de outras economias emergentes como a Malásia⁸² e o Peru⁸³.

A resposta remete, entre outros motivos⁸⁴, para a qualidade da supervisão e para a diferença entre uma abordagem centrada sobretudo no cumprimento de regras (“compliance based” ou “enforcement based”) e uma outra mais focada na

⁸² Malaysia: 2010 Article IV Consultation. Staff Report, IMF Country Report. No. 10/265, IMF, Washington, DC.

⁸³ Peru: 2011 Article IV Consultation. IMF Country Report No. 12/26, IMF, Washington, DC.

⁸⁴ De entre os motivos que explicam a relativa imunidade dos sistemas bancários de alguns países à crise financeira destacam-se os seguintes: (a) definições de capital mais rigorosas e rácios de capital regulamentar Tier 1 mais exigentes, (b) menor utilização dos modelos internos dos bancos no cálculo dos rácios de capital para o risco de crédito, (c) maior capacidade dos reguladores exigirem reforços de capital aos accionistas das instituições de crédito, (d) requisitos regulamentares para a constituição de provisões a par de escalas de aplicação obrigatória para o relato da qualidade do crédito, (e) requisitos mais exigentes quanto à exposição com partes relacionadas, (f) maiores exigências de divulgação de informação. (TWB, 2013:57,58).

análise dos controlos de risco e na aferição do apetite pelo risco (“risk based”) e eventuais consequências para a solvência e liquidez.

A primeira tende a analisar o passado (“backward looking”) e a concentrar a atenção em regras não cumpridas de fácil identificação (v.g. incumprimento de rácios regulamentares, ou violação de deveres perante o consumidor financeiro). Por este motivo, os reguladores não captaram a panóplia de riscos associados ao risco de mercado na crise de 2008.

Pelo contrário, a segunda dá prioridade à compreensão dos riscos do negócio (“forward looking”) e à identificação das vulnerabilidades do sistema de gestão (IMF, 2010:5-8). Neste sentido, a boa supervisão deve ser intrusiva (IMF, 2010:12), pois só assim adquire um conhecimento íntimo da entidade supervisionada⁸⁵.

No mesmo sentido, a recomendação de maior intrusividade da regulação é acompanhada pelo redireccionamento da atenção dos reguladores da observação de processos, para o foco na análise de riscos e sustentabilidade dos modelos de negócio e para o escrutínio das capacidades técnicas dos gestores, ao invés da mera verificação dos requisitos legais (Turner, 2009:88).

2.8 A regulação prudencial e as reformas estruturais

A crise financeira exerceu um efeito decisivo na pressão regulatória prudencial após 2008⁸⁶, com o início da revisão do Acordo de Basileia II em 2009 (deu lugar a Basileia 2.5) e o Acordo de Basileia III em 2010. Em 2012 o Comité inicia o processo de reforma do quadro regulatório do risco de mercado que, a par de outras iniciativas, poderá ser o prenúncio de Basileia IX.

⁸⁵ Outras explicações avançadas para a falência da regulação pré-crise foram a (a) negligência do risco sistémico e excessiva dependência da análise micro-prudencial (TWB, 2013:49), (b) a organização institucional da supervisão que estando estruturada em silos em função da estrutura legal das entidades, permitiu o surgimento do “shadow banking”, (c) limitação de recursos e incentivos errados dos supervisores, (d) programa de Basileia II mal concebido incapaz de identificar (e muito menos obrigar à constituição de capital) de determinados riscos (TWB, 2013:50-51), (e) limitações da disciplina de mercado como instrumento de supervisão da saúde financeira das instituições financeiras (TWB, 2013:53).

⁸⁶ Para uma listagem exhaustiva de todas as medidas regulatórias tomadas a partir de 2008 e as que estão em discussão, cfr. KPMG, 2015a:6-7. Em Anexo apresentamos uma tabela ilustrativa das principais iniciativas do Comité de Basileia entre 2009 e 2018.

A linha condutora das reformas introduzidas por via prudencial consistiu em penalizar determinadas atividades, como por exemplo o comércio de produtos financeiros complexos como créditos estruturados⁸⁷ e incentivar as melhores práticas na gestão de risco. Esta vertente sancionatória de determinadas atividades está presente em Wehinger (2013:5) quando refere que uma das prioridades da reforma do sistema financeiro após a crise, seria colocar o sector a trabalhar em benefício dos consumidores financeiros e da sociedade como um todo⁸⁸.

Em simultâneo a partir de 2010 reavivou-se o debate em torno das reformas estruturais da banca, que visa prosseguir o mesmo objetivo central de proteção da atividade tradicional da banca de retalho na vertentes de captação de depósitos, através de medidas mais drásticas de desmantelamento ou separação de determinadas atividades comerciais de alto risco, designadamente o comércio de ativos financeiros. Trata-se de uma questão tão antiga como a lei Glass-Steagall e remete para distinção entre bancos comerciais com rede de retalho cuja atividade principal consiste na captação de depósitos a fim de os aplicar por conta própria através da concessão de crédito⁸⁹, dos bancos de investimento financiados no mercado grossista e focados sobretudo nas atividades de comércio de ativos financeiros. Mira Amaral (2009:135) refere-se a esta temática como a discussão entre as “utilities”⁹⁰ e os “casinos”, consistindo as primeiras na transformação de depósitos em crédito e por esse motivo sendo justificável a possibilidade de resgate pelos contribuintes, ficando a atividade de casino reservada às entidades com vocação para “property trading” sendo-lhes vedada a aceitação de depósitos⁹¹.

Ora para aferirmos qual o impacto previsível de umas e outras, procedemos à revisão da literatura relativa a estudos de impacto nas atividades

⁸⁷ O “crédito estruturado” corresponde a uma obrigação que tem como colateral uma carteira de ativos, normalmente pouco líquidos, de empréstimos hipotecários residenciais ou comerciais, empréstimos ao consumo ou outros tipos de empréstimos bancários. A dívida emitida com base nesta carteira de ativos é estruturada em classes com diferentes maturidades, datas de reembolso e níveis de risco. São exemplo os RMBS (residencial mortgage backed securities); CMBS (commercial mortgage-backed securities), CBS (consumer asset-backed securities), CDOs (collateralized debt obligations) e os CLOs (collateralized loan obligations). (Coelho, M & Oliveira, R. 2015:30).

⁸⁸ As outras prioridades assinaladas foram, (a) assegurar a estabilidade financeira e a prevenção dos riscos sistémicos e (b) o reforço da supervisão micro-prudencial.

⁸⁹ Neste sentido Máximo dos Santos (2009:52) refere a atividade de intermediação financeira e intermediação monetária em sentido estrito, tomando a designação de Manuel Correia de Pinho.

⁹⁰ Expressão igualmente utilizada no relatório Vickers 2011.

⁹¹ Mira Amaral, 2009:137.

da banca de investimento relacionadas com a negociação e “market making” e a transação de derivados financeiros para cobertura de risco.

2.8.1 Impacto das reformas prudenciais: Basileia III

A tabela seguinte apresenta as principais componentes do acordo de capital de Basileia III e as consequências para a banca de investimento.

Tabela 6: Basileia III e impacto na banca de investimento

	Capital	Liquidez	Alavancagem	Risco de crédito de contraparte
Aspectos principais	<ul style="list-style-type: none"> • Mais e melhor capital. • Ponderadores de risco superiores. • Rácios de conservação de capital e contra cíclico. 	<ul style="list-style-type: none"> • Rácio de cobertura de liquidez (curto prazo). • Rácio de financiamento líquido estável (longo prazo). 	<ul style="list-style-type: none"> • Rácio de alavancagem não ponderado. • TLAC (G-SIFIs) • MREL (zona euro). 	<ul style="list-style-type: none"> • Requisitos de capital para CVA (credit valuation adjustments). • Nova regras para CCP (Counterparty Credit Risk).
Impacto banca de investimento	Penalização devido a: <ul style="list-style-type: none"> • aumento de ponderadores de risco. • redução de operações de titularização. • redução do “trading book” e das atividades relacionadas com derivados, “repos” e financiamento de transações de títulos. 	<ul style="list-style-type: none"> • A banca de investimento poderá sofrer a pressão de manter Ativos Líquidos de Elevada Qualidade, quer para satisfazer o rácio de liquidez de curto-prazo quer para a mobilização de colaterais nas contas margem. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sendo um indicador não ponderado pelo risco, vai afectar as áreas que operam atualmente com ponderadores de risco mais reduzidos. • A divisão de banca de investimento dos bancos poderá estar nesta situação 	

Fonte: “Overview of the potential implications of regulatory measures for banks’ business models, EBA, 9 February 2015”. Autor.

Conforme se constata, a área da banca de investimento será a mais penalizada com maiores exigências de capital devido ao agravamento dos ponderadores de risco e aumento dos ativos ponderados pelo risco. Esta realidade vai agravar-se no contexto do novo quadro regulatório de risco de mercado (“FRTB”). De acordo com estimativas do Bank for International Settlements o aumento mediano / (médio) dos requisitos de capital deverá ser de 18% / (41%)⁹².

No que respeita à liquidez, poderá existir impacto na rendibilidade e na capacidade de assunção de risco no trading proprietário, devido à pressão para a manutenção de ativos líquidos de elevada qualidade e à necessidade de alocar colaterais às contas margem.

Finalmente, também no plano dos novos requisitos de alavancagem visto que o indicador relevante não é ponderado pelo risco, as áreas que operam atualmente com ponderadores mas reduzidos serão penalizadas.

Em suma, assim como Basileia 2.5 reduziu a atratividade das operações de titularização por via do aumento dos ponderados de risco aplicados às posições da carteira de negociação (Anderson, 2016:2) também se espera de Basileia III um encarecimento das atividades mais especulativas da banca de investimento por via do acréscimo das necessidades de capital necessárias para levar a cabo estas atividades. Apesar de não resultar da tabela apresentada, os custos de cumprimento das novas regras irão aumentar em função direta da dimensão dos ativos e complexidade da carteira de negociação.

2.8.2 As reformas estruturais

2.8.2.1 Noção

O modelo da banca universal é dominante na Europa, face ao modelo alternativo do banco “Glass Steagall” caracterizado pela separação da banca de retalho e comercial⁹³ da banca de investimento⁹⁴.

⁹² BCSB, 2015d:3.

⁹³ A banca de retalho abrange intermediação financeira e monetária a particulares e pequenos empresários, a banca comercial às empresas de pequena dimensão com predomínio do crédito a curto-prazo (BESSIS, Joel, 2015:5).

Desde a década de 70 que se acreditava que os bancos com uma oferta de serviços financeiros mais diversificada, estariam melhor posicionados para assegurar vantagens económicas comparadas. Os mecanismos que assegurariam a gestão do risco face à crescente dimensão dos grandes bancos universais assentava na diversificação das áreas de negócio, nas inovações à disposição dos operadores para gestão de risco, na fixação do preço do risco com base no mercado e na disciplina de mercado.

Porém a crise financeira evidenciou que os benefícios da dimensão e da diversificação nem sempre são suficientes para assegurar a estabilidade financeira, e suscitaram a reanálise das implicações do envolvimento dos bancos universais na atividade de “trading proprietário” e serviços relacionadas com títulos e mercado de capitais.

Neste contexto, o denominador comum das iniciativas para a transformação estrutural da banca passam por limitar o âmbito de atuação da banca universal, traçando algures uma linha divisória (na prática traduzida em proibição ou separação) entre as atividades de banca comercial e as de risco mais elevado relacionadas com a banca de investimento⁹⁵. No mesmo sentido (Wehinger, 2013:3) ao considerar que é o tipo de atividade, mais do que a dimensão, que importa para a solidez das instituições.

A referida separação de atividades prossegue os seguintes objectivos: (a) Imunizar as atividades protegidas (depósitos) das de maior risco potencialmente geradoras de perdas não esperadas, (b) evitar o apoio explícito e a subsidiação (através das linhas dos bancos centrais e seguros de proteção de depósitos) das atividades indutoras de risco moral, (c) redução da complexidade e dimensão dos grupos bancários, tornando a sua gestão mais facilmente compreensível sindicável, (d) imunizar as atividades financeiras indispensáveis ao funcionamento da economia, das demais de natureza especulativa e de maior risco, (e) impedir a contaminação das atividades mais tradicionais da banca, pela

⁹⁴ Ao contrário do EUA, sempre vigorou na Europa o sistema da banca universal, ie a inexistência de barreiras que vedem aos bancos comerciais, a prossecução das atividades ditas de investimento quer seja a aquisição de participações sociais a título próprio, quer a gestão da carteira dos seus clientes ou a constituição de fundos de investimento. O sistema da banca universal encontra na Alemanha o seu exemplo perfeito, cujas raízes remontam ao séc. XIX, período de forte industrialização e fortes necessidades de financiamento. Este modelo teve uma ascensão sobre os modelos do Sul da Europa e dos países de Leste após a queda do muro. Este predomínio da banca universal da Europa decorre da circunstância de à época da Grande Depressão não se ter gerado a ideia de que a crise tivesse sido originada pela união das duas bancas. Menezes Cordeiro, A. Barreto, 2014:573.

⁹⁵ BIS, 2013:1; EBA, 2015:26.

cultura de risco das mais especulativas e em última instância, limitar a exposição dos contribuintes às perdas potenciais provenientes das atividades especulativas. As reformas propostas mais relevantes são as seguintes⁹⁶:

- “Volcker rule”, EUA, 2010;
- “Vickers Commission”, Reino Unido, 2011;
- “Liikanen report”, UE, 2012⁹⁷.

Importa referir que nenhuma advoga a separação absoluta das atividades da banca comercial⁹⁸, da banca de investimento⁹⁹. A tabela seguinte apresenta a síntese das várias propostas.

Tabela 7: Propostas de regulação estrutural da banca

	Volcker (2010)	Liikanen (2012)	Vickers (2011)
Abordagem	• Separação institucional.	• Separação efetiva em diferentes entidades jurídicas.	• Segregação (“ring-fencing”).
Âmbito	• Proíbe a negociação por conta própria por parte dos bancos. • Segregação apenas do “property trading” ¹⁰⁰ (com exceções), excluindo a negociação por conta de terceiros.	• Separação obrigatória apenas para os bancos cujas atividades a separar correspondem a uma parte significativa das suas atividades. • As atividades podem coexistir no mesmo grupo, desde que em entidades jurídicas distintas.	• Destaque de âmbito mais vasto de atividades da banca de investimento (negociação, tomada firme de valores mobiliários, compra de empréstimos e outros instrumentos financeiros). • Coexistência de actividades.
Banca de depósitos (atividades proibidas)	• “Property trading”. • Holding bancária com agregação de banca de depósitos e “property trading”.	• “Property trading”. • “Market making”.	• “Property trading”. • “Market making”.

Fonte: BIS, 2013:3; MAZZUCHELLI, 2016:17

⁹⁶ Para uma análise às propostas e resultados de estudos de impacto, cfr., BIS 2013.

⁹⁷ São ainda relevantes no contexto da União Europeia os seguintes relatórios: (a) Parlamento Europeu (McCarthy 2013), «Reforma estrutural do setor bancário da UE» (2013/2021), (b) Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às medidas estruturais destinadas a melhorar a capacidade de resistência das instituições de crédito da UE

⁹⁸ As atividades da banca de investimento são as seguintes: (a) consultoria financeira (b) fusões e aquisições, (c) LBOs, (d) financiamento de ativos, (e) colocação de emissões de valores mobiliários, (f) titularização de ativos, (g) negociação por conta própria, (h) negociação por conta de terceiros, (i) cobertura de riscos (Gonzalez & Pascual, 2015:103). Outras definições semelhantes se bem que com designações diferentes, cfr. BESSI, J (2015:6).

⁹⁹ Defensores da hipótese mais drástica de desmantelamento dos grandes grupos bancários são os académicos Robert Reich (<http://robertreich.org/post/257310704>) para quem esta é a alternativa para tornar os bancos mais pequenos e geríveis, e Simon Johnson (<http://independentbanker.org/2014/01/newsmaker-interview-through-another-lens/>) que critica os grandes bancos pela situação de barreiras à entrada (ausência de novas licenças bancárias) e à saída (acentuada pelo too-big-to-fail) no sector bancário

¹⁰⁰ Entende-se por property trading a compra e venda de ativos financeiros para a carteira própria.

O âmbito de aplicação da Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho (2014) contempla apenas os bancos de maior dimensão que reúnam os seguintes requisitos: (a) importância sistémica mundial, (b) ultrapassem os seguintes limiares durante três anos consecutivos: i) valor total dos seus ativos superior a € 30 mil milhões; e ii) ativos e passivos totais da carteira de negociação superiores a € 70 mil milhões ou a 10 % do total dos seus ativos.

Às entidades sujeitas à proibição de realização de atividades de negociação por conta própria, ficam apenas permitidas as aplicações com o objetivo de gestão de tesouraria visando a obtenção de rendibilidades semelhantes às taxas do mercado monetário.

Apesar do denominador comum das diversas propostas passar por alguma forma de separação das atividades especulativas da banca de investimento das demais, não é inequívoco que tal contribua para a estabilidade financeira e neste sentido, são elencados alguns desafios a merecer a atenção dos reguladores:

- As entidades que vierem a desenvolver as atividades de negociação, segregadas da atividade de captação de depósitos, terão uma base de financiamento menos estável, dando azo a um risco de contágio de maiores proporções¹⁰¹;
- A possibilidade das atividades poderem coexistir, ainda que separadas, não afasta o risco reputacional sendo que apenas o relatório Vickers propõe restrições adicionais às interações entre as unidades protegidas e o restante sistema financeiro. No limite permanece a incerteza sobre a eficácia da medida de separação sobretudo em tempos de crise financeira;
- Risco de migração das atividades da banca de investimento para fora do perímetro da consolidação e da supervisão. Este é um dos motivos pelos quais o relatório de Liikanen propõe a segregação de atividades na figura da sucursal ao invés da separação total;

¹⁰¹ BIS, 2013:4

- A proliferação de diferentes modelos de atividade bancária pode levantar dificuldades acrescidas à supervisão, desde logo ao Comité de Basileia cujas regras são formuladas à luz dos modelos conhecidos;
- A regulação estrutural pode na prática conduzir ao surgimento de modelos de negócio mais difíceis de supervisionar. A título de exemplo estratégias de resolução podem ser mais complexas e difíceis de implementar a nível global, face à crescente heterogeneidade dos modelos de negócio possíveis ao abrigo das legislações nacionais;
- A separação de atividades vai ter implicações na atividade internacional dos principais bancos universais e na alocação de capital e liquidez, podendo conduzir à fragmentação dos mercados financeiros¹⁰².

2.8.2.2 Resultados previsíveis

Os impactos previsíveis da reforma estrutural da banca, caso esta se concretize, são os seguintes¹⁰³:

- As atividades da banca de investimento relacionadas com a negociação de instrumentos financeiros ficarão sob pressão para redução de dimensão caso não se consigam financiar. A separação vai igualmente limitar a capacidade de venda cruzada (“cross-selling”) de produtos e serviços da banca comercial, implicando a reformulação do respectivo preço;
- O modelo de banca universal vai defrontar-se com limitações impostas aos ganhos de escala e aproveitamento de sinergias intra-grupo;
- A banca de investimento terá dificultado o acesso aos fundos dos depósitos ficando mais dependente do financiamento do mercado monetário, sendo expectável o aumento da utilização de colaterais nas operações de financiamento. É previsível o aumento do custo de capital para a banca de investimento.

Em síntese e cotejando os impactos previstos do endurecimento do quadro regulatório prudencial (Basileia III e “FRTB”) com os resultados que se

¹⁰² Agresti, Maria 2016:11

¹⁰³ EBA, 2015:28

espera virem a ser alcançados com a transformação estrutural da Banca, conclui-se que a reforma estrutural da banca já está em curso desde Basileia 2.5, com a vantagem de oferecer maior flexibilidade aos reguladores (Anderson, 2016:3) face a medidas alternativas que passam pela imposição de limites à dimensão dos ativos.

CAPÍTULO III – OS ACORDOS DE CAPITAL DE BASILEIA

3.1 Enquadramento

A supervisão e regulação do capital visa assegurar as condições de solvabilidade das instituições, dotando-as dos fundos próprios necessários para fazer face à ocorrência de perdas não esperadas.

A tabela seguinte ilustra as entidades envolvidas neste exercício, organizadas numa primeira linha pelas instituições que a nível internacional têm a responsabilidade originária pela definição de padrões de regulação financeira e convergência entre supervisores nacionais. E numa segunda linha pelas instituições responsáveis pela implementação a nível nacional.

Tabela 8: As entidades de supervisão do sistema financeiro

	Bancos	Seguros	Mercados e instrumentos	Todos os sectores
Global	BCBS	IAIS	IOSCO	FSB
UE	EBA / ECB	EIOPA	ESMA	FRB
EUA	FDIC/FRB	FIO	SEC	ESFS

Fonte: Roncalli, 2015:14

O Comité de Basileia tem por objectivo a melhoria da qualidade da supervisão bancária a nível mundial.

A IAIS (International Association of Insurance Supervisors) é a entidade equivalente ao Comité de Basileia para a indústria seguradora e tem por objectivo promover a consistência dos padrões internacionais de supervisão do sector segurador através da coordenação da atividade dos reguladores locais.

A IOSCO (International Organization of Securities Commissions) é uma entidade internacional que desenvolve e dissemina padrões e regras viradas para mercados e instrumentos financeiros.

Ao contrário destas três entidades mais vocacionadas para segmentos específicos do sistema financeiro (banca, seguros e mercados de capitais), o FSB (Financial Stability Board) é uma entidade internacional que se ocupa da análise

e recomendações relacionados com o risco sistémico do sistemas financeiro, numa ótica global. Em particular tem a seu cargo a definição e monitorização das SIFIs (“systemically important financial institution”).

Estas 4 entidades definem padrões a nível global e promovem a convergência entre reguladores locais, com os quais permanece a responsabilidade de implementação nas diversas jurisdições.

O sistema institucional europeu – designado Sistema Europeu de Supervisão Financeira (European System of Financial Supervision (ESFS) – supõe a articulação do Conselho Europeu de Risco Sistémico (European Systemic Risk Board) e das três autoridades europeias de regulação, colectivamente designadas European Supervisory Authorities, a saber: (a) European Securities and Markets Authority (ESMA) , (b) European Banking Authority (EBA), (c) European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA). As autoridades nacionais de supervisão estão interligadas num Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (European System of Financial Supervisors).

Na União Europeia e no contexto da União Bancária e do pilar relativo à supervisão prudencial das instituições de crédito, é competência do ECB para além da supervisão das instituições de crédito a nível individual e consolidado, a supervisão das companhias financeiras e das companhias financeiras mistas, com exclusão das empresas de seguros.

Nos EUA as atribuições de supervisão sectorial cabem ao Board of Governors of the Federal Reserve System, também conhecido por Federal Reserve Board (FRB), ao Federal Insurance Office (FIO) e à Securities and Exchange Commission (SEC). A supervisão dos bancos de cariz federal é assegurada pelo FDIC e pelo Office of the Comptroller of the Currency (OCC) para os bancos nacionais.

A legislação Dodd-Frank Act criou a Financial Stability Oversight Council (FSOC) para monitorar o risco sistémico. Para os bancos e outras instituições qualificadas pelo FSOC como SIFI, a supervisão é assegurada pelo FRB. A supervisão dos mercados é partilhada pela SEC e pela Commodity Futures Trading Commission (CFTC), esta última responsável pelo mercado de derivados incluindo opções e futuros.

3.2 A regulação bancária e o Comité de Supervisão Bancária de Basileia

A regulação bancária entendida como uma codificação de padrões internacionais visando a determinação e gestão dos fundos próprios dos bancos iniciou-se em 1974 com a criação do Comité de Supervisão Bancária de Basileia.

O Comité de Supervisão Bancária de Basileia¹⁰⁴ ("Comité") foi criado em 1974 pelos governadores dos bancos centrais dos países do então G-10, ao qual aderiram posteriormente a Espanha e o Luxemburgo e em 2009 todos os países do G-20, bem como Hong Kong e Singapura. A criação do Comité surge como resposta a vários problemas no sector bancário, com destaque para as insolvências do Banco Herstatt na Alemanha com implicações adversas no mercado cambial e sistema financeiro de vários países¹⁰⁵ e do Franklin National Bank de Nova York também na sequência de enormes perdas cambiais.

Assim na génese do Comité esteve a preocupação com a solvência dos grandes bancos internacionais e os riscos em que incorriam pelo facto de não estarem devidamente capitalizados. Este aspecto ganhou redobrada importância com o fim do sistema de Breton Woods em 1974 e com a necessidade daí decorrente de gestão de um contexto cambial de enorme volatilidade. Se é verdade que estas questões já constavam da agenda dos reguladores nacionais, estes sempre estiveram relutantes em exigir rácios de capital mais elevados, com receio de colocar os seus bancos em desvantagem competitiva face aos demais.

O Comité é responsável pela produção de um conjunto de documentos que dão corpo aos designados padrões internacionalmente aceites de supervisão bancária nos mais variados domínios. O tema a que o Comité tem dedicado mais tempo é o dos fundos próprios ("capital adequacy") complementado com Basileia III com questões relacionadas com liquidez e estabilidade do financiamento.

O Comité funciona junto do Banco de Pagamentos Internacional¹⁰⁶, com sede em Basileia e apesar do papel central que desempenha na fixação de

¹⁰⁴ Inicialmente com a designação de Comité da Regulação Bancária e Práticas de Supervisão.

¹⁰⁵ Para uma análise do fracasso do Herstatt e das suas causas BCBS, 2014 a:5,

¹⁰⁶ O Comité é composto por representantes dos bancos centrais ou pela autoridade com poderes de supervisão prudencial quando esta não coincide com o Banco Central. O Comité conta actualmente com 27 membros, dos quais, 20 são países de rendimento elevado, 5 de rendimento médio alto (Argentina, África do Sul, Brasil, China, Turquia) e 2 de rendimento médio baixo (Índia e Indonésia). Em 2010 o Financial Stability Board constituiu Grupos

padrões mínimos de regulação bancária, não é uma organização internacional, não tem personalidade jurídica, não está investido de qualquer autoridade formal, nem exerce quaisquer funções de supervisão supranacional. Apesar das suas recomendações e entendimentos serem desprovidos de valor jurídico, a notoriedade dos seus membros faz com que alcancem um grau de adesão significativo estabelecendo padrões de supervisão universalmente aceites.

Antes da criação do Comité de Basileia e com incidência apenas nos EUA há a destacar três momentos: (a) em 1913, o Federal Reserve Act (b) em 1933 o Glass-Steagall Act (separação da banca comercial da banca de investimento nos EUA), (c) em 1933 o US Banking Act (criação da FDIC e do Federal Insurance Deposit).

3.3 Os acordos de capital de Basileia

A tabela seguinte apresenta a traço grosso os principais momentos da evolução cronológica dos acordos de capital de Basileia e sua transposição para a União Europeia.

Consultivos Regionais para proceder à consulta com os países não-membros, porém a representatividade de África é modesta.

Tabela 9: Acordos de Basileia e a União Europeia – marcos relevantes

Principais datas	Documentos
1988	Publicação do acordo de capital (“International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards”), conhecido por Basileia I
1993	Directiva relativa ao regime de Adequação de Fundos Próprios (93/6/EEC) conhecida por CAD I (“Capital Adequacy Directive”).
1996	Publicação da “alteração aos riscos de Mercado” (“Amendment to the Capital Accord to incorporate Market Risks”).
2001	Publicação do segundo documento consultivo “The New Basel Capital Accord”.
2004	Publicação do segundo acordo de capital “International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revisited Framework”, conhecido por Basileia II.
2006	Implementação de Basileia II.
2009	Basileia 2.5.
2010	Publicação do Acordo de Basileia III, com implementação prevista iniciar em 2013 faseada até 2019.
2013	Fundamental review of the trading book (FRTB) ¹⁰⁷

Fonte: Autor

Os documentos do Comité de Basileia constituem os padrões internacionalmente aceites de supervisão bancária cuja síntese principal referimos seguidamente por ordem cronológica de apresentação.

Em 1988 o primeiro acordo de capital, conhecido por Basileia I define requisitos mínimos de fundos próprios a serem observados pelas instituições de crédito ativas internacionalmente, com base apenas na cobertura do risco de crédito.

Em 1996 as alterações ao Acordo de Basileia I introduziram requisitos de capital para o risco de mercado e o Método dos Modelos Internos incorporou a medida estatística de Valor em Risco (“VaR”) e testes de esforço ao VaR. Porém, o cálculo dos requisitos de capital baseava-se unicamente no VaR.

Em 2004 surge o segundo acordo de capital , Basileia II, fruto de intenso trabalho de aperfeiçoamento que mesmo assim não o colocou a salvo de severas críticas sobre o seu alegado contributo para a crise financeira de 2008.

¹⁰⁷ Fundamental Review of the Trading Book: A Revised Market Risk Framework, October 2013, Fundamental Review of the Trading Book: Outstanding Issues, Consultative Document, December 2014.

As alterações ao Acordo de Basileia II conhecidas por Basileia 2.5 (2009) reforçaram as exigências de capital com a adição de uma nova categoria de risco, o risco incremental, com o objectivo de captar o agravamento do risco de crédito dos emitentes (instrumentos de dívida) motivado pela deterioração do rating e/ou pelo aumento do “spread” de crédito. Para além disso, passou também a considerar os resultados dos testes de pressão ao VaR como uma componente adicional do capital regulamentar. Basileia 2.5 alterou sobretudo o Método dos Modelos Internos para o cálculo do capital regulamentar mínimo para cobertura do risco de mercado.

Em 2010 é publicado o terceiro acordo de capital, Basileia III, que contrariamente ao seu precedente, resulta diretamente do impacto e das lições da crise na supervisão prudencial do sector bancário. Basileia III transcreveu Basileia 2.5 pelo que não introduziu alterações significativas no quadro regulatório do risco de mercado.

Finalmente, e admitindo a opinião de uma vasta doutrina de que já está em marcha o processo de consolidação de um novo acordo de capital, Basileia IV, consideramos simbolicamente como traduzindo o início deste caminho, o documento consultivo de outubro de 2013 relativo ao processo de revisão do quadro regulatório do risco de mercado e cuja publicação final ocorreu em janeiro de 2016.

3.3.1 Os anos de 1980 a 2000

A nível internacional, estas duas décadas foram marcadas pelo desenvolvimento dos acordos de Basileia.

O acordo de capital de 1988, conhecido por Basileia I, representa o primeiro acordo internacional sobre os requisitos mínimos de fundos próprios para instituições de crédito ativas internacionalmente.

O pontapé de saída para o acordo¹⁰⁸ foi um draft inicial de 1987 cujos comentários constam de um memorando de 1988. O acordo final viria a ser

¹⁰⁸ BC 2015b:2. Este documento do Comité intitulado A brief history of the Basel Committee foi o nosso guia para a evolução histórica dos acordos de Basileia. Para o mesmo efeito e também com uma apresentação detalhada do contexto histórico e das diversas etapas de revisão dos acordos, Manuel Magalhães, 2012.

publicado em julho de 1988 com a implementação prevista para o final de 1992.

O acordo foi objeto de três alterações. A primeira em 1991 para proceder à definição das provisões gerais e as reservas para perdas em empréstimos que podiam ser incluídas no capital para o cálculo de solvabilidade¹⁰⁹.

A segunda, em 1995, destinada a reconhecer os efeitos da compensação bilateral das exposições dos bancos em produtos derivados, complementada em 1996, com uma explicação sobre o modo como os membros do Comité pretendia reconhecer os efeitos da compensação multilateral¹¹⁰.

Em Janeiro de 1996 e na sequência de dois processos consultivos, o Comité anunciou uma alteração ao texto inicial de forma a incorporar o risco de mercado na estimativa dos fundos próprios a acrescer às exigências de capital já previstas para os riscos de crédito. Na União Europeia destaca-se a publicação da Diretiva sobre o regime de Adequação de Fundos Próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito. Em 2006 inicia-se a refundação deste regime através da substituição por uma Diretiva (CRD IV) e por um regulamento.

Tabela 10: A regulação bancária entre 1980 e 2000

	Principais datas	Documentos
Basileia I	15-12-1987	Processo consultivo relativo ao “Cooke ratio”
	04-07-1988	Publicação do acordo de capital de Basileia conhecido por Basileia I
	18-01-1996	Publicação da “alteração aos riscos de Mercado” (“Amendment to the Capital Accord to incorporate Market Risks”)
Princípios	22-09-1997	Publicação dos Princípios Básicos de Supervisão Bancária (“Core Principles for Effective Banking Supervision”)
Adequação de Fundos Próprios (CAD I e II)	15-03-1993	Publicação da Directiva relativa ao regime de Adequação de Fundos Próprio (93/6/EEC) conhecida por CAD I (Capital Adequacy Directive).
	22-06-1998	Revisão do regime de Adequação de Fundos Próprios através da Directiva (98/31/EEC) que ficou conhecida por CAD II.

Fonte: Roncalli, 2015:36

¹⁰⁹ Amendment of the Basel capital accord in respect of the inclusion of general provisions/general loan-loss reserves in capital. November 1991.

¹¹⁰ Basel Capital Accord: treatment of potential exposure for off-balance-sheet items.

Em Portugal e sob forte influência do Direito Europeu estruturou-se o diploma central da regulação financeira, o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGIC), aprovado pelo DL n.º 298/92 de 31 de dezembro de 1992¹¹¹.

3.3.1.1 O Acordo de Capital de Basileia I

a) Enquadramento

Na génese deste Acordo estiverem duas preocupações centrais. Por um lado, assegurar a estabilidade do sistema financeiro global através do reforço de fundos próprios dos principais bancos internacionais crescentemente expostos a países fortemente endividados como a América Latina. E por outro, nivelar as condições de competitividade internacional através da uniformização das diversas regulações nacionais designadamente entre os bancos norte-americanos e ingleses¹¹² e os seus concorrentes japoneses. O facto destes beneficiarem à altura de um custo de capital mais reduzido (rácios de capital de apenas 6% a par da possibilidade de poderem contar com as mais valias não realizadas para o capital regulamentar) permitiam-lhes praticar condições mais competitivas no segmento dos empréstimos sindicados, de tal forma que em 1981 os bancos japoneses detinham cerca de 25% do total de ativos dos 20 maiores bancos mundiais. Em 1988 esse valor elevou-se para 70%¹¹³.

O acordo de Basileia I solucionou este problema visto que colocou em sintonia os interesses partilhados de reguladores e regulados (sobretudo dos EUA e Reino Unido) promovendo a convergência internacional dos rácios de capital, nivelando desta forma o jogo competitivo entre os diversos operadores.

¹¹¹ Este diploma tem sido objecto de sucessivas alterações determinadas pela necessidade de transposição de Diretivas europeias para o ordenamento jurídico português.

¹¹² SONG SHIN, 2003:7, BC 1988:1.

¹¹³ Tarullo, 2008:670

b) Aspectos principais

O acordo de capital de Basileia I teve por objetivo contribuir para o fortalecimento da solidez e estabilidade do sistema bancário internacional e assegurar a diminuição das desvantagens competitivas entre bancos de diferentes jurisdições, através da uniformização das regras de cálculo do capital regulamentar mínimo exigível aos bancos (BCBS, 1988b:1). A principal novidade face aos rácios de capital até aí vigentes foi a definição de diferentes classes de risco e a atribuição de ponderadores de risco aos ativos dentro e fora do balanço (que assistiram a um crescimento significativo a partir dos anos 80 com o desenvolvimento dos instrumentos derivados).

O Comité sublinhou o facto do acordo ter sido concebido para os grandes bancos internacionais deixando aos reguladores nacionais a liberdade para a adaptação das regras às respectivas jurisdições, quer através da fixação de requisitos de capital mais exigentes, quer de diferentes ponderadores de risco. O Comité advertiu ainda para um aspecto que ainda hoje não é devidamente enfatizado, de que a solidez dos bancos não depende apenas do nível do capital mas também da qualidade dos ativos, traduzida nos valores de provisões para ativos de valor duvidoso (BCBS, 1988b:2).

Reconhecendo a relação entre capital e provisões, o Comité realçou que diferentes regimes fiscais podem gerar inconsistências nas políticas de aprovisionamento, destacando a importância da supervisão no acompanhamento destas realidades.

Em Basileia I o cálculo dos ativos relevantes para a determinação dos fundos próprios é função de cinco classes regulamentares de risco, cada uma com um ponderador predeterminado (RWA – Risk Weighting Assets).

Basileia I deu pouca atenção à aplicação das técnicas de mitigação de risco, e por esta via, aos impactos possíveis na redução dos níveis de capital regulamentar. A justificação baseou-se na diversidade de modalidades e práticas associadas à aceitação de colaterais em vários países, optando assim o Comité por uma abordagem muito conservadora. Como resultado o acordo apenas aceitava o reconhecimento de colaterais sob a forma de valores mobiliários emitidos pela administração pública central de países da OCDE e por

determinados bancos de desenvolvimento multilaterais. Na mesma linha estavam as garantias concedidas pela administração central ou bancos da OCDE.

c) Limitações do acordo de 1988

O regime regulatório previsto em Basileia I abstraía da qualidade do ativo e incentivava os bancos a selecionarem ativos de classes de risco mais baixas (menos consumidoras de capital) fugindo dos ativos inseridos nas classes de risco classificadas como altas. Por exemplo, o crédito a uma empresa (boa ou má) era mais consumidor de capital que um crédito hipotecário (mesmo que o valor de realização da hipoteca fosse problemático).

Para além desta, são ainda apontadas as seguintes limitações a Basileia I:

- Insuficiente separação dos vários tipos de risco de crédito;
- Incentivo à arbitragem regulamentar através da titularização, levando os bancos a transferir os melhores riscos para fora do balanço, aí permanecendo os piores riscos;
- O acordo não reconheceu os benefícios de técnicas de gestão de risco de crédito como colaterais, garantias, derivado de crédito;
- Ignorou as vantagens da diversificação de risco em termos geográficos e sectoriais.

3.3.1.2 “Alteração dos riscos de mercado” de 1996

Basileia I que entrou em vigor em 1988 foi criticado por não considerar o risco de mercado na estimativa dos fundos próprios prudenciais. Porém os choques nos mercados de capitais e o rápido desenvolvimento dos derivados financeiros originaram ventos de mudança no final de década de 80.

Em 19 de outubro de 1987 o índice Dow Jones Industrial Average Index registou uma queda superior a 20% num só dia, em 1990 o colapso da bolha especulativa no Japão (quer no mercado de capitais quer no mercado imobiliário) gerou pânico no sistema bancário e na economia nipónica. O

aumento inesperado das taxas de juro nos EUA em 1994 resultou em perdas de valor significativas no mercado de obrigações gerando perdas em bancos, fundos de cobertura (hedge funds) e fundos monetários. Finalmente na década de 90 assistiram-se a várias falências de bancos e seguradoras, como o Bankers Trust, Morgan Grenfell, Lloyd's, Barings Bank, entre outros.

Em abril de 1993 o Comité iniciou o primeiro processo consultivo para a incorporação do risco de mercado no cálculo do rácio Cooke.

Dois anos volvidos, em Abril de 1995, aceita a possibilidade de os bancos aplicarem modelos internos para a estimativa de fundos próprios associados ao risco de mercado. Esta decisão coincide com a publicação em outubro de 1994 do documento "RiskMetrics" do J. P. Morgan.

Em janeiro de 1996 é anunciada a "alteração aos riscos de Mercado" ("Amendment to the Capital Accord to incorporate Market Risks").

a) O Risco de mercado

Risco de mercado foi definido como a possibilidade de ocorrência de perdas em posições dentro e fora do balanço, em virtude de variações nos preços de mercado. Os riscos elencados sujeitos a esta classificação foram os seguintes: (a) riscos relacionados com instrumentos financeiros expostos a taxas de juro e valores mobiliários registados na carteira de negociação ("trading book"), (b) riscos relacionados com posições cambiais¹¹⁴ e de mercadorias relativos à totalidade das posições do banco¹¹⁵.

O Comité estabeleceu a diferença entre carteira de negociação (carteira própria do banco) e carteira bancária¹¹⁶. A carteira de negociação ("trading book") foi definida como "as posições do banco em instrumentos financeiros e

¹¹⁴ Um banco expõe-se ao risco de taxa de cambio sempre que as posições do ativo numa determinada divisa não sejam compensadas com posições passivas na mesma moeda e para o mesmo vencimento. Uma posição longa (excedentária) ou compradora (deficitária) numa divisa estrangeira que não esteja coberta por uma posição curta ou vendedora

¹¹⁵ BCBS, 1996:1

¹¹⁶ Esta distinção é crucial para a aplicação dos requisitos de fundos próprios relacionados com o risco de mercado. Por exemplo se o banco vende uma opção sobre um valor mobiliário tem que constituir capital regulamentar para fazer face ao risco de mercado associado. Porém se concede financiamento a taxa fixa está a incorrer em risco de mercado se não proceder à cobertura do risco de taxa de juro, mas não tem que constituir capital visto que a operação integra a carteira bancária. Outro exemplo. A exposição a ações pode estar registada no livro bancário se o objectivo for a detenção a longo-prazo, mesmo tratando-se de uma participação minoritária.

valores mobiliários detidos por conta própria, seja para revenda no curto-prazo ou para cobertura de riscos de outros elementos da carteira própria”¹¹⁷. O Comité optou pela separação entre carteira de negociação e carteira bancária, porque a primeira, por definição, engloba todos os instrumentos financeiros que não são detidos até à maturidade e que por esse motivo, estão sujeitos a variação de valor por via da flutuação das taxas de juro e dos respectivos preços. Estes ativos são avaliados ao justo valor na base de “mark-to-market” e geridos de forma a gerar ganhos de capital no curto-prazo.

Já a carteira bancária (“banking book”) a que correspondem todos os elementos do balanço (incluindo ativos financeiros) e extrapatrimoniais não abrangidos pela carteira de negociação, é constituída por dois subgrupos de ativos financeiros: (a) “Ativos ao justo valor através de resultados (Fair Value Option)” e “Ativos Disponíveis para Venda” correspondentes a posições em ativos detidos até à maturidade. Os instrumentos de capital registados nestas duas categorias que não sejam cotadas num mercado ativo e cujo justo valor não possa ser mensurado com fiabilidade, permanecem registados ao custo.

b) Medição do risco: o método padrão e método dos modelos internos

Uma das facetas mais inovadoras deste acordo que resultou do processo de consulta iniciado em 1993 e do surgimento de práticas semelhantes no seio dos grandes bancos internacionais (v.g. “J P Morgan”) foi a possibilidade de os bancos poderem medir o risco de mercado com base em modelos desenvolvidos internamente por contraposição ao método baseado na aplicação de ponderadores de risco às exposições em aberto da carteira de negociação.

A utilização de modelos internos ficou dependente da aprovação do supervisor, sendo possível a utilização simultânea das duas abordagens, ou seja, o Método Padrão para a medição do risco específico e os modelos internos para o risco genérico.

O acordo identificou cinco categorias de risco: (a) taxa de juro (risco de posição em instrumentos de dívida expostos a taxas de juro), (b) valores

¹¹⁷ Magalhães, Manuel 2012:306.

mobiliários (risco de exposição a variação de preços), (c) cambial, (d) mercadorias e (e) risco de preço em opções e derivados. Para cada categoria foi definido um requisito de fundos próprios para assegurar a cobertura do risco genérico (“general market risk”) e o risco específico (“specific risk”).

O risco genérico, foi definido como a possibilidade de variação do preço do instrumento devido a uma alteração do nível das taxas de juro (no caso de um instrumento de dívida negociado ou de um seu derivado) ou a um movimento global no mercado dos títulos de capital (no caso de um título de capital ou de um instrumento seu derivado).

O risco específico consistia na possibilidade da variação do preço do instrumento decorrente de factores associados ao seu emitente ou ao emitente do instrumento subjacente no caso de um instrumento derivado.

O método padrão

De acordo com esta abordagem o valor do capital regulamentar (requisito de fundos próprios) é igual à estimativa da exposição multiplicada pelo ponderador do rácio de capital.

Para o risco específico a exposição é calculada com base no valor nominal do instrumento, seja uma posição longa ou curta, independentemente do emitente.

Para o risco de mercado genérico, as posições longas e curtas em diferentes instrumentos podem ser compensadas.

Instrumentos de dívida (risco de taxa de juro)

O risco específico incorpora a possibilidade de variação do preço dos instrumentos em virtude de factores associados aos seus emitentes (v.g. alteração de “rating”, risco de incumprimento, alteração de estrutura acionista). No Método Padrão o risco específico é medido através de ponderadores de risco fixados pelo Comité em função da respectiva notação de “rating” e da maturidade residual para ratings de A+ e BBB-. O requisito de fundos próprios é o que resulta

da adição das posições ponderadas, independentemente do facto de serem longas ou curtas.

O risco genérico procura medir o impacto da volatilidade das taxas de juro no preço do instrumento. Para a medição do risco genérico o banco pode optar entre o método da maturidade e o método da duração.

No método da maturidade as posições longas e curtas são imputadas aos intervalos de prazos de vencimento com 15 intervalos temporais (1, 3 e 6 meses, 1 a 5 anos, 7, 10, 15, 20 anos e acima de 20). É considerado o prazo residual, no caso de instrumentos de taxa de juro fixa e o prazo a decorrer até à refixação da taxa de juro, no caso de instrumentos com taxa de juro variável. Os ponderadores de risco dependem do intervalo temporal e da taxa de “coupon” e vão desde 0,00% a 12,50%. Os ponderadores aplicam-se aos valores e exposição líquida¹¹⁸.

No método baseado na duração¹¹⁹, o banco calcula para cada instrumento de dívida a taxa de rendimento e a “duração modificada”, com base na qual classifica os instrumentos numa escala temporal e aplica ajustamentos para o “vertical disallowance” e “horizontal disallowance”.

Títulos de capital (risco de posição em ações)

Para a estimativa dos requisitos de capital associados à posição em títulos de capital, somam-se todas as posições longas líquidas e todas as posições curtas líquidas a fim de determinar a posição bruta global.

Seguidamente calcula-se a posição líquida global, que é representada pela diferença entre o valor das posições longas líquidas e das posições curtas líquidas. O requisito de fundos próprios para o risco específico corresponde a 4% se a carteira for líquida e bem diversificada e a 8% em caso contrário. O ponderador de risco genérico é de 8%.

¹¹⁸ O cálculo do valor de capital regulamentar requer dois ajustamentos, a saber: ‘vertical disallowance’ e ‘horizontal disallowance’).

¹¹⁹ Duração (“duration”): medida utilizada para descrever a sensibilidade do preço de uma obrigação com cupão a alterações na taxa de juro. Toma em conta o prazo e a taxa de cupão.

O modelo interno

Mediante autorização do regulador o banco tinha a possibilidade de calcular os requisitos de fundos próprios para cobertura dos riscos de posição em instrumentos financeiros da carteira de negociação, dos riscos cambiais e dos riscos de mercadorias, através de modelos internos, em alternativa ao Método Padrão. A “Alteração aos Riscos de Mercado” de 1996 identificou as exigências qualitativas (BCBS, 1996:39) e quantitativas (BCBS, 1996:44) que estes modelos deveriam reunir.

Quanto às exigências quantitativas destaca-se a separação da função de gestão de risco das áreas de sala de mercados e de vendas. Quando a alteração foi publicada a maioria dos órgãos de risco estavam na dependência das respectivas áreas de negócio.

No que respeita às exigências quantitativas, a mais relevante foi a aplicação da técnica do valor em risco (“VaR – Value at Risk”¹²⁰), para um intervalo de confiança de 99% e um período de detenção mínimo equivalente a 10 dias e a introdução de testes de “stress” ao VaR.

Os bancos deviam observar diariamente os requisitos de capital mínimos para o risco de mercado, correspondendo ao mais elevado dos seguintes dois montantes: a) o valor em risco do dia anterior, b) a média dos valores diários em risco verificados nos 60 dias úteis precedentes, multiplicada por um factor de, entre 3 e 4, dependente da qualidade do modelo, expressa pelo desempenho “ex-post” medido pelo procedimento de “backtesting”.

Tier 1, Tier 2, Tier 3

Tal como definido no Acordo de 1988, a principal categoria de fundos próprios elegíveis, ou fundos próprios de primeira categoria, para cobrir o risco de mercado consistia no capital social e lucros retidos (Tier 1 capital) e nos fundos próprios suplementares (Tier 2 capital). A novidade foi a possibilidade

¹²⁰ O VaR é a perda máxima provável de uma carteira para um certo nível de confiança, para um determinado horizonte temporal. O VaR lida com distribuições de perdas e corresponde ao valor da perda potencial de uma carteira resultante da variação de preços de ativos ou de taxas de juro.

dos bancos utilizarem uma terceira categoria de fundos próprios (Tier 3 capital) integrando passivos subordinados de curto prazo¹²¹, segundo uma determinada proporção para cobrir o risco de mercado, tendo em conta os seguintes condicionalismos:

- Os fundos próprios de terceira categoria cobriam apenas os riscos de mercado, mantendo-se as restantes categorias, Tier 1 e Tier 2, afectos à cobertura dos riscos de crédito e de contraparte contemplados no Acordo de 1988;
- Os fundos próprios de terceira categoria ficaram limitados a 250% dos fundos próprios de primeira categoria para efeito de cobertura de risco de mercado;
- Os fundos próprios de segunda categoria podiam ser substituídos pelo Tier 3 até ao limite de 250%, o que significa que o Tier 2 não podia exceder o Tier 1, e os passivos subordinados a longo prazo não podiam exceder 50% do Tier 1 capital.

As alterações ao risco de mercado de 1996 são ainda hoje a base da determinação dos requisitos de capital do risco de mercado, na ótica do Método Padrão. Basileia 2.5 (2009) veio alterar sobretudo o Métodos dos Modelos Internos e Basileia III (2013) manteve o quadro anterior.

3.3.2 Os anos de 2000 a 2008

A década de 2000 ficou marcada pela longa preparação do acordo de capital de Basileia II¹²², que viria a ser divulgado em junho de 2004 com a designação de “Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework”.

Em Julho de 2005 o Comité conjuntamente com a IOSCO, divulgou um documento que refletia o entendimento comum sobre o quadro regulatório da

¹²¹ Para que os passivos subordinados a curto prazo sejam elegíveis como Tier 3 capital, é necessário que possua um prazo de vencimento inicial de pelo menos 2 anos, não serem reembolsáveis antes da data convencionada. Salvo acordo com a entidade de supervisão e estar sujeitos à cláusula lock-in, estipulando que, em caso de insolvência do banco, o reembolso fica pendente do reembolso prévio dos demais credores.

¹²² Para uma análise do processo de preparação do Acordo de Basileia II (Tarullo, 2008).

carteira de negociação no âmbito de Basileia II (“The Application of Basel II to Trading Activities and the Treatment of Double Default Effects”).

Este documento foi integrado na versão inicial de 2004, num documento abrangente divulgado em junho de 2006, que corresponde à versão final do Basileia II (“Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version”).

Nos EUA, Basileia II foi parcialmente adoptado a partir de 2006 e apenas para as instituições de crédito de maior dimensão. Desde a publicação em 2004, mais de 40 países implementaram integralmente Basileia II.¹²³ Foi também neste período que se aprofundou a aplicação das técnicas de gestão de risco no sector financeiro (banca e seguros).

Tabela 11: A regulação bancária entre 2000 e 2008

	Ano	Documento
Basileia II	1999 Jun	Primeiro processo consultivo de Basileia II
	2001	Segundo processo consultivo
	2001	Resultados do QIS 2 (Quantitative Impact Studies)
	2002	Resultados do QIS 2.5
	2003 Abril	Terceiro processo consultivo: “The New Basel Capital Accord”
	2003	Resultados do QIS 3
	2004, Jun	“Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework”
	2005	Publicação de “The Application of Basel II to Trading Activities and the Treatment of Double Default Effects”
	2006	Resultados do QIS 5
	2006 Jun	International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version
CRD	2006	Directiva 2006/48/CE , de 14 de Junho de 2006
	2006	Directiva 2006/49/CE de 14 de Junho e 2006 (CRD I)

Fonte: Board of Governors of the Federal System e o Autor
(<http://www.federalreserve.gov/bankinforeg/basel/BaselCommitteeDocuments.htm>)

A transposição de Basileia II para a União Europeia (“CAD II / CRD I”)

¹²³ BCBS.

ocorre com as Diretivas n.º 2006/48/CE e n.º 2006/49/CE, ambas de 14 de Junho, transpostas para o direito interno português através do Decreto-lei n.º 103/2007 e do Decreto-Lei n.º 104/2007 de 3 de Abril de 2007 e de vários Avisos do Banco de Portugal.

Por ironia do destino, o novo acordo do qual se esperava um avanço significativo na salvaguarda da estabilidade financeira, viria a coincidir com a pior crise financeira desde a Grande Depressão, tendo sido por este motivo alvo de diversas críticas incluindo a ter contribuído para o despoletar da mesma¹²⁴.

3.3.2.1 O Acordo de Capital de Basileia II

a) Enquadramento

No final da década de 90 tornou-se claro que Basileia I havia ficado além das expectativas. As regras de ponderação de risco incentivaram a arbitragem regulamentar levando os bancos a gerir a composição dos seus ativos em função dos ponderadores de risco substituindo os menos rentáveis e cujos riscos foram sobrevalorizados em Basileia I, por outros mais rentáveis e mais favorecidos em termos de risco.

Para além disso na ausência de procedimentos prudenciais para as operações de titularização, os bancos transferiram ativos para fora do balanço com o recurso a estas transações. Como resultado os níveis de capital do sistema bancário que haviam subido logo após a entrada em vigor do Basileia I no início dos anos 90, já apresentavam tendência de queda no final da década. O acordo de Basileia I viria igualmente a ser criticado pelo facto de não contemplar requisitos de fundos próprios para cobertura do risco de mercado.

Foi assim que decorridos praticamente 10 anos após a publicação da versão inicial do acordo de Basileia (de 1988) – e respectivas emendas entretanto incorporadas (a última das quais relativa aos riscos de mercado, em Janeiro de 1996), o Comité iniciou em 1999 uma profunda revisão de Basileia I.

¹²⁴ Para uma análise das diversas posições sobre este tema “Point of View: Will Basel II Help Prevent Crises or Worsen Them? June 2008 Volume 45, Number 2” disponível em “www.imf.org”

Em Junho de 1999 divulgou uma proposta para um novo acordo de capital destinado a substituir o acordo de 1988. Este documento gerou algum desapontamento visto que manteve no essencial a abordagem anterior para a estimativa do capital regulamentar. Em Janeiro de 2001, o Comité iniciou novo processo consultivo onde já apresentou o método das notações internas. O Comité viria a desenvolver o terceiro processo consultivo em Abril de 2003.

Em Junho de 2004 foi divulgado o novo acordo com a designação de “Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework” e que ficou por conhecido por Basileia II.

b) Aspectos principais

Ao contrário do anterior, o acordo de Basileia II não surgiu na sequência de uma crise mas como tentativa de resolução das fragilidades evidenciadas por Basileia I. Neste contexto, manteve-se o risco de crédito e o risco de mercado contemplados no acordo de 1988 e na legislação de 1996 e introduziu-se o cálculo de capital para o risco operacional.

Assim, aos objectivos já subjacentes a Basileia I, níveis de capital adequados e neutralidade competitiva, juntaram-se os seguintes desideratos adicionais:

- Associar o risco à natureza das operações e por esta via aos requisitos de capital (os requisitos de capital de Basileia I eram míopes ao risco visto que se baseavam em ponderadores relacionados apenas com o tipo de exposição abstraindo da qualidade do crédito). Neste aspecto, a principal diferença face a Basileia I foi a possibilidade conferida aos grandes bancos internacionais de utilização dos seus modelos para a aferição dos níveis de risco, prescindindo assim dos ponderadores fixados pelo Comité para a determinação dos requisitos de capital;
- Eliminar as oportunidades para arbitragem regulamentar através da definição adequada dos ponderadores de risco;
- Complementar a regulação pelo capital com dois processos de supervisão individual e disciplina de mercado, que conjuntamente com os rácios de

capital, passaram a constituir o quadro regulatório global. Neste sentido, o novo acordo assentou em três pilares: (a) Pilar I – Requisitos mínimos de fundos próprios, (b) Pilar II – Processo de supervisão, (c) Pilar III – Disciplina de mercado.

c) Pilar 1 – Determinação dos requisitos mínimos de fundos próprios

Este Pilar acolheu as regras relativas à determinação dos requisitos mínimos de fundos próprios para a cobertura dos riscos de crédito, de mercado e operacional.

Na tabela seguinte apresentamos uma síntese comparativa entre os acordos de Basileia I e II, assinalando o que os aproxima e os separa.

Tabela 12: Basileia I vs. Basileia II – o que se manteve e o que se alterou

	Basileia I (1988 e alteração de 1996)	Basileia II (junho de 2006)
Definição do rácio mínimo de capital	<ul style="list-style-type: none"> • Metodologia de cálculo do rácio com base nas definições de fundos próprios e de ativos ponderados pelo risco; • A proibição de os fundos próprios serem inferiores a 8% dos ativos ponderados; • O capital Tier 2 não pode representar mais de 100% do capital Tier 1; • O capital Tier 3 continua a ser autorizado para a cobertura de riscos de mercado, à semelhança do que sucedia na alteração de 1996; • O total dos ativos ponderados continuou a ser determinado através da soma dos ativos ponderados pelo risco de crédito, risco de mercado e risco operacional. 	
Risco de crédito	<ul style="list-style-type: none"> • Método padrão¹²⁵ 	<ul style="list-style-type: none"> • Método padrão¹²⁶ • Método das notações internas inicial¹²⁷ • Método das notações internas avançado¹²⁸
Risco de mercado	<ul style="list-style-type: none"> • Não contemplado 	<ul style="list-style-type: none"> • Método padrão • Método dos modelos internos¹²⁹
Risco operacional	<ul style="list-style-type: none"> • Não contemplado 	<ul style="list-style-type: none"> • Método do indicador básico¹³⁰ • Método padrão e método padrão alternativo¹³¹ • Métodos de avaliação avançada¹³²

Fonte: Autor

Apresentamos seguidamente os principais aspectos das diversas abordagens de medição de riscos para efeito de cálculo dos fundos próprios regulamentares.

d) Risco de crédito

Basileia II afasta-se de Basileia I no tratamento do risco de crédito no que se refere às metodologias de ponderação de risco, conferindo aos bancos a possibilidade de optarem entre o Método Padrão e o Método das Notações

¹²⁵ O método padrão de Basileia I media o risco através de categorias pre-determinadas, cada uma com o seu factor de ponderação, sem ligação à variação às diferentes naturezas de risco dentro de cada categoria.

¹²⁶ Standard.

¹²⁷ IRB (Internal Rating Based) Foundations.

¹²⁸ IRB (Internal Rating Based) Advanced.

¹²⁹ Internal Models.

¹³⁰ Basic Indicator Approach.

¹³¹ STA – standard approach, ASA – alternative standard approach.

¹³² Advance approach.

Internas, ainda que ficando esta última dependente da aprovação das autoridades de supervisão nacionais.

Método padrão

O método padrão ainda que baseado no conceito das categorias de ativos ponderados em função do risco (à semelhança de Basileia I), afasta-se deste no que se refere à organização das categorias de risco, mas sobretudo porque os riscos dentro de cada categoria passaram a ser definidos em função das notações determinadas por agências de notação externas reconhecidas para o efeito.

De um modo geral, este método consiste na ponderação dos riscos em função do tipo de mutuário de exposição. Ainda no âmbito do Método Padrão, Basileia II acentuou a importância das técnicas de mitigação dos riscos de crédito (garantias pessoais ou reais, derivados, esquemas de compensação, acordos de recompra, etc.) reconhecendo-lhes um efeito mais favorável nos rácios de capital do que no acordo anterior. Convém referir que o alívio de capital regulatório decorrente das técnicas de mitigação de risco estava dependente dos sistemas de gestão de risco dos bancos e da capacidade dos respectivos departamentos de auditoria interna sindicarem a aplicação dos procedimentos. Neste aspecto e ao contrário de Basileia I, Basileia II regula com grande detalhe os termos e as condições em que as diferentes técnicas de mitigação de risco podem ser usadas e o seu impacto no capital.

Método das notações internas

Como referimos a grande novidade de Basileia II foi conferir aos bancos a possibilidade de utilizarem as suas próprias estimativas das componentes de risco na determinação do capital regulatório, naquilo que foi designado como o método das Notações Internas (IRB). Estas componentes de risco incluíam: a medição da probabilidade de incumprimento no caso do método inicial das notações internas (PD) e no caso do método avançado, as estimativas próprias da

perda dado o incumprimento (LGD), a posição em risco individual bruta em caso de incumprimento (EAD), e a maturidade.

e) Risco de mercado

As alterações no enquadramento prudencial do risco de mercado foram menos significativas face às regras introduzidas em 1996, consistindo, no essencial, na revisão da definição da carteira de negociação¹³³, na introdução de princípios a que deveria obedecer a avaliação das posições na carteira de negociação¹³⁴ e na imposição de requisitos de capital para a cobertura dos riscos de mercado de novos instrumentos (v.g. instrumentos derivados).

De acordo com o estabelecido no novo acordo de capital, as instituições têm ainda de calcular capital para a cobertura do risco de crédito de contraparte de algumas posições na carteira de negociação¹³⁵ (operações com derivados em mercados “over the counter- OTC”, REPO) em contas separadas do risco específico e genérico.

Em anexo apresentamos a formulação analítica subjacente à aplicação dos modelos internos para o cálculo do capital regulamentar e a utilização do VaR médio diário dos 60 dias precedentes.

f) Risco operacional

No domínio do risco operacional são propostos três métodos principais de determinação dos requisitos mínimos de fundos próprios, aos quais corresponde um grau de sofisticação e sensibilidade ao risco crescentes e, em consequência, critérios de aprovação e utilização mais exigentes.

No método do Indicador Básico (BIA), os requisitos são determinados como uma percentagem (15%) de um indicador de exploração relevante. No método Padrão (TSA), os requisitos são determinados como uma percentagem

¹³³ BCBS, 2006 a: 158.

¹³⁴ BCBS, 2006 a: 160.

¹³⁵ BCBS, 2006 a: 164.

(entre 12% e 18%) de um indicador de exploração relevante para cada um dos segmentos de atividade definidos.

Nos métodos de Medição Avançada (AMA), as instituições têm a possibilidade de utilizar os seus próprios modelos para calcular os requisitos de fundos próprios para cobertura do risco operacional, dependendo a elegibilidade das instituições para a utilização destes métodos do cumprimento de critérios qualitativos e quantitativos específicos.

Pilar 2 – Processo de Avaliação pela Autoridade de Supervisão

O Pilar 2 incorpora o conceito de “Processo de Supervisão”, o qual agrega um conjunto de princípios destinados, no essencial, a reforçar a ligação entre o capital interno detido por uma instituição e os riscos emergentes da sua atividade. Estes princípios, por um lado, incentivam as instituições a adoptar sistemas e procedimentos destinados a calcular e manter o capital interno adequado à natureza e magnitude dos riscos incorridos; por outro lado, atribuem às autoridades de supervisão a responsabilidade pela avaliação da qualidade de tais sistemas e procedimentos e pela imposição de medidas corretivas caso o capital interno apurado não seja consistente com o perfil de risco.

No plano das matérias abrangidas pelo Pilar 2 incluem-se, designadamente, os riscos considerados no Pilar 1 mas não captados no respectivo processo (v.g. risco de concentração) e os riscos não considerados no Pilar 1 (v.g. risco de taxa de juro da carteira bancária, risco estratégico).

Em 25 de janeiro de 2006, o Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária (CEBS) publicou as “Guidelines on the Application of the Supervisory Review process under Pillar 2” a fim de promover a convergência e consistência das práticas dos diferentes supervisores na implementação das disposições do Pilar 2.

A aplicação dos princípios do “Processo de Supervisão” facilitou a adopção, pelas instituições, de dispositivos de governo interno da sociedade e a implementação de processos de autoavaliação para a identificação do nível de

capital interno adequado aos riscos decorrentes da respectiva atividade (o designado ICAAP – Internal Adequacy Assessment Process), conforme definido na legislação e regulamentação relevante¹³⁶.

Paralelamente, a autoridade de supervisão nacional ficou com a responsabilidade de efetuar a sua própria avaliação da magnitude dos riscos subjacentes às atividades das instituições e verificar se os dispositivos em matéria de governo interno da sociedade, os pressupostos e resultados do ICAAP, bem como os fundos próprios existentes, garantem uma adequada cobertura dos riscos. Em Portugal, essa avaliação foi apoiada pelo Modelo de Avaliação de Riscos (MAR). Este modelo, desenvolvido com objectivos mais abrangentes do que os relativos ao Pilar 2, foi desenhado de modo a incluir, de forma articulada e sistematizada, a totalidade dos aspectos relevantes para a atividade de supervisão na óptica do risco e dos respectivos controlos.

Pilar 3 – Disciplina de Mercado

Este Pilar visa aferir a suficiência, consistência e transparência na divulgação de informação pelas instituições em diferentes mercados, a fim de que os agentes de mercado possam avaliar o perfil de risco dos bancos, assegurando desta forma a efetiva disciplina de mercado.

Em particular, pretende-se que os participantes no mercado passem a dispor de um leque alargado de informação que lhes permita recompensar ou penalizar as práticas de gestão – em função da respectiva solidez –, através da influência que podem exercer ao nível dos custos/capacidade de endividamento e da valorização do capital, contribuindo, desta forma, para a estabilidade e solidez do sistema financeiro¹³⁷.

A convergência do capital regulamentar com o capital económico

¹³⁶ Em Portugal a Instrução n.º 15/2007.

¹³⁷ Em Portugal o anexo ao Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2007 definiu a estrutura do relatório de “Disciplina de Mercado” que complementa o Anexo às Demonstrações Financeiras conforme previsto na Parte VIII do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho.

A ênfase colocada por Basileia II na associação dos níveis de capital regulamentar à natureza do risco das operações bancárias e na necessidade de aperfeiçoamento da gestão do risco, aproximaram o conceito de capital regulamentar ao capital económico.

Neste contexto introduziu o conceito de risco operacional e sofisticou a metodologia de medição dos riscos, tonando-se assim mais relevante para a formulação da estratégia dos bancos.

A tendência de convergência entre capital regulamentar e capital económico iniciada em Basileia II, acentuou-se em Basileia III e está bem patente no Regulamento que integra o pacote CRD IV, através da forte tecnicidade das suas regras, convocando conhecimentos matemáticos e estatísticos.

O capital económico permite fazer face às perdas não esperadas, que têm uma muita pequena mas definida hipótese de ocorrência¹³⁸. Perdas esperadas são, como a expressão indica, as que se espera ocorrerem num determinado período de tempo com uma certa probabilidade, enquanto as perdas não esperadas traduzem a volatilidade das perdas esperadas, ou seja, as perdas que poderão ocorrer para além das perdas esperadas.

A diferença entre perdas esperadas e não esperadas reflecte-se nas classes de risco (“ratings”) da carteira de crédito de um banco. Os clientes são classificados em classes de “risco” com probabilidades de incumprimento (probabilidade de default –PD), e estimativa de perda de incumprimento. O “spread” praticado nas operações de crédito já incorpora as perdas esperadas (probabilidade de incumprimento), pelo que os clientes cumpridores já pagam no “spread” as perdas do banco nesta classe de ativos.

O capital económico não está relacionado com as perdas esperadas, as quais são suportadas pela própria classe de risco, ou seja pelo próprio mercado.

Pelo contrário, o capital económico funciona assim como caução para estas perdas não esperadas, pelo que, quanto mais o capital regulamentar convergir para o económico, maior a segurança para o sistema financeiro.

Basileia II procurou aproximar o capital regulamentar do capital económico, incentivando os bancos a melhorarem e sofisticarem os sistemas de cálculo de risco de forma a optimizarem o capital regulamentar, aproximando-o

¹³⁸ Mira Amaral, Luis 2009:355.

do capital económico. E este capital regulamentar que cauciona as perdas não esperadas, passou a integrar, para além do risco de crédito, outros riscos, como os operacionais e os riscos de mercado.

Técnicas de mitigação de risco

Outro aspecto importante do Método Padrão em Basileia II é o impacto das técnicas de mitigação de risco de crédito na redução dos ativos ponderados pelo risco.

Como já referimos o novo acordo acentuou a importância das técnicas de mitigação de risco de crédito (garantias pessoais ou reais, derivados, esquemas de compensação, acordos de recompra, etc.) reconhecendo-lhe um efeito positivo nos rácios de capital face ao que estava presente em Basileia I. Porém, sendo certo que estas técnicas contribuem para reduzir o risco e por esta o consumo de capital, por outro, geram outro tipo de riscos que os bancos têm de gerir convenientemente. Desde logo o risco legal associado ao carácter vinculativo das garantias e à sua efetivação em diversas jurisdições. Bem como o risco operacional relacionado com os procedimentos necessários para a gestão e execução das garantias.

O acordo previu duas abordagens para integrar a utilização de garantias no cálculo dos ativos ponderados pelo risco, a simples e a integrada.

Método das notações internas

A principal inovação de Basileia II foi a possibilidade dos bancos utilizarem as suas próprias estimativas de risco na determinação do montantes dos ativos ponderados pelo risco e por esta via, por aplicação do rácio de solvabilidade, na determinação dos fundos próprios necessários para a cobertura do risco de crédito.

O método das notações internas nas duas versões de inicial e avançada, são as duas variantes do método dos ratings internos de análise de risco de crédito.

As estimativas de risco incluem os seguintes parâmetros:

- A probabilidade de incumprimento (PD)¹³⁹.
- A perda em caso de incumprimento (LGD)¹⁴⁰.
- A exposição ao incumprimento (EAD)¹⁴¹.
- A maturidade efetiva (M)

A aplicação deste método pressupõe a segmentação da carteira bancária (“banking book”) nas seguintes categorias¹⁴²:

- Soberanos;
- Bancos;
- Empresas não financeiras;
- Retalho;
- Participações financeiras;
- Outros ativos.

Para cada uma destas categorias o método das notações internas requeria os seguintes procedimentos:

- Cálculo das componentes de risco, correspondentes às estimativas de parâmetros de risco determinados pelo banco;
- Fórmulas de ponderação de risco que na prática incorporam os parâmetros de risco e geram os montantes dos ativos ponderados pelo risco;
- Estimativa dos rácios mínimos, correspondentes aos valores mínimos alcançados para que um banco pudesse aplicar os métodos de notação interna para uma dada classe de ativos.

Para muitas das classes de risco, Basileia II previa que o método das notações internas pudesse ser utilizado em duas modalidades, a inicial e a avançada.

¹³⁹ Probability of default.

¹⁴⁰ Loss Given Default.

¹⁴¹ Exposure at Default.

¹⁴² Para uma abordagem mais financeira Caiado & Caiado, 2008:74.

3.3.2.2 As limitações de Basileia II

Quer pelo tempo de preparação, quer pela prioridade dada à integração de técnicas de gestão de risco na determinação dos requisitos de capital (convergência do capital regulamentar com o capital económico), quer pela introdução de dois pilares adicionais no quadro regulatório global (processos de supervisão individual e a disciplina de mercado que vieram complementar o já existente rácio mínimo de capital), seria de esperar que o acordo de Basileia II representasse um avanço significativo na estabilidade do sistema financeiro internacional.

Porém, não foi isso que sucedeu e a verdade é que a sua implementação na União Europeia a partir de 1 de janeiro de 2008 coincidiu com uma crise financeira em plena propagação.

Assim, a análise das principais limitações de Basileia II revê-se na questão gémea sobre a responsabilidade deste acordo na crise financeira. As conclusões da análise de literatura permitem elencar os seguintes factos¹⁴³ apresentados na tabela síntese seguinte por ordem cronológica das respectivas fontes bibliográficas.

¹⁴³ Cfr. a título de ilustração, Magalhães, Manuel, 2012:359,360 ,

Tabela 13: As limitações de Basileia II

Porque falhou Basileia II?	
Jones, Emily 2014: 8-9	<ul style="list-style-type: none"> • A possibilidade dos bancos de grande dimensão aplicarem os seus próprios modelos de medição de risco (método das notações internas avançado) conduziu a uma redução significativa dos requisitos de fundos próprios. • A utilização de modelos internos concedeu vantagem competitiva aos bancos melhor apetrechados face aos de menor dimensão. Estes continuaram a aplicar o método padrão o qual conduziu a um aumento dos requisitos de fundos próprios. • Os ativos registados no “trading book” foram menos penalizados em termos de requisitos de capital, no pressuposto de que seriam facilmente transacionáveis. Porém, a crise revelou a súbita falta de liquidez e ausência de mercado para muitos desses instrumentos.
Banco Mundial 2013	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem exclusivamente micro prudencial à regulação financeira, a qual se mostrou incapaz de acautelar o equilíbrio do sistema financeiro como um todo.
Magalhães, Manuel 2012: 359-360	<ul style="list-style-type: none"> • Ausência de rácios de liquidez e de endividamento. • Insuficiência de políticas de “corporate governance” e de remuneração. • Excessiva dependência das agências de notação e da confiança na disciplina de mercado.
Beck, 2011	<ul style="list-style-type: none"> • Os bancos titularizaram créditos que posteriormente voltavam a contabilizar como obrigações titularizadas com rating AAA para as quais não era exigido capital.
The Warwick Commission, 2011:16.	<ul style="list-style-type: none"> • A regulação micro prudencial motivada pela necessidade de transparência, de prudência e sensibilidade do risco, contribuiu para a uniformização dos comportamentos que estiveram na base do avolumar da instabilidade sistémica.
Comité de Basileia 2010:1,2	<ul style="list-style-type: none"> • Riscos não cobertos por fundos próprios na carteira de negociação. • A agenda de reformas contemplou à cabeça o objetivo de “fundamental review of the trading book”.
Relatório Larosiére (2009:16-18)	<ul style="list-style-type: none"> • Basileia II trouxe aspectos positivos como a exigência de capital para responsabilidades fora do balanço (v.g. linhas de liquidez de apoio aos veículos de titularização). • Aspectos a rever: (a) excessiva dependência das agências de “rating”, (b) utilização de modelos internos demasiado complexos para a determinação do capital regulamentar de difícil compreensão para os gestores de topo, (c) modelos baseados em informação estatística de períodos históricos curtos, revelaram-se incapazes de prever as condições de mercado em situações de pressão, (d) natureza pró cíclica do quadro regulatório do risco de mercado.
Turner Review (2009:7)	<ul style="list-style-type: none"> • Apontou a reforço dos capitais associados às atividades da carteira de negociação, centrada na revisão dos modelos matemáticos sofisticados que suportavam as análises de risco, assentes na metodologia de VaR.

Fonte: Autor

Difícilmente se pode atribuir a responsabilidade da crise financeira ao acordo de Basileia II pelo simples motivo de que apenas entrou em vigor a 1 de janeiro de 2008 na União Europeia e a 1 de abril de 2010 nos EUA.

Porém, a principal limitação apontada pela maioria da doutrina residiu no carácter pro-cíclico do quadro regulatório associado aos requisitos de capital do

risco de mercado e ao facto dos modelos internos dos bancos estimarem fundos próprios com base em VaR de apenas 60 dias. Acontece que o VaR baseado em períodos de recolha de dados estatísticos curtos, (i.e. que não representam um ciclo completo de evolução dos preços), tende a subestimar os riscos na eventualidade da volatilidade diminuir num determinado ano.

A segunda principal crítica apontada à solução de Basileia II foi o facto de não admitir cenários de “stress” para as condições de escassez de liquidez no mercado, pressupondo que a todo tempo, seria possível transacionar os títulos em carteira sem que as restrições de liquidez influenciassem no respectivo preço de mercado.

A prociclicidade subjacente à utilização do VaR associada à aplicação do princípio de valorização de ativos ao valor de mercado (“market-to-market”) fez com que nas fases descendentes do ciclo económico (acompanhadas pelo aumento dos ponderadores de risco e pela queda do preço dos ativos e consequentemente pela deterioração dos fundos próprios) os dois efeitos concorressem em simultâneo para a deterioração dos rácios de capital.

Ora, nestas situações é mais difícil angariar fundos pelo que a recomposição do capital tende a concretizar-se pela venda forçada de ativos (acentuando a deterioração da qualidade dos ativos) e pela retração do crédito com efeitos depressivos no crescimento económico e risco de crédito.

3.3.3 De 2008 a 2015: o acordo de capital de Basileia III

A crise financeira e a pressão política que se seguiu exerceram um efeito acelerador na produção de regulação financeira. Tomando apenas o Comité de Basileia como exemplo, de 1988 a 2008 foram publicados 18 documentos com a classificação de “Standards”, de 2009 a 2016 esse número aumentou para 45¹⁴⁴.

A crise das hipotecas de alto risco em 2007 e o colapso do Lehman Brothers em Setembro 2008 revelaram as limitações de Basileia II nas questões relacionadas com os riscos de liquidez e endividamento excessivo dos bancos.

Assim apenas um ano após a implementação na União Europeia e nos EUA

¹⁴⁴ Busca em <http://www.bis.org/bcbs/publications>, no parâmetro standards com o estatuto de final.

(apenas para os grandes bancos) o Comité de Basileia inicia em julho de 2008 o processo de revisão de Basileia II.

Em 2009 o Comité reforça as regras sobre requisitos de fundos próprios relacionados com o risco de mercado da carteira de negociação, em particular nas operações de titularização e produtos estruturados de crédito, como resposta às perdas substanciais incorridas pelos bancos durante a crise financeira. A este conjunto de regras convencionou-se apelidar de Basileia 2.5.

Basileia 2.5 entrou em vigor na União Europeia em dezembro de 2011¹⁴⁵ e em janeiro de 2013 nos EUA.

Em dezembro de 2010 o Comité publica a versão original de Basileia III.

¹⁴⁵ Basileia 2.5 foi transposto em duas fases: CRD II (Diretiva 2009/111/EC) em novembro de 2009 e CRD III (Diretiva 2010/76/EU) em dezembro de 2010. Entretanto os EUA atrasaram-se no cumprimento da data prevista o que obrigou a deslizar a implementação para 31 de dezembro de 2011.

Tabela 14: Basileia III – marcos relevantes

Acordo	Ano	Documento
Basileia 2.5	2007 out	Primeiro processo consultivo relativo ao “incremental risk charge” ¹⁴⁶
	2008 jul	Proposta para revisão de Basileia II respeitante ao risco de mercado ¹⁴⁷
	2009 jan	Proposta para revisão de Basileia II respeitante ao risco e mercado ¹⁴⁸
	2009 jul	Aperfeiçoamentos de Basileia II relativo a operações de titularizações e retitularizações ¹⁴⁹
	2009 jul	Publicação da versão final de Basileia 2.5 ¹⁵⁰
	2009 jul	Orientações para o cálculo do requisito de capital relativo ao risco incremental ¹⁵¹
	2012 mai	Publicação de documento de consulta do “Fundamental Review of the Trading Book” ¹⁵²
	2013 dez	Capital requirements for banks’ equity investments in funds ¹⁵³
	2014 abr	Capital requirements for bank exposures to central counterparties ¹⁵⁴
Basileia III	2010 out	A resposta do Comité de Basileia à crise financeira: relatório para o G20 ¹⁵⁵
	2010 dez	Publicação do quadro regulatório de liquidez como um padrão internacional ¹⁵⁶
	2010 dez	Publicação da versão original de Basileia III ¹⁵⁷
	2010 dez	Resultados do QIS
	2011 jun	Publicação da versão revista de Basileia III com as modificações relativas ao “CVA” ¹⁵⁸
	2013 jul	Publicação das regras relativas ao “liquidity capital ratio” ¹⁵⁹
	2014 out	Publicação das regras relativas ao “net stable funding ratio” ¹⁶⁰
CRR/CRD	2009 set	Publicação da Diretiva 2009/111/EC (CRD II), transposição parcial de Basileia 2.5
	2010 nov	Publicação da Diretiva 2010/76/EU (CRD III), transposição parcial de Basileia 2.5
	2013 jun	Publicação da Diretiva 2013/36/EU (CRD IV)
	2013 jun	Publicação do Regulamento 575/2013 (CRR)

Fonte: Roncalli, 2015:39, Magalhães, Manuel 2012:319, Autor

¹⁴⁶ Guidelines for Computing Capital for Incremental Default Risk in the Trading Book - consultative document.

¹⁴⁷ Proposed revisions to the Basel II market risk framework, consultative document.

¹⁴⁸ Proposed revisions to the Basel II market risk framework, consultative document.

¹⁴⁹ Enhancements to the Basel II framework, July 2009.

¹⁵⁰ Revisions to the Basel II market risk framework - final version. Superseded by: Revisions to the Basel II market risk framework - updated as of 31 December 2010 (February 2011)

¹⁵¹ Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book – final version, 13 July 2009.

¹⁵² Fundamental review of the trading book - consultative document, Superseded by: Fundamental review of the trading book - second consultative document (October 2013).

¹⁵³ Capital requirements for banks' equity investments in funds - final standard.

¹⁵⁴ Capital requirements for bank exposures to central counterparties - final standard.

¹⁵⁵ The Basel Committee’s response to the financial crisis: report to the G20 (October 2010).

¹⁵⁶ Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring,(December 2010) Superseded by: Basel III: The Liquidity Coverage Rácio and liquidity risk monitoring tools (January 2013)

¹⁵⁷ Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems(December 2010), (rev June 2011).

¹⁵⁸ Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems - revised version June 2011, Superseded by: TLAC holdings standard (October 2016).

¹⁵⁹ Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools (January 2013).

¹⁶⁰ Basel III: the net stable funding rácio.

3.3.3.1 Basileia 2.5

Em Julho de 2009 o Comité aprovou um conjunto de medidas visando o reforço dos requisitos de capital para os ativos registados na carteira de negociação dos bancos, nomeadamente o risco de mercado associado a obrigações titularizadas e instrumentos financeiros relacionados com o crédito (créditos estruturados). Este pacote de medidas ficou conhecido por Basileia 2.5 e teve por objetivo rever os requisitos de capital associados aos riscos no “trading book” que funcionaram como um convite à arbitragem regulamentar¹⁶¹.

Basel 2.5 introduziu alterações significativas no Pilar I que podem ser agrupadas nos seguintes tópicos:

- Exigência de requisitos de capital relativos ao risco incremental para identificação do risco de incumprimento e o risco de migração de “rating”;
- Introdução de testes de esforço ao próprio modelo de VaR (“stressed VaR”);
- Inclusão de multiplicadores ao cálculo do VaR definidos pela autoridade de supervisão;
- Estimativa de risco das atividades de negociação de correlação (“comprehensive risk measure”) associadas às transações de instrumentos financeiros complexos (“CDS baskets”, “CDO products”);
- Novos requisitos de capital associados a exposições de titularização não cobertas pelo “CRM”;
- Exigência de “backtesting” hipotético.

Em Anexo apresentamos a formulação associada à determinação dos requisitos de capital para o risco de mercado mediante análise comparativa de Basileia II e Basileia 2.5 onde são perceptíveis as inovações de Basileia 2.5.

Até Basileia 2.5 os bancos estimavam as necessidades de capital (modelos internos) apenas com recurso ao VaR com um intervalo de confiança de 99% para horizonte de 10 dias. A crise demonstrou que o VaR não captou as

¹⁶¹ Em Basileia II os créditos eram menos penalizados em termos de consumo de capital caso fossem registados no “trading book”. A explicação residia no pressuposto de que eram mais facilmente vendáveis ou geríveis em termos de cobertura de taxa de juro. A crise financeira veio revelar a impossibilidade de venda de determinados activos em contexto de crise de liquidez, gerando desta forma perdas significativas não cobertas pelas provisões existentes. Para além disso, os bancos titularizaram créditos que posteriormente voltavam a contabilizar como obrigações titularizadas com “rating” AAA para as quais não era exigido capital .

diferenças de liquidez entre os diferentes títulos da carteira bem como as perdas potenciais decorrentes da alteração de “rating” dos emitentes no espaço de um ano.

Nesse sentido, uma das inovações de Basileia 2.5 foi a introdução de requisitos de capital para o risco incremental (incremental porque veio adicionar aos riscos já cobertos na abordagem dos modelos internos assentes no VaR), como resposta à acumulação de créditos estruturados de escassa liquidez, cujos riscos não foram captados pelos modelos existentes. As perdas que os bancos sofreram com estas obrigações não foram previstas porque não foram originadas por incumprimentos, mas por deterioração de rating (“credit migrations”) combinadas com o alargamento dos “spreads” de crédito decorrentes da escassez de liquidez ¹⁶².

O capital para o risco incremental foi previsto aplicar-se a todas as posições da carteira de negociação sujeitas aos requisitos de risco específico de mercado no Método dos Modelos Internos¹⁶³.

Para além das referidas alterações no Pilar I, Basileia 2.5 alargou o âmbito do Pilar II a grandes exposições e riscos de concentração, políticas de remuneração, “governance” e gestão de risco.

As alterações de Basileia 2.5 incidiram sobretudo na abordagem baseada na aplicação de modelos internos desenvolvidos pelos bancos.

A transposição de Basileia 2.5 para a União Europeia ocorreu em dezembro de 2009 e dezembro de 2010¹⁶⁴ e em janeiro de 2013 nos EUA.

As preocupações com a supervisão macro prudencial e com as já elencadas questões relacionadas com a liquidez e endividamento dos bancos, viriam a ser acolhidas no Acordo de Basileia III.

Apesar dos progressos, Basileia 2.5 não endereçou a totalidade das debilidades estruturais do quadro regulatório do risco de mercado¹⁶⁵.

- a) A distinção entre “trading book” e “banking book” ficou inacabada visto que introduziu apenas algumas especificações aos instrumentos que

¹⁶² BCBS, 2009c:1.

¹⁶³ BCBS, 2009c:2.

¹⁶⁴ O quadro regulamentar de Basileia 2.5 foi transposto para a União Europeia em duas fases: CRD II (2009/111/EC directive) em dezembro de 2009 e CRD III (para a Diretiva 2010/76/EU) em dezembro de 2010.

¹⁶⁵ BCBS, 2016 a:2.

deveriam integrar o “trading book”. O critério chave da classificação ficou limitado à intenção do banco em transacionar, já por si bastante subjetivo, e cuja verificação se tornou ainda mais difícil na ausência de restrições quanto à possibilidade de arbitragem entre o “trading book” e o “banking book”.

- b) Permaneceram diversas fragilidades na metodologia do VaR utilizada no levantamento e quantificação do risco, designadamente:
- Incapacidade para a identificação do risco de crédito subjacente a determinadas exposições. Daqui resultou que a acumulação de instrumentos financeiros complexos associados ao crédito não foi devidamente acompanhada pelo reforço do capital dos bancos;
 - Negligência na identificação dos “riscos de cauda”¹⁶⁶. Este facto gerou incentivos perversos ao compensar os bancos pela assunção deste tipo de riscos (v.g. exposição excessiva a tranches de obrigações titularizadas), resultando em perdas avultadas quando os mesmos se concretizaram. E foram frequentes as situações em que as perdas diárias de trading foram superiores aos valores em risco calculados;
 - Incapacidade para a identificação dos indícios de falta de liquidez¹⁶⁷. Basileia 2.5 assentou no pressuposto de que os bancos se podiam desfazer das carteira de títulos no espaço de 10 dias sem influenciarem os preços de mercado. Porém, como a crise financeira demonstrou, a venda simultânea de carteiras com perfil semelhante gera crise de liquidez e por esta via perdas significativas no valor de mercado dos ativos;
 - Pressupostos demasiado optimistas quanto aos efeitos de redução de risco resultantes de estratégias de cobertura e diversificação. O quadro regulatório assentou em estimativas de correlação entre ativos calculadas com base em informação histórica recolhida em circunstâncias normais de mercado. Em situações de pressão os

¹⁶⁶ “Tail risk” é tecnicamente definido como a possibilidade do valor de um determinado portfolio variar em mais de 3 desvios padrão em torno da média. A expressão é igualmente aplicada para ilustrar a ocorrência de acontecimentos raros.

¹⁶⁷ O risco de liquidez decompõe-se no (a) “asset liquidity risk” traduzido na impossibilidade de transacionar um activo ao valor de mercado, e (b) “funding liquidity risk” incapacidade de mobilização de fundos para o pagamento.

indicadores de correlação colapsaram pelo que os benefícios teóricos do “hedging” não se concretizaram.

- c) A desarticulação das metodologias de identificação de risco, conduziram a que, por exemplo, o risco de liquidez de mercado fosse apenas incorporado nos requisitos de capital do risco de crédito, mas ficasse ausente da medida de valor em risco sob pressão (Basileia 2.5 continua a assumir o horizonte estático de 10 dias para a desmobilização teórica das posições da carteira).
- d) Finalmente, o Método Padrão de Basileia 2.5 não é uma alternativa robusta aos modelos internos. Entre as principais limitações que a crise veio revelar sobre a abordagem padrão, destacam-se a escassa sensibilidade ao risco, incapacidade de captar os riscos associados à detenção de produtos financeiros complexos e o reconhecimento limitado das vantagens associadas às estratégias de cobertura e diversificação.

3.3.3.2 A resposta do Comité à crise financeira

O Comité de Basileia mandatado pelo G20 publicou em outubro de 2010 um documento intitulado “The Basel Committee’s response to the financial crisis: report to the G20” onde endereça as principais linhas de intervenção da reforma do sistema bancário, incorporando os ensinamentos da crise financeira.

Este relatório é identificado com as medidas de Basileia III cujo texto viria a ser publicamente divulgado em 16 de dezembro de 2010ⁱ juntamente com os novos padrões mínimos internacionais de liquidez para os bancos¹⁶⁸. Em rigor, estes documentos apresentam as medidas corretivas de Basileia II face aos ensinamentos da crise financeira, mas não refletem um esforço de codificação de todos os documentos que integram as regras de Basileia. Este facto decorre de Basileia III surgir como uma resposta à crise nos aspectos em que Basileia II se

¹⁶⁸ Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, (December 2010) Superseded by: Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools (January 2013).

revelou mais frágil, ao contrário de Basileia II que surgiu como uma reformulação integral de Basileia I.

A agenda de reformas proposta pelo Comité coloca a tónica na preocupação central de melhoria da capacidade de absorção de choques do sistema bancário, quer ao nível micro prudencial, quer (sendo esta uma das principais inovações da reforma) ao nível macro prudencial.

A tabela síntese seguinte apresenta as principais áreas intervenção propostas.

Tabela 15: Comit  de Basileia (2010) - agenda de reformas

1. Capital → reforço da qualidade do capital regulamentar

A crise surpreendeu os bancos com níveis reduzidos de capital de boa qualidade, forçando-os a repor fundos próprios em circunstâncias adversas. A reforma procurou reforçar o capital de melhor qualidade e por esta via, reassegurar a capacidade de absor o de choques

2. Risco → assegurar a cobertura pelo capital dos riscos associados   carteira de negocia o

A reforma pretendeu estender a cobertura de capital a riscos que a crise financeira revelou não estarem cobertos por requisitos de fundos próprios. Em particular relacionados com a carteira de negocia o, titulariza es, exposi o a veículos fora do balanço e risco de crédito de contraparte nas opera es de derivados.

3. Requisitos de capital → aumento dos requisitos mínimos de fundos próprios

Aumento do rácio de fundos próprios principais de nível 1 “common equity requirement” de 2% para 4,5%, e cria o de Reserva de Conserva o de fundos próprios de 2,5%, passando desta forma o “common equity requirement” para 7%.

4. Rácio de endividamento → introdu o de rácio de endividamento

Aplica o de rácio internacional de endividamento em complemento aos requisitos de capital.

5. Pilar 2 → supervisão mais exigente e reforço de disciplina de mercado (Pilar 3)

Melhoria nos processos de supervisão, reforço dos requisitos de divulga o de informa o, e recomenda es adicionais em matérias relacionadas com avalia o de ativos (introdu o de critérios mais exigentes que as normas internacionais de relato financeiro), testes de “stress”, melhoria da gestão de liquidez, corporate governance e política de compensa es.

6. Liquidez → complemento a requisitos de capital

Introdu o de requisitos mínimos de liquidez para precaver aumento de endividamento sistémico: (a) “short term liquidity coverage ratio”, (b) “longer term liquidity coverage ratio”, (c) “structural net stable funding ratio”.

7. Reservas adicionais de capital → nivelar tendência pro-cíclica do crédito

Constitui o de reservas adicionais de capital (“buffer”) em períodos de expansão, para fazer face a situa es de stress financeiro, e nivelar desta forma a tendência pro cíclica da concessão de crédito: (a) Reserva de conserva o de fundos próprios (“Capital conservation buffer”), (b) Reserva contra cíclica de fundos próprios específica (“countercyclical buffer”).

Fonte: Autor

Em 2010 os temas elencados como prioritários pelo Comit  para trabalhos adicionais foram os seguintes:

- Revisão Fundamental da Carteira de Negocia o (“FRTB”)
Basileia 2.5 (2009) endereçou os aspetos mais críticos relacionados com a insuficiência de capital para cobertura dos riscos de mercado associados   carteira de negocia o e atividades de trading. Porém o Comit  decidiu efetuar um trabalho analítico de revisão do enquadramento de requisitos de capital associados   cobertura do risco de mercado da carteira de negocia o, designadamente quanto aos

critérios de demarcação entre carteira de negociação (“trading book”) e carteira bancária (“banking book”) e aos instrumentos de identificação e medição dos riscos de mercado.

- A utilização de notações de “rating” externas nos requisitos de fundos próprios relacionados com operações de titularização.
- Resposta política aos bancos sistemicamente importantes;
- Tratamento das grandes exposições;
- Mecanismos de resolução de bancos;
- Revisão dos princípios básicos de supervisão bancária de forma a incorporar os principais ensinamentos da crise;
- Reforço da implementação de padrões e coordenação entre supervisores.

3.3.3.3 Basileia III

Os principais documentos constitutivos de Basileia III¹⁶⁹ são os seguintes:

Tabela 16: Os documentos que integram Basileia III

Datas	Documentos
30.06.2006	Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version
13.07.2009	Enhancements to the Basel II framework, July 2009 (Basileia 2.5)
13.07.2009	Revisions to the Basel II market risk framework - final version”. Substituído por: Revisions to the Basel II market risk framework - updated as of 31 December 2010 (February 2011) (Basileia 2.5)
13.07.2009	Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book – final version. (Basileia 2.5)
16.12.2010	Basel III: International Framework for Liquidity risk measurement, standards, and monitoring
01.06.2011	Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems - revised version June 2011 ¹⁷⁰
25.10.2011	Treatment of trade finance under the Basel capital framework

¹⁶⁹ A consulta do sítio do <http://www.bis.org/bcbs/basel3> na compilação de documentos que integram Basileia III com a qualificação de “standard” entre 2010 e 2011 resulta em 14 documentos.

¹⁷⁰ Substitui a versão inicial Basel III: “A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, December 2010” e inclui os aperfeiçoamentos de Basileia III relativos ao quadro regulatório de capital relacionado com risco de crédito da contraparte (counterparty credit risk) e transacções bilaterais. Foram igualmente introduzidas alterações no “credit valuation adjustment” (CVA) que consiste no risco de crédito da contraparte devido a alterações dos spreads de crédito (CVA é igualmente referido como sendo o valor de mercado do risco da contraparte).

Datas	Documentos
04.11.2011	Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirements

Fonte: Magalhães, Manuel, 2012:319

A tabela síntese seguinte apresenta as principais medidas do novo quadro regulatório de Basileia III.

Tabela 17: As alterações de Basileia III: capital, endividamento e liquidez

Alterações	Descrição
PILAR I	
1. Reforço de rácios mínimos de capital	<ul style="list-style-type: none"> Rácio mínimo de capital CET 1 (“Rácio de fundos próprios principais de nível 1”) passa de 2% (Basileia II) para 4,5%. Rácio mínimo de capital Tier 1 (“rácio de fundos próprios de nível 1”) passa de 4% (Basileia II) para 6%.
2. Nova definição de capitais elegíveis ¹⁷¹	<ul style="list-style-type: none"> Eliminação da categoria de capital Tier 3. Capital Tier 1 – absorção de perdas em cenários de continuidade (“going concern”). Capital Tier 2 - absorção de perdas em cenários de liquidação (“gone concern”). Capital Tier 1 = fundos próprios de base¹⁷² (CET 1 – “Common Equity Tier 1”) + fundos próprios complementares ou Capital Adicional Tier 1¹⁷³ (“Additional Capital Tier 1”). Capital regulamentar total = Capital Tier 1 + Capital Tier 2¹⁷⁴. Os instrumentos que perderam a qualificação de Capital Adicional Tier 1 ou Capital Tier 2 serão gradualmente excluídos a partir de 1 de janeiro de 2013, mediante a aplicação de um desconto de 10% ao ano incidente sobre o valor nominal.
3. Reserva de conservação de capital	<ul style="list-style-type: none"> Tem um duplo objectivo: (a) eventual utilização em alturas de crise para precaver o risco de impossibilidade de cumprimento do rácio mínimo de solvabilidade de 8%, (b) redução da tendência pro-cíclica dos rácios de capital baseados na medição dos riscos, atenuando a

¹⁷¹ De acordo com a versão original de Basileia III, os elementos que integram cada uma das categorias de capital têm que respeitar 14 critérios de elegibilidade para se qualificarem como CET 1, 14 para CAT 1, 9 para TierTier 2. Em 13 de janeiro de 2011 o Comité divulgou um conjunto adicional de requisitos para que um instrumento possa qualificar-se como CAT 1 ou CAT 2, procurando assegurar que todas as classes de capital são suscetíveis de absorver as perdas num cenário de inviabilidade da instituição.

¹⁷² O “common equity Tier 1” corresponde ao capital de melhor qualidade e incorpora: ações ordinárias, prémios de emissão, resultados não distribuídos, outras reservas ou proveitos acumulados, interesses minoritários, menos as deduções aplicáveis.

¹⁷³ O CAT 1 integra os seguintes elementos: instrumentos emitidos pelo banco que cumpram os critérios de elegibilidade do CAT 1 e não se qualifiquem como CET 1, prémios de emissão associados à emissão de instrumentos de capital qualificados como CAT 1, interesses minoritários (instrumentos emitidos por filiais do banco em regime de consolidação detidos por terceiros), que cumpram os critérios de elegibilidade do CAT 1 e não se qualifiquem como CET 1 menos as deduções aplicáveis.

¹⁷⁴ O capital Tier 2 integra os seguintes elementos: instrumentos emitidos pelo banco que cumpram os critérios de elegibilidade de capital Tier 2 e não se qualifiquem Tier 1, Prémios de emissão associados à emissão de instrumentos qualificados como Tier 2, interesses minoritários (instrumentos emitidos por filiais do banco, em regime de consolidação, detidos por terceiros), que cumpram os critérios de elegibilidade Tier 2 e não se qualifiquem como Tier 1, certas provisões para perdas.

Alterações	Descrição
	<p>tendência de contração de crédito e venda acelerada de ativos na depressão (através da utilização da reserva) e o carácter expansionista na fase de recuperação (por via da necessidade de reposição da reserva).</p> <ul style="list-style-type: none"> • Esta reserva tem que ser constituída por fundos próprios qualificados como CET 1 (capital de melhor qualidade) num montante correspondente a 2,5% dos ativos ponderados pelo risco, pelo que os bancos terão que manter fundos próprios de categoria CET 1 de 7% dos ativos ponderados pelo risco. O capital CET 1 tem que ser utilizado pela seguinte ordem: 1º satisfazer o rácio mínimo de solvabilidade (6% do capital Tier 1 e 8% do capital regulatório total), 2º o valor remanescente pode ser usado para satisfazer a reserva de conservação de capital. • A inobservância da RCS apenas limita a capacidade de pagamento aos acionistas, órgãos sociais e trabalhadores, sem qualquer penalização na operação corrente da instituição.
<p>4. Reserva contracíclica de fundos próprios específica da instituição</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Reserva adicional de fundos próprios principais de nível 1, que deverá ser constituída durante a fase ascendente do ciclo de crédito com o objetivo de aumentar a resiliência do sistema bancário a vulnerabilidades associadas ao crescimento excessivo do crédito. Esta reserva de capital deverá ser libertada na fase descendente do ciclo, de forma a permitir a absorção de perdas sem comprometer o financiamento da economia, contribuindo assim para reduzir a prociclicidade dos requisitos de capital. O supervisor poderá autorizar a utilização da reserva quando deixarem de se verificar os motivos que determinaram a sua constituição. • Reserva específica que se aplica aos bancos individualmente que poderá oscilar entre 0% e 2,5% dos ativos ponderados. • Os bancos devem cumprir esta reserva com capital CET 1 (fundos próprios principais de nível 1), ou outro com igual capacidade de absorção de perdas.
<p>5. Regras de cobertura e medição de riscos – “trading book”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Aumento das necessidades de capital para derivados e obrigações titularizadas na carteira de negociação. • Introdução de nova medida de risco – “stressed value-at-risk” -com o objetivo de precaver o efeito pro ciclico do VaR. • Introdução de requisitos de capital para cobertura de risco incremental relacionado com o risco de migração de “rating” de instrumentos de crédito não titularizados, e do risco de liquidez .
<p>6. Cobertura do risco de crédito da contraparte (“counterparty credit risk”)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Reforço significativo do quadro regulatório relacionado com o risco de contraparte: requisitos mais exigentes na medição da exposição, incentivos (em termos de requisitos de capital) para a utilização de contrapartes centrais (“clearing houses”) para os derivados.
<p>7. Cobertura do risco associado a titularizações</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Reforço dos requisitos de capital para as titularizações mais complexas • Menor dependência das agências de notação externas nas operações de titulatização.
<p>- exposições a contrapartes centrais</p>	

Alterações	Descrição
RACIO DE ENDIVIDAMENTO	
Rácio de endividamento	<ul style="list-style-type: none"> • O excesso de endividamento dos bancos na crise financeira (apesar dos rácios de solvabilidade confortáveis) precipitou a venda acelerada de ativos. O rácio de endividamento, uma das principais novidades de Basileia III visa funcionar como medida complementar ao rácio de solvabilidade completando a relação entre capital e ativos ponderados pelo risco, com a relação entre capital e endividamento. • O valor do capital (medido pelo capital Tier 1) deve equivaler pelo menos a 3% do ativo total (não ponderado pelo risco) . • O rácio de endividamento tem previsto um período de testes de 1 de janeiro de 2013 a 1 de janeiro de 2017.
QUADRO REGULATÓRIO DA LIQUIDEZ	
1. LCR (“liquidity coverage ratio”) – rácio de cobertura de liquidez a curto-prazo	<ul style="list-style-type: none"> • Assegura que as instituições mantêm reservas de liquidez adequadas para fazer face a eventuais desequilíbrios nos fluxos de liquidez em condições de esforço agravadas durante um período de trinta dias. Idealmente os ativos deverão corresponder a direitos sobre o banco central. • Período de implementação entre 2015 e 2019 o rácio deverá ser superior a 100%.
2. NSFR (“net stable funding ratio”) – rácio de financiamento líquido estável	<ul style="list-style-type: none"> • Assegurar a gestão adequada das discrepâncias de maturidades dos fluxos de liquidez a longo-prazo. Por outras palavras, assegura que os ativos ilíquidos das instituições sejam financiados através de fontes estáveis, tanto em condições normais como em cenário adverso. Este requisito regulatório é um incentivo dirigido à substituição de origens de fundos de curto por médio prazo. • Implementação prevista para 2018.
3. Métricas para monitorização de liquidez	

Fonte: Autor, Basel Committee on Banking Supervision reforms - Basel III (Summary table: <http://www.bis.org/bcbs/basel3/b3summarytable.pdf>), Magalhães, Manuel, 2012:285-344.

Notas:

Sobre recomendações para a gestão de liquidez, cfr. “Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, September 2008” do Comité de Basileia. AiNA

a) O quadro regulatório de Capital, endividamento e liquidez

As principais novidades relativas à nova definição de capital são as seguintes:

1. Eliminação da categoria de capital Tier 3, com fundamento de que todos os riscos, incluindo os de mercado, devem ser cobertos por capital de

igual qualidade. Este passa a integrar apenas duas categorias, o capital Tier 1, que absorve as perdas em cenários de continuidade de exploração (“going-concern”) e o capital Tier 2 que só absorve perdas em cenário de liquidação (“gone-concern”).

2. Basileia III deu preferência à qualidade do capital, colocando maior ênfase no “common equity” (“the highest-quality component of a bank’s capital”) para além de ter reforçado os requisitos mínimos de capital. O CET 1 (fundos próprios de base) aumentou de 2% em 2012 (Basileia II) para 4,5% da totalidade dos ativos ponderados pelo risco em 2015. Para além disso e com o objectivo de precaver a tendência pro-cíclica do crédito e atendendo à interligação entre as instituições, Basileia III criou a reserva de conservação de capital (2,5%) que é alimentada pelo capital de melhor qualidade (que se qualifica como fundos próprios de base), pelo que os bancos terão que manter fundos próprios, da categoria CET 1, num montante correspondente a 7% dos ativos ponderados pelo risco.

Em Basileia II os bancos tinham que evidenciar um rácio de capital regulamentar total de pelo menos 8% com a seguinte composição: CET 1 (2%) + Capital Adicional Tier 1 (2%) e capital Tier 2 e Tier 3 (4%).

Basileia III mantém o requisito dos 8% mas torna-o mais exigente ao aumentar a componente de CET 1 (4,5%), o Capital Adicional Tier 1 em (1,5%), o Capital Tier 2 (2%) e ao eliminar o Tier 3. Para além disso as definições de CET 1 e Tier 1 foram revistas no sentido de maior exigência.

O rácio de capital regulamentar total, incluindo a reserva de conservação de capital aumenta para 10,5% (valor previsto para 1 de janeiro de 2019 findo o período de ajustamento).

Finalmente importa mencionar os requisitos de capital para as “Systematically Important Financial Institution (SIFIs)”¹⁷⁵.

¹⁷⁵ Basel Committee, 2013b.

b) Pilar II e Pilar III

Ao nível do Pilar II e Pilar III as principais alterações de Basileia III foram as seguintes:

Pilar II:

- Governo e gestão de risco;
- Práticas remuneratórias;
- Práticas de valorização de ativos;
- Testes de cenários ("stress testinho");
- Padrões contabilísticos para instrumentos financeiros;
- Princípios de supervisão;
- Regras de "corporate governance" e concentração de riscos.

Pilar III:

- Reforço de exigências de divulgação

c) Ritmo de implementação

A implementação dos requisitos prudenciais de Basileia III está prevista ocorrer até 2018 de acordo com o seguinte cronograma.

- Rácio de alavancagem ("leverage ratio"): período de monitorização entre 2011 e 2012, divulgação em reporte financeiro de 2013 a 2017 e migração para os requisitos do Pilar I em 2018;
- Requisitos de capital: início em 2013 com aplicação gradual até 2018;
- Deduções aos fundos próprios ("phase out") que perderam a qualificação como fundos próprios principais ("CET 1") e capital complementar de nível 2 (Capital Tier II): período de 10 anos com início em 2013.

Tabela 18: Quadro síntese do quadro regulatório Basileia III

(unidade: percentagens)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
--	------	------	------	------	------	------	------

1) CET 1 (a)	3,5	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
2) Res. de conservação de capital				0,625	1,25	1,875	2,50
3) CET 1+ RCC = (1) + (2)	3,5	4,0	4,5	5,125	5,75	6,375	7,0
4) Tier 1	4,5	5,5	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
5) Capital Regulamentar Total (CRT)	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
6) CRT + RCC = (5) + (2)	8,0	8,0	8,0	8,625	9,25	9,875	10,5
7) Liquidity coverage ratio	Introd.						
8) Net stable funding ratio	Introd.						

Fonte:

Pág. 68, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems (December 2010), (rev June 2011).

Notas:

(a) - Rácio mínimo de capital CET 1 (“Common Equity Tier 1”),(fundos próprios de base)

Nos EUA o quadro regulatório do capital e do endividamento entrou em vigor em janeiro de 2014, e o requisito de liquidez de curto-prazo (“LCR”) em janeiro de 2015.

Na Europa o CRR / CRD IV (pacote legislativo constituído pela diretiva 2013/36/EU e pelo regulamento 575/2013 EU) transpôs Basileia III (se bem que com algumas alterações) em julho de 2013. Em síntese, Basileia III entrou em eficácia em janeiro de 2014 para os requisitos de capital e em 2015 para a regra de liquidez.

3.3.4 Basileia IV e a revisão fundamental da carteira de negociação

A expressão Basileia IV não integra o léxico do Comité de Basileia, porém, a sua realidade parece impor-se perante o ritmo de novas consultas e agenda de reformas em vista.

Na realidade ainda antes de Basileia III entrar vigor, já o Comité publicava um conjunto de documentos que pelo seu alcance e alterações visadas face ao quadro vigente, foram encaradas como as bases do futuro Basileia IV. É o caso da revisão fundamental do livro de negociação (“Fundamental Review of Trading Book”) (objecto da presente dissertação e que representa uma evolução transformacional face a Basileia 2.5 no que respeita do risco de mercado), da revisão do risco de taxa de juro no livro bancário (para cobrir responsabilidades

fora de balanço relacionadas com o risco de taxa de juro associado às atividades da banca de retalho) (Amorello, 2016:26).

Tabela 19: Documentos de "Basileia IV"

Datas	Documentos
31.10.2013	Fundamental Review of the Trading Book (FRTB) ¹⁷⁶
10.06.2014	Revisão das abordagens simplificadas do risco operacional ¹⁷⁷
22.12.2014	Capital floors: the design of a framework based on standardized approaches
22.12.2014	Revisão da abordagem padrão para o risco de crédito
08.06.2015	Risco de taxa de juro no "banking book" ("IRRBB") ¹⁷⁸
01.07.2015	Revisão do quadro regulatório do risco "CVA" (credit valuation adjustment)

Fonte: Roncalli, 2015:39

As novas propostas contemplam a reformulação da medição do risco de mercado ("fundamental review do trading book"), a revisão da abordagem padrão ao risco de crédito e ao risco operacional, a implementação de requisitos de capital relativamente ao risco de taxa de juro no "banking book" e um novo quadro prudencial para o CVA.

De entre as alterações mais significativas destaca-se a substituição da técnica estatística de VaR pela medida "Expected Shortfall", a menor relevância concedida às notações externas e o cálculo de capital regulamentar para o risco de mercado associado ao risco de taxa de juro do "banking book".

¹⁷⁶ Fundamental Review of the Trading Book: A Revised Market Risk Framework, October 2013, Fundamental Review of the Trading Book: Outstanding Issues, Consultative Document, December 2014.

¹⁷⁷ Operational Risk – Revisions to the Simpler Approaches, Consultative Document, October 2014.

¹⁷⁸ Interest rate risk in the banking book, April 2016.

CAPÍTULO IV – A REGULAÇÃO BANCÁRIA PRUDENCIAL NA UNIÃO EUROPEIA

4.1 O pacote CRD

O pacote CRD (“Capital Requirement Directive) inicial resulta da transposição para a União Europeia do Acordo de Basileia II (incluindo a “Trading Book Review de julho de 2005”) e é composto por duas diretivas:

- Diretiva 2006/48/EC de 14 de Junho de 2006, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício;
- Diretiva 2006/49/EC de 14 de junho de 2006, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito.

O CRD veio introduzir alterações em duas diretivas importantes:

- A Diretiva 2000/12/CE¹⁷⁹ do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Março de 2000, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício;
- Diretiva 93/6/CEE¹⁸⁰ do Conselho, de 15 de Março de 1993, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito.

4.2 Entre a CRD I e CRD II e as implicações da crise financeira

A crise financeira tornou rapidamente evidentes as limitações da regulação financeira e bancária da União Europeia.

Em Novembro de 2008 a Comissão mandatou um grupo de trabalho liderado por Jacques de Larosière para propor recomendações visando a reforma

¹⁷⁹ Diretiva com a última redacção que lhe foi dada pela Diretiva 2006/29/CE

¹⁸⁰ Diretiva com a última redacção que lhe foi dada pela Diretiva 2005/1/CE do Parlamento Europeu e do Conselho

do sistema de regulação e supervisão financeira na Europa. As trinta e uma recomendações viriam a influenciar o programa de reformas do sector financeiro e do pacote CRD, apresentado pela Comissão ao Conselho em março de 2009¹⁸¹.

Objectivos semelhantes foram apresentados pelo G20 na reunião de Londres de 2 de abril de 2009¹⁸².

Na mesma altura o Financial Stability Forum ("FSF") publica um relatório¹⁸³ com recomendações para mitigar o efeito pro-cíclico da regulação cobrindo três áreas: regras de capital, provisões para a carteira de crédito, "leverage" e avaliação.

Finalmente, em 2010 a Comissão Europeia publica o relatório de análise de impacto das diretivas 2006/48/EC e 2006/49/EC no ciclo económico¹⁸⁴ e chega a conclusões que de alguma forma viriam a moldar a evolução do pacote legislativo CRD.

Apresentamos seguidamente as mais relevantes.

4.2.1 O efeito de pro-ciclicidade da regulação por via do capital em Basileia II

O carácter pro-cíclico da fixação de valores mínimos de capital presente em Basileia II e transposto para o CRD decorre da relação direta entre risco e capital, e da evidência de que é nos ciclos de depressão que se registam maiores níveis de risco e por conseguinte, é numa altura em que é mais difícil angariar capital, que se exige aos bancos o reforço dos fundos próprios.

Por contraposição, nos ciclos de expansão com a aparente melhoria dos níveis de risco verifica-se o afrouxamento das exigências de capital com o benefício de maior fluxo de crédito à economia. Este efeito de travão e aceleração de crédito coincide com as fases de recessão e expansão do ciclo económico, decorrendo daqui o efeito amplificador do ciclo económico resultante das medidas de regulação por via do capital.

¹⁸¹ Driving European Recovery (http://ec.europa.eu/commission_barroso/president/pdf/press_20090304_en.pdf)

¹⁸² Declaración on Strengthening of the Financial System, (http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf)

¹⁸³ Addressing Procyclicality in the Financial System and Principles on Sound Compensation Practices in the financial industry, (http://www.fsforum.org/publications/r_0904a.pdf)

¹⁸⁴ REPORT FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL AND THE EUROPEAN PARLIAMENT on effects of Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC on the economic cycle (http://ec.europa.eu/finance/bank/docs/regcapital/monitoring/23062010_report_en.pdf)

O relatório da Comissão Europeia assinala as assimetrias na disponibilização de informação (em recessão o bom devedor tem dificuldade em evidenciar o seu bom risco pela dificuldade em transmitir justificação que o demonstre) e as limitações na medição do risco¹⁸⁵.

Finalmente assinala que a amplificação do efeito dos ciclos também pode resultar das regras contabilísticas de justo valor (captam ganhos e perdas não realizadas decorrentes da flutuação dos preços dos ativos) e dos efeitos que podem exercer na flutuação dos valores dos balanços.

Finalmente, o relatório argumenta que o efeito de pro-ciclicidade tanto pode resultar da oferta como da procura de crédito e que é difícil descortinar corretamente os efeitos.

4.2.2 A proposta de revisão do CRD I

O relatório recorda que foram as debilidades relacionadas com os requisitos de capital associados à carteira de negociação e re-titularizações presentes na carteira bancária que estiveram na origem da crise financeira e em última instância no efeito de propagação através da redução drástica do crédito à economia.

Neste contexto a Comissão preparou uma proposta de revisão das diretivas 2006/48/EC e 2006/49/EC no respeitante às regras de capital associadas à carteira de negociação e operações de re-titularização bem como à supervisão das políticas de remuneração¹⁸⁶.

No que respeita aos requisitos de capital associados à carteira de negociação a proposta alinhou com as recomendações do Comité de Basileia, apontando para o seguinte:

¹⁸⁵ O argumento assenta na noção do risco absoluto vs risco relativo. As instituições financeiras têm alguma dificuldade em medir o risco absoluto sobretudo em horizontes mais largos. Isto traduz-se na dificuldade em prever a ocorrência de fases de expansão com implicações sistémicas, ou no caso do risco de mercado da carteira de negociação, em fazer previsões para além de 10 dias.

¹⁸⁶ Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC as regards capital requirements for the trading book and for re-securitisations, and the supervisory review of remuneration policies. SEC(2009) 974 final. (http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/regcapital/com2009/Leg_Proposal_Adopted_1307.pdf)

- Criação de novo requisito de capital baseado em testes de pressão ao VaR. A expectativa apontava para a duplicação dos requisitos de capital;
- Estender o requisito de capital de incumprimento dos emitentes às situações em que as perdas decorrem de revisões do “rating”, tal como sucedeu com os prejuízos que ocorreram com a crise financeira;
- Aplicar os mesmos pressupostos do “banking book” ao cálculo dos requisitos de capital das posições em titularizações no “trading book”.

4.3 O pacote CRD II

O pacote CRD I constituído pelas diretivas 2006/48/EC e 2006/49/EC na prática entrou em vigor em 2009 e teve vida curta.

A 16 de setembro de 2009, o Conselho e o Parlamento Europeu adoptaram oficialmente a Diretiva 2009/111/CE, que integra, juntamente com as Diretivas 2009/27/CE e 2009/83/CE, o segundo pacote legislativo destinado a garantir a solidez financeira de bancos e empresas de investimento.

A Diretiva 2009/111/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de Setembro de 2009 altera as Diretivas 2006/48/CE, 2006/49/CE e 2007/64/CE no que diz respeito aos bancos em relação de grupo com instituições centrais, a determinados elementos relativos aos fundos próprios, a grandes riscos, e a disposições relativas à supervisão e à gestão de crises.

A Diretiva 2009/27/CE de 7 de Abril de 2009 altera determinados anexos da Diretiva 2006/49/CE no que respeita às disposições técnicas relacionadas com a gestão do risco.

A Diretiva 2009/83/CE da Comissão de 27 de Julho de 2009 altera determinados anexos da Diretiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às disposições técnicas relacionadas com a gestão do risco.

A razão de ser da curta longevidade do CRD I ficou a dever-se, designadamente (a) à incompletude de algumas alterações (grandes exposições, tratamento uniformizado de instrumentos de capital híbridos,), (b) questões de índole técnica como a elegibilidade de apólices de seguro vida como colateral

para financiamentos bancários e requisitos de capital para organismos de investimento colectivo no Método IRB, (c) requisitos de capital e gestão de risco de instrumentos titularizados.

As principais alterações introduzidas pelo pacote CRD II foram as seguintes:

- Grandes exposições;
- Instrumentos de capital híbridos e qualidade do capital dos bancos;
- Colégios de supervisores;
- Gestão de risco de liquidez;
- Titularização.

Estas alterações consubstanciaram a resposta da Comissão à crise financeira, e materializam o reforço do quadro regulamentar nas áreas associadas às principais causas da crise.

4.4 Entre o CRD II e o CRD III

A crise financeira veio revelar várias fraquezas na regulação bancária em vigor na UE, designadamente, na medição do risco de mercado através de modelos de valor em risco (VaR) e requisitos de fundos próprios aplicáveis a posições de retitularização.

O relatório Turner¹⁸⁷ promovido pela Financial Services Authority procedeu a uma extensa análise dos factores que estiveram na origem da crise.

De entre as principais recomendações quanto a medidas corretivas destacamos o reforço dos capitais associados às atividades da carteira de negociação, centrada na revisão dos modelos matemáticos sofisticados que suportavam as análises de risco, assentes na metodologia de VaR ¹⁸⁸.

¹⁸⁷ The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis. March 2009. FSA.

¹⁸⁸ Turner, 2009:7.

4.4.1 O valor em risco (VaR), o que falhou?

À luz do Anexo V da Diretiva 2006/49/CE as instituições de crédito e as empresas de investimento («instituições») podiam calcular os seus requisitos de fundos próprios aplicáveis aos riscos de mercado utilizando os modelos internos de Valor em Risco (VaR).

Estes permitiam uma avaliação, com um intervalo de confiança de 99 %, do nível de perdas que não seria ultrapassado se a instituição mantivesse a sua carteira num horizonte de dez dias.

Porém, veio a constatar-se que os modelos VaR baseavam-se em dados históricos de períodos curtos que podiam não ter em conta episódios relevantes de tensão no mercado.

Além disso, o pressuposto dos modelos VaR de rendimentos independentes não resistiu à prova dos factos em períodos de tensão do mercado quando se verificou um aumento das correlações entre factores de risco.

Por conseguinte, os requisitos de fundos próprios determinados com o recurso a modelos VaR não se revelaram robustos para absorver perdas potenciais da carteira de negociação e contribuíram para um nível subóptimo de gestão dos riscos.

As variações daí resultantes nos rácios de fundos próprios exacerbaram os efeitos pró-cíclicos da concessão de empréstimos e da realização de investimentos dos bancos com repercussões negativas na economia real.

As perdas adicionais deveram-se ao facto de os requisitos aplicáveis à carteira de negociação para o risco de incumprimento não terem em conta o risco de migração da notação de crédito (risco de perdas devidas a agravamento da notação de crédito) e à ausência de uma metodologia de modelização interna das instituições, que fosse aplicável ao risco de incumprimento e de migração para posições de titularização na carteira de negociação.

4.4.2 Requisitos de fundos próprios aplicáveis a posições de retitularização

A Parte 4 do Anexo IX da Directiva 2006/48/CE estabeleceu os coeficientes de ponderação de risco que determinavam os requisitos de fundos próprios aplicáveis às posições de titularização fora da carteira de negociação dos bancos. Na maioria dos casos, os bancos determinavam os requisitos de fundos próprios para posições de titularização por referência à notação externa.

Contudo, até essa data, não foi feita qualquer distinção entre posições de titularização normais e posições de retitularização, que tinham outras posições de titularização como activos subjacentes. Em consequência, os fundos próprios exigidos para as retitularizações não refletiam adequadamente o seu risco acrescido em comparação com as titularizações «normais».

4.5 O pacote CRD III

Em 24 de Novembro de 2010, o Conselho e o Parlamento Europeu adoptaram oficialmente a Directiva 2010/76/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, que alterou as Directivas 2006/48/CE e 2006/49/CE no que diz respeito aos requisitos de fundos próprios para a carteira de negociação e para as questões de titularização, bem como à análise das políticas de remuneração pelas autoridades de supervisão. O quadro regulamentar de Basileia 2.5 foi transposto para a União Europeia em duas fases: CRD II (Directiva 2009/111/EC) em novembro 2009 e CRD III (Directiva 2010/76/EU).

4.6 O Pacote CRR/CRD IV

O Acordo de Basileia III que entrou em vigor em janeiro de 2014, foi transposto na União Europeia através do designado “pacote CRR/CRD IV”¹⁸⁹ composto por dois instrumentos legislativos¹⁹⁰:

¹⁸⁹ Em rigor e visto que pela primeira vez se utiliza uma Directiva e um regulamento, utilizamos a expressão CRR / CRD IV para ilustrar o novo quadro regulatório. Porém é igualmente comum a utilização da sigla CRD IV para retratar a mesma realidade.

- (a) O Regulamento (UE) N.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013 ("Capital Requirements Regulation" - CRR), relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento;
- (b) A Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013 ("Capital Requirements Directive" – CRD) que regula o acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento.

O pacote CRR/CRD IV extravasa a implementação de Basileia III introduzindo um conjunto de modificações relevantes na regulação bancária europeia. Ao nível da Directiva em aspectos relacionados com: (a) gestão de risco, (b) “corporate governance”, (c) capacidade de aplicação de sanções pelos supervisores europeus, (d) supervisão reforçada, (e) redução da importância relativa dos ratings de agências de notação financeira.

Ao nível do Regulamento a principal novidade consistiu na introdução do “single rule book”¹⁹¹.

4.7 O enquadramento regulatório atual na União Europeia e em Portugal

4.7.1 Requisitos prudenciais

O actual enquadramento regulatório nas vertentes de capital (solvabilidade), liquidez e endividamento na União Europeia é composto pelos seguintes requisitos:

¹⁹⁰ A proposta de uma nova Directiva – sobre o acesso à atividade bancária – e um regulamento – sobre o modo como as instituições devem desenvolver a sua atividade foi apresentada pela Comissão Europeia em 20 de julho de 2011.

¹⁹¹ O Single Rulebook visa a criação de um conjunto único de regras prudenciais harmonizadas que todas as instituições da União Europeia devem respeitar. A designação Single Rulebook foi proposta em 2009 pelo Conselho Europeu para se referir ao objetivo de definir um enquadramento regulamentar uniforme para o setor financeiro da União Europeia, tendo em vista a concretização de um mercado único para os serviços financeiros. A Autoridade Bancária Europeia (EBA) desempenha um papel-chave na construção do Single Rulebook no setor bancário. Este trabalho é feito através das normas técnicas vinculativas (“BTS - Binding Technical Standards”), que são atos normativos que especificam aspetos do texto legislativo da União Europeia (Diretivas ou Regulamentos), tendo em vista a sua aplicação harmonizada. As normas técnicas vinculativas podem ser normas técnicas de regulamentação (“RTS - regulatory technical standards”) ou normas técnicas de execução (“ITS - implementing technical standards”). O Single Rulebook pode ser consultado através de uma aplicação on line disponível no sítio do EBA (<https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook>).

Tabela 20: Rácios prudenciais de acordo com o CRR / CRD IV

(unidade: percentagens)

	2015	2016	2017	2018	2019	Notas
1) CET 1 (Fundos próprios principais de nível 1)	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	a
2) Res. de conservação de fundos próprios		0,625	1,25	1,875	2,50	b
3) CET 1+ RCC = (1) + (2)	4,5	5,125	5,75	6,375	7,0	
4) Tier 1 (Rácio de fundos próprios de nível 1)	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	c
5) Capital Regulamentar Total (CRT) (Rácio de fundos próprios totais)	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	d
6) CRT + RCC = (5) + (2)	8,0	8,625	9,25	9,875	10,5	
7) Liquidity coverage rácio (LCR) (Rácio de cobertura de liquidez)	60	70	80	90	100	e
8) Net stable funding rácio (NSFR) (Rácio de financiamento líquido estável)		introd		100	100	f
9) Rácio de leverage				3%	3%	g
10) Reserva contracíclica específica da instituição		0,625	1,25	1,875	2,50	h
11) Reserva para risco sistémico	1-3	1-3	1-3	1-3	1-3	i

Fonte:

- Regulamento (UE) N.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013, Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013,;
- pág 13, 2014, “A política macroprudencial em Portugal: objetivos e instrumentos”, Banco de Portugal.

Notas:

- Al. a), n.º1, Art.º 92 (requisitos), Regulamento;
- N.º 1, Art.º 128 (definição) , n.º1, Art.º 129 (requisito), Art.º 160 (disposições transitórias), Diretiva ;
- Al. b), n.º1, Art.º 92 (requisitos), Regulamento;
- Al. c), n.º1, Art.º 92 (requisitos), Regulamento;
- N.º 5, art.º 411 (requisito), Regulamento;
- Art.º 413 (definição), Art.º 510 (requisitos), Regulamento. De acordo com o acordo de Basileia III, (parágrafo 45), o Comité vai determinar um valor mínimo para o NSFR em janeiro de 2018;
- Art.º 429 (definição) e art.º 430 (forma de cálculo), alterado pelo Regulamento Delegado (UE) 2015/62 da Comissão; parágrafos 153 e 167 de “Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems December 2010 (rev June 2011)”;
- N.º 2, Art.º 128, Art.º 130 (definição), Art.º 160 (disposições transitórias), Diretiva ;
- N.º 5, Art.º 128 (definição), N.º 3 e 11, Art.º 133 (requisito), Diretiva.

O Banco de Portugal emitiu o Aviso n.º 6/2013 que regulamenta o regime transitório previsto no Regulamento (UE) n.º 575/2013, tendo estabelecido que a implementação transitória dos impactos dos elementos que compõem os fundos próprios decorrerão até 2017, com exceção do impacto dos ativos por impostos diferidos que dependam da rentabilidade futura cujo calendário se prolonga até 2023.

Os requisitos prudenciais vigentes em Portugal são os seguintes:

Tabela 21: Rácios prudenciais vigentes em Portugal

(unidade: percentagens)

	2015	2016	2017	2018	2019	Notas
1) CET 1	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	a
(Fundos próprios principais de nível 1)						
2) Res. de conservação de fundos próprios		0,625	1,25	1,875	2,50	b
3) CET 1+ RCC = (1) + (2)	4,5	5,125	5,75	6,375	7,0	
4) Tier 1	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	c
(Rácio de fundos próprios de nível 1)						
5) Capital Regulamentar Total (CRT)	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	d
(Rácio de fundos próprios totais)						
6) CRT + RCC = (5) + (2)	8,0	8,625	9,25	9,875	10,5	
7) Liquidity coverage ratio	60	70	80	100	100	e
8) Net stable funding ratio		introd		100	100	f
(Rácio de financiamento líquido estável)						
9) Rácio de alavancagem				3%	3%	g
10) Reserva contracíclica específica da instituição		0,625	1,25	1,875	2,50	h
11) Reserva para risco sistémico	1-3	1-3	1-3	1-3	1-3	i

Fonte:

Regulamento (UE) N.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho 26 de junho de 2013, Decreto-Lei n.º 157/2014 de 24-10-2014.

Notas:

- a) Al. a), n.º1, Art.º 92 (requisitos), Regulamento,
- b) Art.º 23 (disposições transitórias), Decreto-Lei, Aviso n.º 6/2016 Banco de Portugal,
- c) Al. b), n.º1, Art.º 92 (requisitos), Regulamento,
- d) Al. c), n.º1, Art.º 92 (requisitos), Regulamento,
- e) N.º 5, art.º 411 (requisito), Regulamento,

- j) Art.º 413 (definição), Art.º 510 (requisitos), Regulamento. Segundo o acordo de Basileia III, (parágrafo 45), o Comité vai determinar um valor mínimo para o NSFR em janeiro de 2018,
- f) Art.º 429 (definição) e art.º 430 (forma de cálculo), alterado pelo Regulamento Delegado (UE) 2015/62 da Comissão; parágrafos 153 e 167 de Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems December 2010 (rev June 2011),
- g) Art.º 23 (disposições transitórias), Decreto-Lei,
- h) N.º 2, Artigo 138.º-U (requisito), n.º 1 Artigo 138.º-V (requisito), Decreto-Lei.

4.7.2 Activos ponderados pelo risco

A aplicação dos requisitos prudenciais de capital tem como base de incidência os ativos ponderados pelo risco. De acordo com a Diretiva 2013/36/UE os riscos da atividade bancária são os seguintes:

- Risco de crédito e risco de contraparte (art.º .79º)
- Risco residual (art.º 80º)
- Risco de concentração (art.º. 81º)
- Risco de titularização (art.º 82)
- Risco de mercado (art.º 83º)
- Risco de taxa de juro resultante de atividades não incluídas na carteira de negociação (art.º 84º)
- Risco operacional (art.º 85º)
- Risco de liquidez (art.º 86º)
- Risco de alavancagem excessiva (art.º 87º)

O Regulamento N.º 575/2013 estabelece os requisitos de fundos próprios para alguns destes riscos. Apresentamos seguidamente a definição do risco de crédito e do risco de mercado, e em Anexo as disposições do Regulamento relativas ao cálculo dos fundos próprios.

4.7.2.1 Risco de crédito e risco de crédito de contraparte.

O risco de crédito está associado às perdas e grau de incerteza quanto à capacidade de cumprimento das obrigações contratuais.

O risco de contraparte consiste no risco de incumprimento de determinada contraparte de uma operação antes da liquidação final dos respetivos fluxos financeiros.

O risco de liquidação/entrega consiste no risco de incumprimento de determinada contraparte, de uma operação que não esteja liquidada após a data de entrega acordada.

4.7.2.2 Risco de mercado

Os requisitos de fundos próprios para risco de posição da instituição consistem na soma dos requisitos de fundos próprios para risco específico e risco geral das posições em instrumentos de dívida e títulos de capital. As posições de titularização na carteira de negociação devem ser tratadas como instrumentos de dívida. Adicionalmente há ainda o risco cambial e o risco de mercadorias.

O risco de ajustamento da avaliação de crédito "CVA" consiste num ajustamento à avaliação média de mercado ("mid-market") da carteira de operações realizadas com uma contraparte. Esse ajustamento reflete o valor corrente de mercado do risco de crédito da contraparte para a instituição. As instituições calculam os requisitos de fundos próprios para risco de CVA para todos os instrumentos derivados OTC relativos à totalidade das suas atividades, com exceção dos derivados de crédito reconhecidos para efeitos da redução dos montantes das posições ponderadas para risco de crédito.

4.7.3 O risco de mercado

O Regulamento n.º 575/2013 de 26 de junho de 2013 conjuntamente com a Diretiva 2013/36/UE constituem o quadro jurídico que rege o acesso à

atividade, a supervisão e as regras prudenciais aplicáveis às instituições de crédito e às empresas de investimento.

Em particular, o regulamento contém os requisitos micro-prudenciais mínimos aplicáveis diretamente às instituições do mercado bancário e serviços financeiros, assegurando desta forma a aplicação uniforme das regras de supervisão prudencial nos Estados-Membros. Porém, as autoridades de supervisão poderão impor requisitos mais exigentes adaptados ao perfil de risco específico das instituições de crédito¹⁹².

Já no que respeita à supervisão macroprudencial, os Estados-Membros continuam a assumir um papel de primeiro plano devido à sua experiência e às responsabilidades que têm em termos de estabilidade financeira.

O Regulamento contempla no risco de mercado (e respectivo cálculo de requisitos de fundos próprios), o risco de posição decomposto em risco específico e risco geral para instrumentos de dívida (incluindo as posições de titularização na carteira de negociação) e instrumentos de capital (art.º 326), o risco cambial (art.º 351) e o risco de mercadorias (art.º 355).

A metodologia de cálculo da posição líquida e dos requisitos de capital através do Método Padrão é apresentada nos seguintes artigos:

- 327 – 333: instrumentos específicos;
- 334 - 340: instrumentos de dívida;
- 341 – 344: títulos de capital;
- 345: tomada firme de instrumentos de dívida e de capital;
- 346 - 347: posições cobertas por derivados de crédito;
- 348 – 350: outras instituições de crédito;

O art.º n.º 363 prevê as condições de aprovação dos modelos internos e o art.º n.º 363 a respectiva fórmula.

A utilização dos modelos internos está condicionada à verificação de um conjunto de requisitos gerais relacionados, entre outros, com o cálculo do VaR e do VaR em situação de esforço (art.º 365). Os restantes encontram-se nos artigos n.º 366 a n.º 369. No que respeita à modelação dos riscos específicos e modelo interno para riscos de incumprimento e risco de migração, temos os artigos .º

¹⁹² N.º 26, preâmbulo, Regulamento.

372 a 376 e os requisitos aplicáveis a um modelo interno para negociação de correlação no art.º 377.

4.8 As propostas em curso para o CRR II / CRD V

No discurso de 2016 sobre o estado da União, o Presidente Juncker salientou o empenhamento da Comissão em proceder a uma análise exaustiva da legislação europeia em vigor a fim de proporcionar um verdadeiro valor acrescentado e produzir resultados.

Nesse sentido lançou convite à apresentação de informações sobre o quadro regulamentar da UE em matéria de serviços financeiros¹⁹³, instando as partes interessadas a partilharem as suas experiências na execução dos regulamentos financeiros da UE e a fornecerem dados, documentos comprovativos e argumentos em apoio da avaliação do seu impacto combinado.

As conclusões da consulta deram lugar, entre outras medidas¹⁹⁴, ao reexame do Regulamento e da Diretiva Requisitos de Fundos Próprios (CRR/CRD IV), que resultou no chamado «pacote CRR II» proposto pela Comissão em 23 de novembro de 2016.

Assim por CRR II entende-se a combinação das seguintes medidas: «Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 e o Regulamento (UE) n.º 648/2012¹⁹⁵», «Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2013/36/UE», «Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2014/59/UE» e «Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 806/2014».

O pacote CRR II / CRD V consiste na transposição das medidas de Basileia IV (ou as alterações recentes a Basileia III) para o atual pacote CRR / CRD IV,

¹⁹³ Em conformidade com a Resolução do Parlamento Europeu sobre o “Balanço e desafios da regulamentação da UE em matéria de serviços financeiros”, <http://www.europarl.europa.eu>.

¹⁹⁴ Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais (UMC), e revisão do Regulamento Infraestruturas do Mercado Europeu (EMIR) no âmbito do REFIT.

¹⁹⁵ Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu>

incluindo, a introdução da FRTB (Revisão Fundamental da Carteira de Negociação).

A transposição proposta reflete a preocupação da Comissão Europeia com o princípio da proporcionalidade, ao fixar três escalões de dimensão que vão determinar a aplicação do novo quadro normativo¹⁹⁶.

Assim, as instituições com uma carteira de negociação inferior a €50M ou equivalente a menos de 5% do ativo total, ficarão isentas da aplicação do novo quadro regulatório¹⁹⁷. As que apresentarem um valor inferior a €300M ou inferior a 10% do ativo total poderão continuar a aplicar o Método Padrão prevista no CRR. Apenas para as carteiras de negociação superiores a €300M ou a 10% dos ativos será mandatória aplicação do FRTB com a possibilidade da aplicação do factor de 65% nos primeiros três anos, ao valor calculado de acordo com as novas regras.

¹⁹⁶ O artigo 94.º define as condições revistas para que uma instituição beneficie da derrogação aplicável às instituições com pequenas carteiras de negociação, ao abrigo da qual os requisitos de fundos próprios para o risco de crédito de posições da carteira bancária podem substituir os requisitos de fundos próprios para o risco de mercado. Os artigos 102.º e 103.º esclarecem os requisitos gerais para posições da carteira de negociação.

¹⁹⁷ Parágrafo n.º34: “ Às instituições com carteiras de negociação limitadas deve aplicar-se igualmente um tratamento proporcional para riscos de mercado, permitindo que mais instituições com pequenas carteiras de negociação apliquem o quadro de risco de mercado para posições na carteira bancária, como definido ao abrigo de uma versão revista da derrogação aplicável a empresas com pequenas carteiras de negociação”.

CAPÍTULO V – O NOVO QUADRO REGULATÓRIO DO RISCO DE MERCADO

5.1 Antecedentes

A crise financeira de 2007-2008 levou o Comité de Basileia a rever com carácter de urgência o quadro regulatório de requisitos de capital aplicável ao risco de mercado¹⁹⁸ dos bancos.

Acontece que o acordo conhecido por Basileia 2.5 permaneceu com várias fragilidades, razão pela qual o Comité lançou logo a partir de outubro de 2013 um processo de revisão profunda (“fundamental review of the trading book”) que veio a culminar, em janeiro de 2016 com a publicação do texto final do novo quadro regulatório.

Apresentamos seguidamente a evolução cronológica dos padrões internacionais publicados pelo Comité e mais adiante os aspectos principais da proposta de janeiro de 2016 conhecida pela designação de “Fundamental Review of the Trading Book”.

Segregamos a evolução em dois momentos. O primeiro até ao acordo de Basileia 2.5 com as alterações motivadas pela crise financeira. E o segundo com o processo de revisão profunda (“fundamental review”) encetado pelo Comité em 2011, insatisfeito com os resultados alcançados com Basileia 2.5.

¹⁹⁸ Trata-se do risco de perdas em exposições dentro e fora de balanço relacionadas com a carteira de negociação (instrumentos financeiros detidos para revenda no curto prazo) e com posições cambiais e de mercadorias.

Tabela 22: Quadro regulatório do risco de mercado – marcos relevantes

Acordo	Ano	Documento
Basileia 2.5	2007 out	Primeiro processo consultivo relativo ao “incremental risk charge” ¹⁹⁹
	2008 julho	Proposta para revisão de Basileia II respeitante ao risco de mercado ²⁰⁰
	2009 janeiro	Proposta para revisão de Basileia II respeitante ao risco de mercado ²⁰¹
	2009 julho	Aperfeiçoamentos de Basileia II relativo a operações de titularizações e retitularizações ²⁰²
	2009 julho	Publicação da versão final de Basileia 2.5 ²⁰³
	2009 julho	Orientações para o cálculo do requisito de capital relativo ao risco incremental ²⁰⁴
	2013 dez	Capital requirements for banks’ equity investments in funds ²⁰⁵
	2014 abril	Capital requirements for bank exposures to central counterparties ²⁰⁶
	2011	Revisão de literatura sobre o quadro regulatório do risco de mercado ²⁰⁷
	2012	Primeiro processo consultivo relativo ao FRTB ²⁰⁸
FRTB	2013 jan	RCAP, market RWA ²⁰⁹
	2013 out	Segundo processo consultivo relativo ao FRTB ²¹⁰
	2014	Terceiro processo consultivo relativo ao FRTB ²¹¹
	2015 jul	Primeiro processo consultivo relativo à revisão do “Credit Valuation Adjustment”. ²¹²
	2016 jan	Publicação do novo quadro regulatório de Risco de Mercado ²¹³
	2017	Frequently asked questions on market risk capital requirements ²¹⁴

Fonte: Autor

¹⁹⁹ Guidelines for Computing Capital for Incremental Default Risk in the Trading Book - consultative document.

²⁰⁰ Proposed revisions to the Basel II market risk framework, consultative document.

²⁰¹ Proposed revisions to the Basel II market risk framework, consultative document.

²⁰² Enhancements to the Basel II framework, July 2009.

²⁰³ Revisions to the Basel II market risk framework - final version. Superseded by: Revisions to the Basel II market risk framework - updated as of 31 December 2010 (February 2011).

²⁰⁴ Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book – final version, 13 July 2009.

²⁰⁵ Capital requirements for banks' equity investments in funds - final standard.

²⁰⁶ Capital requirements for bank exposures to central counterparties - final standard.

²⁰⁷ Messages from the academic literature on risk measurement for the trading book - Working Paper No. 19, 31 January 2011.

²⁰⁸ Fundamental review of the trading book - consultative document, Superseded by: Fundamental review of the trading book - second consultative document (October 2013).

²⁰⁹ Regulatory consistency assessment programme (RCAP) - Analysis of risk-weighted assets for market risk (January 2013).

²¹⁰ Fundamental review of the trading book: A revised market risk framework Issued for comment by 31 January 2014 October 2013.

²¹¹ Fundamental review of the trading book: outstanding issues Issued for comment by 20 February 2015. December 2014.

²¹² Review of the Credit Valuation Adjustment Risk Framework. Issued for comment by 1 October 2015. July 2015.

²¹³ Minimum capital requirements for market risk. January 2016.

²¹⁴ Frequently asked questions on market risk capital requirements, January 2017.

O percurso de revisão do quadro regulatório do risco de mercado inicia-se em 2011 com a publicação de um documento síntese com a revisão de literatura referente às principais vulnerabilidades de Basileia 2.5²¹⁵. Em 2013 e no quadro do programa de trabalho do Comité de Basileia de verificação da implementação de Basileia III (“Regulatory consistency assessment programme – RCAP”) ressalta a necessidade de assegurar um quadro regulatório que pudesse ser aplicado de forma consistente em diferentes jurisdições, evitando que bancos com uma carteira de negociação semelhante em termos de perfil de risco, apresentassem ativos ponderados pelo risco substancialmente divergentes.

O Comité levou a cabo três processos consultivos (maio de 2012, outubro 2013, dezembro 2014) tendo publicado a proposta final do novo quadro regulatório em 14 de janeiro de 2016.

5.2 O Risco de mercado

5.2.1 Noção

Existem várias definições de risco de mercado, que expomos seguidamente de forma sintética, antes de nos concentrarmos na noção relevante para o âmbito do nosso estudo que é a dos acordos de Basileia, e designadamente do Basileia 2.5.

A “IFRS²¹⁶ 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações” define o risco de mercado como “risco de que o justo valor ou os fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro venham a flutuar devido a alterações nos preços de mercado. O risco de mercado engloba três tipos de risco: risco de moeda, risco de taxa de juro e outros riscos de preço”.

²¹⁵ Revisions to the Basel II market risk framework Updated as of 31 December 2010, February 2011.

²¹⁶ International Financial Reporting Standard – Normas Internacionais de Relato Financeiro.

- Risco de moeda: “risco de que o justo valor ou os fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro venham a flutuar devido a alterações nas taxas de câmbio”²¹⁷.
- Risco de taxa de juro: “risco de que o justo valor ou o fluxo de caixa futuro de um instrumento financeiro venha a flutuar devido a alterações nas taxas de juro do mercado”²¹⁸.
- Outros riscos de preço: “o risco de que o justo valor ou os fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro venham a flutuar devido a alterações nos preços de mercado (que não as associadas a riscos de taxa de juro ou riscos de moeda), quer essas alterações sejam causadas por factores específicos do instrumento financeiro individual ou do seu emitente, quer por factores que afectem todos os instrumentos similares negociados no mercado”²¹⁹. Podemos associar a outros riscos de preço, o “risco das commodities” e o “risco do setor imobiliário”.

A definição da Norma Internacional de Relato Financeiro é consistente com a utilizada nas alterações ao Acordo de Basileia I onde se define risco de mercado como a “probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital em posições dentro e fora do balanço, devido a movimentos desfavoráveis nos preços de mercado, relacionados com instrumentos de dívida (risco de variação de taxas de juro) e instrumentos de capital (risco de variação de cotações) da carteira de negociação e risco cambial e risco de mercadorias relacionados com o balanço do banco”²²⁰.

Assim o risco de mercado pode ser decomposto em três componentes: (a) risco de posição (instrumentos financeiros expostos à taxa de juro e valores mobiliários) associado à carteira de negociação²²¹, risco cambial e risco de mercadorias e é regra geral medido através de indicadores de volatilidade, concentração e correlação e liquidez.

²¹⁷ Pág. 696, Regulamento (CE) N.º 1126/2008 da Comissão de 3 de Novembro de 2008.

²¹⁸ Pág. 696.

²¹⁹ Pág. 698,

²²⁰ BCBS, 1996:1.

²²¹ O risco da carteira de negociação, para além do risco de mercado (definido como risco de posição) contempla ainda o risco de contraparte e risco de liquidação, ambos englobados na estimativa de fundos próprios para o risco de crédito.

O Acordo de Basileia II decompôs o risco de posição em duas componentes:

- Risco específico (ou idiossincrático) : corresponde ao risco de uma variação do preço do instrumento, devido a factores associados ao seu emitente (v.g. solvência, quebra de rendibilidade, etc.) ou, no caso de um instrumento derivado, ao emitente do instrumento subjacente;
- Risco genérico (ou sistemático): corresponde ao risco de uma variação do preço do instrumento devido a uma variação do nível das taxas de juro no caso de um instrumento de dívida ou de um seu derivado, ou a um movimento global no mercado dos títulos de capital, no caso de um título de capital ou de um instrumento seu derivado.

O risco cambial compreende a volatilidade da taxa de cambio e a correlação entre diferentes moedas.

Regra geral as mercadorias apresentam maior volatilidade, para além de que as posições nestes ativos estão igualmente sujeitas ao risco da entrega.

A revisão de Basileia II conhecida por Basileia 2.5 destacou do risco específico, o risco de crédito dos emitentes que pode estar associado quer à deterioração do rating do emitente, quer ao aumento do “spread” de crédito determinado pelo agravamento das condições de liquidez.

A revisão de Basileia III iniciada pelo “fundamental review of the trading book”, mantém no essencial a mesma definição de risco de mercado, adicionando explicitamente as componentes de risco introduzidas em 2009.

Assim o risco de mercado é definido como a probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, dentro e fora do balanço, devido a movimentos desfavoráveis no preço de mercado dos instrumentos da carteira de negociação, provocados por flutuações em cotações de ações, e taxas de juro, risco de incumprimento e variações dos “spreads” de crédito dos emitentes²²². e no balanço do banco, pela variação dos preços de mercadorias e taxas de câmbio.

²²² BCBS, 2016:5. Market risk is defined as the risk of losses arising from movements in market prices. The risks subject to market risk capital charges include but are not limited to: (a) Default risk, interest rate risk, credit spread risk, equity risk, foreign exchange risk and commodities risk for trading book instruments; and (b) Foreign exchange risk and commodities risk for banking book instruments.

Assim o perímetro das categorias de risco de mercado cobertos pelos requisitos de capital é o seguinte:

Tabela 23: Perímetro de riscos de mercado cobertos por requisitos de capital

Carteira	Taxa de juro	Ações	Crédito Incumprimento	Crédito "Spread"	Cambial	Mercadorias
Negociação	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Bancária					☐	☐

Fonte: Autor

À semelhança de Basileia 2.5, o novo quadro regulatório ("FRTB") contempla duas abordagens para a determinação do capital regulamentar do risco de mercado, o Método Padrão e o Método dos Modelos Internos.

5.3 A revisão fundamental da carteira de negociação ("FRTB")

Em 14 de janeiro de 2016, o Comité publicou a versão final do novo quadro regulatório com a designação de "Minimum capital requirements for market risk". Para facilidade de exposição vamos referir o novo quadro regulatório proposto em janeiro de 2016 por "FRTB".

O FRTB surge como uma continuação e reforço das reformas de Julho de 2009 no âmbito do pacote "Basileia 2.5" procurando simultaneamente endereçar as suas principais limitações ao nível da cobertura e medição de riscos e consequente subcapitalização dos bancos relativamente às carteiras de negociação. Os principais objectivos visados com o novo acordo são os seguintes:

- Limitar a utilização dos modelos internos e reforçar o grau de exigência do Método Padrão;
- A revisão do Método Padrão, de forma a tornar esta abordagem suficientemente sensível ao risco para servir como uma alternativa confiável ao Método dos Modelos Internos, a par de uma alternativa

adequada para os bancos que não necessitam de um tratamento sofisticado para o risco de mercado;

- A mudança do Value-at-Risk (VaR) para uma medida (Expected Shortfall) representativa do risco sob pressão. O uso do ES pretende assegurar uma incorporação mais prudente do "risco de cauda" e da adequação de capital durante períodos de pressão significativa no mercado financeiro.
- A introdução do risco de liquidez do mercado através da simulação de vários horizontes de liquidez no método padrão e modelos internos para mitigar o risco de uma súbita e grave deterioração da liquidez nos mercados financeiros. O conceito de liquidez variável através de intervalos de 10 a 120 dias permite incorporar o tempo necessário para a venda de ativos financeiros em condições de mercado adversas. Esta nova metodologia substitui o horizonte estático de 10 dias assumido nos modelos atuais de VaR.
- A reformulação da distinção entre carteira de negociação e livro bancário de forma a desincentivar a arbitragem entre as duas.

Os elementos essenciais do novo quadro regulatório são apresentados seguinteemente.

5.3.1 A distinção entre livro de transações e livro bancário

Basileia 2.5 deixou espaço para a arbitragem regulamentar entre estas duas classificações (outras designações são “carteira de negociação” e “carteira bancária”). Os aspectos mais importantes do novo quadro regulatório são os seguintes:

- Instrumentos cobertos: As regras especificam claramente os instrumentos incluídos na carteira de negociação. Qualquer instrumento mantido para revenda a curto prazo, lucrando com movimentos de preços, oportunidades de arbitragem ou que sirva para a concretização de

estratégias de cobertura, é considerado como integrante da carteira de negociação;

- Mesas de negociação: As mesas de negociação foram definidas como um grupo de “traders” ou contas que implementam uma estratégia de negociação / negócios para esse grupo específico e que possuem uma função de gestão de risco dedicada e independente;
- Transferência de instrumentos entre livros regulatórios: a transferência de instrumentos entre livros não é permitida. Os bancos são agora obrigados a calcular o encargo de capital antes e após a transferência e se da mesma resultar um requisito de capital inferior, a diferença é imputada ao banco como exigência de capital do Pilar 1;
- Transferências internas de risco: Não há reconhecimento de capital regulamentar na transferência interna de risco da carteira de negociação para a carteira bancária. No sentido inverso, só haverá reconhecimento de capital regulamentar se o livro de negociação efetua uma operação de cobertura com uma contraparte externa.

5.3.2 Método padrão

O Comité colocou grande importância na utilização do Método Padrão para o cálculo de requisitos de capital do risco de mercado. De acordo com as novas regras, os bancos deverão reportar mensalmente ao regulador o cálculo do requisito de capital mediante a utilização desta abordagem. As alterações operadas visaram aumentar a sensibilidade ao risco (i.e. a capacidade de identificar as diversas fontes de risco de mercado) de forma a constituir-se como opção preferencial para os bancos com uma atividade de trading pouco intensa. A reforçar a importância da abordagem padrão o facto de constituir o valor mínimo de referência do requisito de capital²²³.

O Método Padrão corresponde ao somatório dos requisitos de capital através da aplicação do método da análise de sensibilidade ao risco (“sensitivity-based risk charge”), do risco de incumprimento (“default risk charge”²²⁴) e do

²²³ BCBS, 2016:1.

²²⁴ Substituiu o incremental risk charge de Basileia 2.5.

risco residual adicional (“residual risk add-on”). A análise de sensibilidade ao risco é a principal componente do requisito de capital.

Segue-se o capital para cobertura do risco de incumprimento incumprimento (“default risk charge”), o qual estará alinhado em termos de ponderadores de risco com o que se passa no livro bancário.

O risco adicional (“residual risk add-on”) visa captar riscos não considerados nas categorias anteriores. Trata-se da solução encontrada pelo Comité para integrar no perímetro do cálculo de capital os riscos de mercado associados aos instrumentos financeiros complexos.

5.3.3 Modelos internos

As novas regras esbatem as diferenças entre o Método Padrão e os modelos desenvolvidos internamente pelos bancos. Mais especificamente estabelecem um conjunto de requisitos que tornam a aprovação dos modelos internos pelos supervisores mais exigente e tenderão a limitar a sua utilização.

- Requisitos qualitativos: Uma unidade de controle de risco independente do banco deve produzir e analisar os relatórios diários produzidos pelos modelos interno. Deve haver um backtesting regular e verificações de atribuição de P & L na medida de risco calculada.
- Requisitos quantitativos: O “Expected Shortfall” (ES) é a métrica que deve ser medida diariamente no contexto dos modelos internos. O Expected Shortfall (ES), também conhecido como Conditional Var (CVaR) e Expected Tail Loss (ETL) é uma medida de risco utilizada de forma complementar ao VaR, e apresenta maior sensibilidade ao formato da cauda da distribuição dos retornos. O VaR indica a perda máxima esperada para um determinado intervalo de confiança. O ES indica o valor médio das perdas acima da perda máxima indicada pelo VaR. As mesas de negociação deverão calcular o ES numa base diária (que o banco precisa incluir dentro do escopo do IMA). Os bancos devem cumprir o requisito de capital numa base diária.

5.3.4 “Expected shortfall”

A “ES” é a nova medida de risco de mercado e deve ser calculada diariamente para o banco e para as mesas de negociação individuais incorporadas no modelo interno para um intervalo de confiança de 97,5%. A ES deve ser calibrada para situações de esforço, pelo que os resultados deverão refletir as necessidades de capital em alturas de maior pressão.

5.3.5 Implementação

O plano de implementação do “FRTB” prevê as seguintes etapas:

- 1 janeiro 2019: publicação da versão final do quadro regulatório pelos supervisores nacionais;
- 31 de dezembro de 2019: primeira data limite para a obrigação de relato regulatório ao abrigo das novas regras.

CAPÍTULO VI – CONCLUSÕES

A metodologia utilizada na investigação incidiu na revisão de literatura, na análise da documentação produzida pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia e no pacote CRR / CRD de aplicação na União Europeia. Passamos seguidamente a elencar as conclusões da nossa investigação para as questões formuladas.

6.1 As questões de investigação

A pergunta principal que motivou a investigação desta dissertação é a seguinte:

PI: Com o novo quadro regulatório do risco de mercado estarão os reguladores a exceder as suas funções ao pretenderem moldar a evolução da banca universal através dos mecanismos de supervisão microprudencial? E esta nova abordagem mais interventiva e acompanhada de poderes acrescidos de escrutínio, indicia o afastamento da política de intervenção mínima dos supervisores e a prioridade em incentivar as atividades bancárias economicamente úteis que sirvam o interesse geral?

Esta questão subdivide-se em duas perguntas de investigação secundárias, a saber:

PIS 1: Justifica-se um novo quadro regulatório para o risco de mercado nos moldes em que está proposto?

- Dinâmica evolutiva do quadro regulatório desde 1996 até 2016?
- Quais as soluções propostas pelo “FRTB” para endereçar as principais limitações de Basileia 2.5?
- Mudança de perfil do direito de regulação microprudencial, menos “compliance-based” e mais “risk-focused”?

PIS 2: De que forma vai afectar a atividade da banca universal e até que ponto retira protagonismo às propostas de transformação estrutural da banca?

6.2 As respostas

6.2.1 Porquê o novo quadro regulatório

O novo quadro regulatório justifica-se em função de três motivos principais.

O quadro atualmente em vigor em termos de padrões internacionais data de 2009²²⁵ no que respeita aos modelos internos e a 1996 para o Método Padrão e encerra várias fragilidades que a crise financeira demonstrou terem contribuído para a subcapitalização dos bancos, a saber: possibilidade de arbitragem entre a carteira de negociação e bancária, a utilização de uma medida de risco (VaR) que se revelou incapaz de prever as perdas geradas por acontecimentos extraordinários (“tail risks”), pelo risco de liquidez (não contemplado nos modelos internos) e pela escassa sensibilidade ao risco do Método Padrão.

Porém, o desenho do novo quadro regulatório vai para além da resolução das debilidades e limitações de Basileia 2.5 ao introduzir alterações estratégicas na regulação do risco de mercado.

6.2.2 Reforço de poderes e carácter intrusivo da supervisão

No plano da mera sanção das debilidades de Basileia 2.5, a proposta para o novo quadro regulatório (“FRTB”) vem propôr a reformulação da segmentação da carteira de negociação face à carteira bancária, a introdução da medida de risco Expected Shortfall com o objectivo de suprir as dificuldades do VaR na identificação de riscos de crédito relacionados com o agravamento dos risco de

²²⁵ Basileia III (2010) não trouxe nenhuma novidade face a Basileia 2.5. A comprová-lo o facto do Comité no documento que enquadra o novo regime regulatório (BCBS, 2016a: 2-4) fazer apenas referência a Basileia 2.5 para concretizar a ponte para o novo quadro regulatório publicado em janeiro de 2016 (BCBS, 2016b).

crédito dos emitentes, devido à deterioração do rating e ao aumento de “spread” de crédito resultante de problemas de liquidez de mercado.

Acontece que estas alterações vêm acompanhadas pelo reforço significativo dos poderes de escrutínio dos supervisores, por vezes de forma discricionária dado o carácter impreciso de determinadas disposições. A título de exemplo indicamos as seguintes situações:

- i) Poder conferido aos reguladores de por sua iniciativa determinarem a transferência de instrumentos entre as carteiras (de negociação e bancária) caso a entidade não tenha prestado suficiente informação para o efeito²²⁶ ;
- ii) A entidade bancária tem de proceder a testes de auditoria interna com periodicidade mínima de um ano e informar o regulador sobre o resultado das verificações²²⁷;
- iii) Proibição da entidade transferir instrumentos entre as carteiras, salvo autorização prévia do supervisor²²⁸;
- iv) O processo de aprovação dos modelos internos exige uma granularidade maior e ocorre ao nível das salas de mercado (“trading desks”) e não apenas no patamar agregado do banco. Este requisito torna a aprovação pelo regulador mais complexa, ficando facilitada a tarefa de reprovação destes modelos²²⁹;
- v) Os bancos que optam pelos modelos internos são também obrigados a aplicar o Método Padrão, sendo este utilizado no cálculo do requisito de capital das salas de mercado que não têm modelo interno²³⁰.

6.2.3 Regulação centrada na análise do risco em detrimento de mera “compliance”

Finalmente, os resultados da nossa análise confirmam o perfil vincadamente técnico da nova abordagem da supervisão, mais centrada na análise dos factores determinantes de risco do que na mera verificação do

²²⁶ BCBS, 2016b:8,9,83.

²²⁷ BCBS, 2016b:9.

²²⁸ BCBS, 2016b:10.

²²⁹ BCBS, 2016b:50.

²³⁰ BCBS, 2016b:58.

cumprimento de regras. No novo quadro regulatório está patente, desde logo, na ênfase que é dada ao Método Padrão que sai reforçado quer do ponto de vista do conteúdo²³¹, quer do grau de obrigatoriedade de aplicação.

Para além disso, os supervisores mostram-se empenhados em assegurar vários patamares de controlo de risco, reservando sempre a prerrogativa final e decisiva da sua própria análise. A título ilustrativo temos a evidência do documento publicado pelo Comité de Basileia com a proposta do novo quadro regulatório que contempla um anexo com a descrição do processo de supervisão (Pilar II)²³² para os seguintes temas:

- i) Políticas e procedimentos para a elegibilidade de instrumentos para o livro de negociação e para a respectiva gestão de risco;
- ii) Políticas e procedimentos para a transferência de riscos entre as carteiras;
- iii) Procedimentos aplicados na avaliação das carteiras pouco diversificadas e com reduzido grau de liquidez;
- iv) Testes de stress no contexto do modelo interno. Os supervisores têm amplos poderes para aferir os pressupostos assumidos pelos bancos na realização dos testes de stress.

Quanto à resposta à segunda questão, de averiguar de que forma o FRTB vai afectar a atividade da banca universal e até que ponto retira protagonismo às propostas de transformação estrutural da banca concluímos o seguinte.

6.2.4 Regulação microprudencial com forte cariz estrutural

De acordo com os estudos mais recentes a propósito do impacto de Basileia III na atividade dos bancos²³³, conclui-se que a banca de investimento será a mais penalizada nos aspectos de capital, liquidez e alavancagem.

²³¹ O Método Padrão foi enriquecido com abordagens mais sensíveis ao risco (ie., com capacidade acrescida de identificação de riscos). Assim o cálculo de requisitos de capital pelo Método Padrão resulta da soma de três componentes: (a) análise de sensibilidade ao risco (sensitivity-based risk charge), risco de incumprimento (default risk charge) e, (c) risco residual adicional (residual risk add-on).

²³² BCBS, 2016b:83.

²³³ EBA, 2015:7-8.

Outras análises de impacto também indicam que o novo quadro regulatório do risco de mercado irá contribuir para o aumento mediano / (médio) dos requisitos de capital em cerca de 22% / (40%). Para além dos efeitos de Basileia III, o quadro proposto para o FRTB incorpora aspectos que concorrem para a separação de facto da gestão do “trading book” das restantes áreas de negócio, a saber: (a) separação carteira de negociação / carteira bancária, com a enunciação taxativa dos instrumentos que podem integrar a “carteira de trading” para precaver a arbitragem regulamentar, (b) a penalização do “hedging” cruzado anulando desta forma os benefícios da coabitação entre a banca de retalho e a banca de investimento, (c) o aumento dos fundos próprios associados à carteira de negociação.

Na tabela seguinte comparamos os efeitos visados com as propostas de reforma estrutural²³⁴ (separação das atividades de negociação de maior risco, das operações de retalho com o objectivo de proteção dos depósitos) com a reformulação do quadro regulatório do risco de mercado.

Tabela 24: Reformas estruturais vs. "FRTB"

Temas da reforma estrutural	Propostas conhecidas	“Fundamental Review of the Trading Book”
Base de financiamento menos estável, risco de contágio acrescido	☐	
Risco reputacional		☐
Necessidades acrescidas de capital para as atividades de negociação	☐	☐
Migração das atividades de negociação para fora do perímetro de negociação	☐	
Dificuldade de supervisão face à possibilidade de surgimento de vários modelos de reestruturação da atividade bancária	☐	
Fragmentação dos mercados financeiros	☐	

Fonte: Autor

O FRTB não pressupõe qualquer modalidade de segregação institucional ou jurídica da atividade de negociação, pelo que se mantém o modelo da banca universal com a base de captação de depósitos típica da banca comercial.

²³⁴ “Volcker rule”, EUA, 2010; “Vickers Commission”, Reino Unido, 2011; “Liikanen report”, UE, 2012.

O risco reputacional continua a ser mais elevado no cenário de FRTB porque haverá sempre uma entidade única. A segregação da carteira de negociação da carteira bancária visa a eliminação da arbitragem regulamentar e o cálculo das necessidades de capital. Quanto às propostas conhecidas, apenas o relatório Vickers propõe restrições adicionais às interações entre as unidades protegidas e o restante sistema financeiro, pelo que em rigor, é nesta que se subentende o menor risco reputacional.

Em ambos os cenários haverá maiores necessidades de capital. Uma das vantagens do FRTB é o facto de impor menores incentivos à migração das atividades de negociação para fora do perímetro da supervisão bancária.

A implementação das propostas de regulação estrutural poderá conduzir ao surgimento de vários modelos de reestruturação do negócio bancário, podendo levantar dificuldades à supervisão visto que os padrões do Comité de Basileia são formulados à luz dos modelos conhecidos.

A separação das atividades de negociação face às restantes áreas da banca universal, seja através da via institucional impedindo-as de integrar a mesma holding bancária (“Volcker 2010”) seja de modalidades mais suaves como o estacionamento em entidades jurídicas distintas se bem que sujeitas ao mesmo controlo accionista (“Liikanen 2012”, “Vickers 2012”) terá implicações na atividade internacional dos principais bancos universais e na alocação de capital e liquidez, podendo conduzir à fragmentação dos mercados financeiros²³⁵. Este risco está mitigado no FRTB mas não totalmente ausente.

6.2.5 Custo de regulação como imposto sobre externalidades e maior intrusão

Face a estes indícios, parece lícito concluir que um dos objectivos visados com a reforma estrutural de separação da banca de investimento das restantes atividades da banca universal (“Volcker” e “Viikanen”) ou a colocação de um anel defensivo em torno das atividades protegidas (captação de depósitos) da banca de retalho, serão em grande parte preenchidos pela implementação do novo

²³⁵ Agresti, Maria 2016:11

quadro regulatório do risco de mercado.²³⁶ Este aspecto traz flexibilidade acrescida aos reguladores e deixa aos regulados a possibilidade de ponderarem se apesar dos custos acrescidos de regulação vale a pena continuarem a investir no comércio de ativos financeiros.

Outro aspecto que nos parece positivo é a obrigatoriedade de aplicação do Método Padrão a par da sua sofisticação através da introdução de novas métricas melhor apetrechadas para a identificação de riscos. Este aspecto confirma a convergência entre a ótica regulamentar e a ótica de gestão e económica e acentua o entrelaçamento das normas de contabilidade com o direito bancário.

Há porém alguns aspectos que carecem de melhor reflexão à luz das conclusões do nosso estudo.

Os instrumentos de regulação de carácter intrusivo subjacentes ao novo quadro regulatório que se vêm juntar à capacidade que o regulador atualmente já tem de aferir o perfil global de risco das instituições e averiguar a adequação do respectivo capital interno ²³⁷, introduzem imprevisibilidade no cumprimento das obrigações de regulação contribuindo para o agravamento do prémio de risco exigido para o investimento no sector bancário. Esta circunstância poderá ser reforçada pelo escrutínio crescente dos modelos de negócio numa perspectiva de valoração social e não apenas de análise de risco. Isto sob a premissa, falsa, de que pode haver atividade bancária sem risco.

A revisão fundamental da carteira de negociação aparece como solução para um problema que, na Europa, não se coloca com a mesma intensidade que nos EUA. Quer devido à menor dimensão da banca paralela (“shadow banking”) que nos EUA esteve na origem do avolumar da dimensão dos instrumentos complexos nas carteiras de negociação dos bancos de investimento, quer à menor participação do financiamento indireto (via mercado de capitais) no financiamento das empresas.

A amplificação da crise económica e financeira europeia não se ficou a dever ao colapso do balanço dos bancos de investimento, mas sobretudo devido à crise das dívidas soberanas. Neste sentido, a tentativa de penalização das

²³⁶ No mesmo sentido KPMG, 2015:29.

²³⁷ Processo de Auto-avaliação da Adequação do Capital Interno (“Internal capital adequacy assessment process – ICAAP) e Processo de Auto-avaliação da Adequação da Liquidez Interna (Internal liquidity adequacy assessment process – ILAAP), regulados respectivamente nos artigos n.º73 e n.º 86 da Diretiva 2013/36/UE.

atividades de especulação e “market making” vai tendencialmente reduzir o número de transações de compra e venda de títulos, retirando liquidez ao mercado de capitais, contribuindo para o aumento da volatilidade, e por esta via, criando novos factores de risco de mercado.

A imposição de custos de implementação e de cumprimento (“compliance”) elevados (a par do já estimado aumento das necessidades de capital, pode funcionar como um incentivo ao desmantelamento ou e em simultâneo, à reorganização territorial das “salas de trading”. A verificar-se, esta situação vai contrariar a desejada unificação dos mercados financeiros na União Europeia, e dificultar a prazo o quadro dos mecanismos de resolução face à diversidade de estruturas jurídicas.

Em suma, apesar das virtualidades do novo quadro regulatório, concluímos que a data de implementação prevista para 2019 será provavelmente revista, face às implicações que o novo regime vai exercer na atividade dos bancos e aos temas ainda em aberto e por equacionar.

Referências:

ABREU, Margarida & AFONSO, António & ESCÀRIA, Vitor & FERREIRA, Candida
2012 *Economia Monetária e Financeira*, Escolar Editora.

ADMATI, A.R. & HELLWIG, M.F.

2013 *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It*. Princeton University Press, Princeton, 2013.

AGRESTI, Anna Maria

2016 *A reformed financial sector for Europe: some considerations for universal banking*. University of Naples 4 March 2016. Disponível em:
<http://www.regolazionedemercati.it>

ALLEN, Linda & BOUDOUKH, Jacob & SAUNDERS, Anthony

2004 *Understanding Market, Credit, And Operational Risk, The Value At Risk Approach*, Blackwell Publishing Ltd.

AMORELLO, Luca

2015 *Beyond the Horizon of Banking Regulation: What to Expect From Basel IV*,
VOLUME 58, FALL 2016, ONLINE JOURNAL.

ANDERSON, Ronald W

2016 *Why Regulatory Reform Is Changing the Structure of Banking, The Bank of the Future*, disponível em:
<https://www.theclearinghouse.org/research/banking->

AUGUSTO DE ATHAYDE e outros

1999 *Curso de Direito Bancário*, Volume I, 1999.

ANGELIDES Commission

2011 *THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY REPORT*. Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United

States, February 25. Disponível em: <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO->

BALTHAZAR, Laurent

2006 *From Basel 1 to Basel 3 The Integración of State-of-the-Art Risk Modeling in Banking Regulation*, Palgrave Macmillan

BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS

2013 *Structural bank regulation initiatives: approaches and implications*, BIS Working Papers, No 412. April 2013. Disponível em: <http://www.bis.org>.

BANCO DE PORTUGAL

2014 *A Política Macropprudencial Em Portugal: Objetivos e Instrumentos*, 18 de dezembro. Disponível em: <https://www.bportugal.pt>

BARTH & LANDSMAN

2010 *How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis?* European Accounting Review, 2010. Disponível em: <https://papers.ssrn.com>.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION

1988a *Outcome of the consultative process on proposals for international convergence of capital measurement and capital standards*, July

1988b *International convergence of capital measurement and capital standards*, July.

1996 *Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks*, January.

1997 *Core Principles For Effective Banking Supervision (Basel Core Principles)*, September

1998 *Instruments eligible for inclusions in Tier 1 capital*, press release.

1999 *Credit Risk Modelling: Current Practices And Applications*. april

1999a *A New Capital Adequacy Framework. Consultative paper issued by the Basel Committee on Banking Supervision*, June.

1999b *Sound Practices for Loan Accounting and Disclosure*, July

2000 *Range of practice in banks' internal rating systems*, January.

2000a *Principles for the Management of Credit Risk*, September.

- 2000b *Best Practices for Credit Risk Disclosure*, September.
- 2001a *Overview of The New Basel Capital Accord. Issued for comment by 31 May 2001* January.
- 2001b *Conducting a Supervisory Self-Assessment. Practical Application*, April.
- 2003a *Basel II: The New Basel Capital Accord - third consultative paper*, April.
- 2003b *Quantitative Impact Study 3 - Overview of Global Results*, 5 May.
- 2004 *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework*, June 26.
- 2004a *Bank Failures in Mature Economies*, Working Paper No. 13, April 2004.
- 2004b *Principles for the management and supervision of interest rate risk*.
- 2005 *The Application of Basel II to Trading Activities and the Treatment of Double Default Effects*, July
- 2005a *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework*, November.
- 2006a *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework Comprehensive Version*, June.
- 2006b *Core Principles for Effective Banking Supervision - final document*, October.
- 2006c *Core Principles Methodology*, October
- 2009a *Revisions to the Basel II market risk framework*, July
- 2009b *Enhancements to the Basel II framework*, July.
- 2009c *Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book*, July 2009.
- 2010 *The Basel Committee's response to the financial crisis: report to the G20*, October.
- 2010 *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, December (rev June 2011).
- 2011 *Revisions to the Basel II market risk framework - final version*, updated as of 31 December 2010 (February 2011).
- 2012 *Core Principles for Effective Banking Supervision*, September.
- 2013a *Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*, January.
- 2013b *Report to G20 Leaders on Monitoring Implementation of Basel III Regulatory Reforms*, Bank for International Settlements.
- 2013c *The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability, Discussion paper, July, Issued for comment by 11 October 2013*.
- 2014 *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP). Assessment of*

- Basel III regulations – European Union.* December
- 2015a *Review of the Credit Valuation Adjustment Risk Framework* - Issued for comment by 1 October
- 2015b *A brief history of the Basel Committee*, October
- 2015c *Ninth progress report on adoption of the Basel regulatory framework*, October.
- 2015d *Fundamental review of the trading book – interim impact analysis*, November 2015
- 2015e *The interplay of accounting and regulation and its impact on bank behaviour: Literature review.* Working Paper 28. January. Disponível em:
- 2016a *Explanatory note on the revised minimum capital requirements for market risk*, January 2016.
- 2016b *Minimum capital requirements for market risk.* January 2016

BERNANKE, Ben S.

- 2013 *Monitoring the Financial System*, May 10, disponível em:
<https://www.federalreserve.gov>.

BESSIS, Joel

- 2015 *Risk Management In Banking.* Fourth Edition. Wiley.

BLUNDELL-WIGNAL, Adrian & ATKINSON, Paul & ROULET, Caroline

- 2013 *Bank Business Models And The Basel System: Complexity And Interconnectedness.* OECD Journal: Financial Market Trends – Volume 2013/2

BRUCE, Emmanuel Maxwell

- 2010 *Literature Review On Basel (II).* University of East London - Royal Docks Business School

CAIADO, A.C. & CAIADO, J.

- 2008 *Gestão de Instituições Financeiras, Edições Silabo.*

CALVÃO DA SILVA, João

- 2013 *Banca, Bolsa e Seguros, 4ª Edição Revista e Aumentada, João Calvão da Silva, Tomo I Parte Geral.* Almedina.

CÂMARA, Paulo

2011 *Manual de Direito dos valores mobiliários*, 2ª Edição, Almedina

2012 *A Renovação do Direito bancário no início do novo milénio*

CÂMARA, Paulo & MAGALHÃES, Manuel

2012 *O Novo Direito Bancário*, Almedina

CANNATA, Francesco & QUAGLIARIELLO, Mario

2009 *The role of Basel II in the subprime financial crisis: guilty or not guilty?*

Università Bocconi, Milan, January

CARLIM, Bruce I.

2009 *Strategic price complexity in retail financial markets*. Journal of Financial

Economics 91 (2009) 278–287. Disponível em: [http://www.wiwi.uni-](http://www.wiwi.uni-bonn.de)

bonn.de

CARUANA, Jaime

2010 *In Policy Briefs on the Financial Crisis: African Development Bank*.

"Speech: Basel III: towards a safer financial system", 3rd Santander

International Banking Conference, Madrid, Spain, 15 September, available

from:

CIHÁK, Martin & DEMIRGÜÇ-KUNT, Ash & FEYEN, Erik & LEVINE, Ross

2012 *Benchmarking Financial Systems around the World*, Policy Research

Working Paper 6175, August. Disponível em:

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2152254

CLAESSENS, Stijn & KODRES, Laura

2014 *The Regulatory Responses to the Global Financial Crisis: Some*

Uncomfortable Questions, Research Department and Institute for

Capacity Development, WP/14/46, March, disponível em:

<https://www.imf.org>.

COELHO, M. T. & Oliveira, Rui S.

2015 *Mercados, São mesmos os culpados das crises?* bnomics

COLLEGE, Boston & KANE, Edward J.

2007 *Basel II: A Contracting Perspective*, revised August 6, available from:

<https://www2.bc.edu/edwardkane>.

CONFRARIA, João

2011 *Regulação e Concorrência, Desafios do século XXI*, 2ª edição.

COSTA PINA, Carlos

2005 *Instituições e Mercados Financeiros*, Almedina, Coimbra.

CONSTANCIO, Vítor

2016 *Challenges for the European banking industry*, Lecture by Vítor Constâncio, Vice-President of the ECB, at the Conference on “European Banking Industry: what’s next?”, organised by the University of Navarra, Madrid, 7 July 2016.

DUDLEY, William

2009 *Some lessons from the crisis*, Remarks by Mr William C Dudley, President and Chief Executive Officer of the Federal Reserve Bank of New York, at the Institute of International Bankers Membership Luncheon, New York October.

EBA EUROPEAN BANKING AGENCY

2015 *Overview of the potential implications of regulatory measures for banks’ business models*, 9 february 2015

EDUARDA AZEVEDO, Maria

2013 *Temas de Direito da Economia*, Almedina

ENGRÁCIA ANTUNES, José

2014 *Instrumentos Financeiros*, 2ª Edição, Almedina.

ERA DABLA, Norris

2012 *Enhancing Financial Sector Surveillance in Low-Income Countries: Financial Deepening and Macrostability*. Washington DC: International Monetary Fund. Disponível em:
<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/041612.pdf>

EUROPEAN Commission

2013 *Capital requirements regulation and directive – CRR/CRD IV. Directive 2013/36/EU (CRD IV), Regulation (EU) No 575/2013 (CRR)*.

2014 *Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativo às medidas estruturais destinadas a melhorar a capacidade de resistência das instituições de crédito da UE*. Bruxelas, 29.1.2014

EUROPEAN COURT OF AUDITORS (“ECA”)

2014 *European banking supervision taking shape — EBA and its changing context, special report*, disponível em
http://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR14_05/SR14_05_EN.pdf

FINANCIAL SERVICES AUTHORITY (“FSA”)

2009 *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*. March 2009. http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf

2009a *A regulatory response to the global banking crisis*. Discussion paper. March 2009. Disponível em: <http://fic.wharton.upenn.edu>

FINANCIAL SERVICES RESEARCH FORUM (“FSRF”)

2009 *The Turner Review on the Global Banking Crisis: A Response from the Financial Services Research Forum*.

FINANCIAL STABILITY BOARD (“FSB”)

- 2011 *Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability*, Report of the Financial Stability Board to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, February. Disponível em: http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_110219.pdf
- 2012 *Identifying the Effects of Regulatory Reforms on Emerging Market and Developing Economies: A Review of Potential Unintended Consequences*, Report to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, Prepared by the Financial Stability Board in coordination with Staff of the International Monetary Fund and the World Bank 19 June. Disponível em: <http://www.fsb.org>

FINANCIAL STABILITY INSTITUTE

- 2014 *Basel II, 2.5 and III Implementation*, July.

GALATI, Gabriele & MOESSNER, Richhild

- 2010 *Macroprudential policy - a literature review*, DNB Working Paper, December. Disponível em: <http://www.dnb.nl>

GILSON, Ronald J. & KRAAKMAN, and Reinier

- 2014 *Market Efficiency After The Financial Crisis: It's Still A Matter Of Information Costs*, Stanford Law School, working paper 458, disponível em: <http://papers.ssrn.com>

GONZALEZ, Altina & PASCUAL, Joaquim

- 2015 *Economia e Gestão Bancária*, Universidade Católica Editora, 2015

GOODHART, Charles A. E.

- 2010 *The Future of Finance: The LSE Report*. Disponível em: <https://harr123et.files.wordpress.com/2010/07/futureoffinance5.pdf>

GOTTSCHALK, Ricardo

2014 *Institutional Challenges for Effective Banking Regulation and Supervision in Sub-Saharan Africa*, Working paper 406, November, available from:
<http://www.odi.org/publications/8976-institutional-challenges-effective-banking-regulation-supervision-sub-saharan-africa>

GOTTSCHALK, Ricardo & GRIFFITH-JONES, Stephany

2006 *Review of Basel II Implementation in Low-Income Countries*, Institute of Development Studies, University of Sussex Brighton. Disponible em:
http://www.stephanygj.net/papers/Basel_II_in_LICs_Dec2006.pdf

HOUSE OF LORDS

2008 *The future of EU financial regulation and supervision*, European Union Committee 14th Report of Session 2008–09, disponible em:
<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200809/ldselect/ldeucom/106/106i.pdf>

IASB

2014 *IFRS 9 Financial Instruments*. July

IMF

2002 *Implementation of the Basel Core Principles for Effective Banking Supervision, Experiences, Influences, and Perspectives*, Prepared by the Staffs of the World Bank and the International Monetary Fund, September 23, available from: <https://www.imf.org>.

2003a *Analytical Tools of the FSAP*. Prepared by the Staffs of the World Bank and the International Monetary Fund, February 24, available from: <https://www.imf.org>.

2010 *The Making of Good Supervision: Learning to Say “No”*, IMF Staff Position Note. Disponible em:
www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1008.pdf

2015c *Global Financial Stability Report, Navigating Monetary Policy Challenges and Managing Risks*, April,

IMF & TWB

2005 *Financial Sector Assessment - A Hand Book*, September

KOTLIKOFF, L.

2010, *"Jimmy Stewart is dead: ending the world's ongoing financial plague with Limited Purpose Banking"*. BOOK REVIEWS, Hoboken, NJ, Disponible em: <https://object.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files>

JORION, Philippe

2007 *Value at Risk - The Benchmark for Managing Financial Risk*, Third Edition,

JONES, Emily

2014 *Global Banking Standards and Low Income Countries: Helping or Hindering Effective Regulation?* The Global Economic Governance Programme University of Oxford, September, available from: <http://www.globaleconomicgovernance.org>

KPMG

2013 *Basel 4 - Emerging from the mist?* September 2013.

2015a *Evolving Banking Regulation, Part One, From Design to Implementation*, March 2015, kpmg.com, KPMG International.

2015b *Evolving Banking Regulation, Part Two, Bank Structure: The Search for a Viable Strategy*, April

KOLLER, Tim & GOEDHART, Marc & WESSELS, David

2005 *Valuation Measuring And Managing The Value Of Companies*. Chapter 25, Valuing Financial Institutions, FOURTH EDITION, McKinsey & Company, JOHN WILEY & SONS, INC.

LALL, Ranjit

2009 *Why Basel II Failed and Why Any Basel III is Doomed*. Oxford: Global Economic Governance Programme, available from <http://www.globaleconomicgovernance.org>. Disponível em:

LAROSIÈRE, Jacques de

2009 *The High Level Group of Financial Supervision in the EU*. Report. Disponível em : https://ec.europa.eu/info/system/files/de_larosiere_report_en.pdf

LASTRA, ROSA MARÍA

1996 *Central Banks and Banking Regulation*, Financial Market Group, Londres,

2010 *Central Bank Independence and Financial Stability*, Banco de España 51 Estabilidad Financiera, N.º 18.

LAUX, Christian & LEUZ, Christian

2010 *Did Fair-Value Accounting Contribute to the Financial Crisis?* Journal of Economic Perspectives—Volume 24, Number 1—Winter 2010—Pages 93–118. Disponível em: <http://pubs.aeaweb.org>

LEVIN, Carl & COBURN, Tom

2011 WALL STREET AND THE FINANCIAL CRISIS: Anatomy of a Financial Collapse. Majority And Minority Staff Report Permanent Subcommittee On Investigations. April 13.

LIIKANEN, Erkki

2012 *c*, Final Report, Brussels, 2 October 2012. Disponível em:

MAGALHÃES, Manuel

2012 *A evolução do direito prudencial bancário no pós-crise: Basileia III e CRD IV*, in Câmara, Paulo & Magalhães, Manuel, *O Novo Direito Bancário*, Almedina.

MAZZUCHELLI, Marco

2016 “*A Lustrum of Reforms: from the Liikanen report to banking union*”, march 4, 2016

MÁXIMO DOS SANTOS, Luis

2009 *Regulação e Supervisão Bancária*, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novos Modelos*, Almedina, 2009

MELECKY, Martin & PODPIERA, Anca Maria

2012a *Institutional Structures of Financial Sector Supervision, Their Drivers and Emerging Benchmark Models*

2012a *Institutional Structures of Financial Sector Supervision, Their Drivers and Emerging Benchmark Models*, paper

MENEZES CORDEIRO, António

2014 *Direito Bancário*, 5ª Edição, Almedina

MENEZES CORDEIRO, A. Barreto

2015 *A Organização e supervisão dos mercados financeiros*. *Revista de Direito das Sociedades*, Ano VI (2014), números ¾, Almedina, pág. 565-588.

MEHRLING, Perry

2011 "The Old Lombard Street". *The New Lombard Street, How the "FED" Became the Dealer of Last Resort*. Princeton University Press.

MERTON, Robert C. & BODIE, Zvi

1995 *A Conceptual Framework For Analyzing The Financial System*. Harvard Business School Press. Disponível em;
<http://www.people.hbs.edu/rmerton/>

MIRA AMARAL, Luis

2009 *E Depois da Crise? Bnomics*.

OFR - OFFICE OF FINANCIAL RESEARCH

2016 *Financial Stability Report*.

PAZ FERREIRA, Eduardo

2004 *Ensinar Finanças Públicas numa Faculdade de Direito*. Almedina

PAZ FERREIRA, Eduardo & SILVA MORAIS, Luis

2009 *A Regulação Sectorial da Economia Introdução e Perspectiva Geral*, in *Regulação em Portugal: Novos Tempos, Novos Modelos*, Almedina.

PINA, Carlos Costa

2005 *Instituições e Mercados Financeiros*, Almedina.

PISTOR, Katarina

2012 *On the Theoretical Foundations for Regulating Financial Markets*, paper number 12-304, Columbia Law School, June 28. Disponível em:

PRAKASH, Anupam

2008 *Evolution of the Basel Framework on Bank Capital Regulation*. Reserve Bank of India Occasional Papers Vol. 29, No. 2

ROJAS-SUAREZ, Liliana

2001 *Can International Capital Standards Strengthen Banks In Emerging Markets?*, Institute for International Economics, available from: <http://www.iiie.com/publications/wp/01-10.pdf>

RONCALLI, Thierry,

2016 *Lecture Notes on Risk Management & Financial Regulation*, disponível em: <http://www.thierry-roncalli.com/RiskManagement.html>

SARAIVA, Rute

2013 *Direito dos Mercados Financeiros*, aafdl, Lisboa.

SCHWARCZ, Steven L

2011 *A Regulatory Framework for Managing Systemic Risk*, European Central Bank Seminar on Regulation of Financial Services in the EU:

Surveillance—Resilience—Transparency.Disponível:

<https://www.law.upenn.edu/institutes/regulation/papers/SchwarczARegulatoryFramework.pdf>

- 2014 *The Functional Regulation of Finance*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation 16 June. Disponível em: <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/06/16/the-functional-regulation-of-finance/>

SIMÕES PATRÍCIO, José

- 2004 *Direito Bancário Privado*. Quid Juris, Sociedade Editora, Lisboa.

SONG SHIN, Young

- 2003 *Basel II and Bank Competition In Emerging Market Economies: Background and Recent Developments*, London School of Economics, available from: <http://www.princeton.edu/~hsshin/www/BaselII.pdf>.

STEPHANOU, Constantinos & MENDOZA, Juan Carlos

- 2005 *Credit Risk Measurement under Basel II: An Overview and Implementation Issues for Developing Countries*, World Bank Policy Research Working Paper No. 3556, available from: <http://papers.ssrn.com>

TARULLO, Daniel K.

- 2008 *Banking on Basel. The Future of International Financial Regulation*. Peterson Institute for International Economics. August.

The Warwick Commission

- 2011 *The Warwick Commission on International Financial Reform: In Praise of Unlevel Playing Fields*, Warwick: University of Warwick, available from: <http://www2.warwick.ac.uk/research/warwickcommission/financialreform/report/introduction.pdf>

THE WORLD BANK (TWB)

2013 *Global Financial Development Report 2013. Rethinking the Role of the State in Finance.*

2013a The Little Data Book On Financial Development

2014 *Global Finance Development Report 2014: Financial Inclusion*, Washington DC. World Bank

2015 *Global Financial Development Report 2015/2016, Long-Term Finance.*

TURNER, Adair

2010 *The Future of Finance and the Theory that Underpins It: The LSE Report.*

London: London School of Economics. Available from <https://harr123et.files.wordpress.com/2010/07/futureoffinance-chapter11.pdf>.

VEIGA, Vasco Soares

1997 *Direito Bancário*, 2ª Edição, Almedina.

VERON, Nicolas

2011 *Keeping The Promise Of Global Accounting Standards*. Bruegel policy brief. July. Disponível em:

VICKERS, John

2011 *Final Report Recommendations*, Independent Commission on Banking. September 2011. Disponível em <http://webarchive.nationalarchives.gov.uk>.

WEHINGER, Gert

2013 *Banking in a challenging environment: Business models, ethics and approaches towards risks*, OECD Journal: Financial Market Trends Volume 2012/2. Disponível em:

WYMEERSCH, Eddy

2006 *The Structure of Financial Supervision in Europe About single, twin peaks and multiple financial supervisors*, disponível em:

Anexo I: Os princípios de supervisão bancária e os pré-requisitos para uma supervisão eficaz

O Comité de Basileia publicou em 2009 os 29 princípios básicos de supervisão bancária elencados na tabela seguinte.

Tabela 25: Princípios básicos de supervisão bancária

Supervisory Powers, Responsibilities and Functions
CP 1: Responsibilities, objectives and powers
CP 2: Independence, accountability, resourcing and legal protection for supervisors
CP 3: Cooperación and colaboración
CP 4: Permissible activities
CP 5: Licensing criteria
CP 6: Transfer of significant ownership
CP 7: Major acquisitions
CP 8: Supervisory approach
CP 9: Supervisory techniques and tools
CP 10: Supervisory reporting
CP 11: Corrective and sanctioning powers of supervisors
CP 12: Consolidated supervision
CP 13: Home-host relationships
Prudential Regulations and Requirements
CP 14: Corporate governance
CP 15: Risk management process
CP 16: Capital adequacy
CP 17: Credit risk
CP 18: Problem assets, provisions and reserves
CP 19: Concentration risk and large exposure limits
CP 20: Transactions with related parties
CP 21: Country and transfer risks
CP 22: Market risk
CP 23: Interest rate risk in the banking book
CP 24: Liquidity risk
CP 25: Operacional risk
CP 26: Internal control and audit
CP 27: Financial reporting and external audit
CP 28: Disclosure and transparency
CP 29: Abuse of financial services

Source: Basel Committee, 2012:60.

A montante da importância dos princípios básicos de supervisão, o Comité entende que um sistema de supervisão bancária eficaz carece de um enquadramento macro económico e institucional adequado, sob pena de se ver impossibilitado de desempenhar cabalmente as suas funções.

A tabela seguinte resume estes pré-requisitos²³⁸.

²³⁸ Preconditions for effective banking supervision. BCBS 2012:14.

Tabela 26: Pré-requisitos de supervisão bancária

Pré-Requisitos	Conteúdo
1. Políticas macroeconómicas sustentadas	<ul style="list-style-type: none"> • Políticas macroeconómicas robustas (orçamental e monetária) são as fundações de um sistema financeiro estável. • A evitar: desequilíbrio das finanças públicas, acumulação excessiva de títulos de dívida pública em intermediários financeiros, escassez ou abundância de liquidez nos mercados monetário, degradação da qualidade dos ativos na sequência de políticas monetárias expansionistas.
2. Quadro consolidado de vigilância macro prudencial na formulação de políticas de estabilidade financeira	<ul style="list-style-type: none"> • Vigilância macroprudencial na formulação de políticas macroeconómicas à luz das interligações entre sistema financeiro e economia real.
3. Infraestrutura pública desenvolvida	<ul style="list-style-type: none"> • Mecanismos de resolução de litígios (lei comercial, lei de insolvência, direito privado). • Princípios contabilísticos internacionalmente aceites. • Prática de auditorias independentes. • Existência de quadros qualificados nas áreas económicas e financeiras. • Regras de supervisão para todos os segmentos do sistema financeiro. • Sistema de pagamento eficiente e seguro. • Câmaras de compensação auditadas e sujeitas a mecanismos rigorosos de gestão de risco. • Disponibilidade de informação estatística.
4. Enquadramento legal para a gestão de crises, recuperação e resolução (bancos e outras instituições financeiras)	<ul style="list-style-type: none"> • Enquadramento institucional com quadro legal para gestão de crise e resolução de instituições financeiras.
5. Nível apropriado de proteção sistémica (ou rede de segurança pública)	<ul style="list-style-type: none"> • Sistema de seguro de depósitos (confiança e minimização de contágio sistémico).
6. Disciplina de mercado eficaz	<ul style="list-style-type: none"> • Adequação de fluxos de informação aos participantes no mercado. • Incentivos financeiros para a retribuição das instituições melhor geridas. • “Corporate governance”. • Transparência sobre as condições de empréstimos garantidos por entidades públicas.

Fonte: Autor com base em BCBS 2012.

Anexo II: Requisitos de capital associados ao risco de mercado em Basileia II e Basileia 2.5

Basileia II

O quadro regulatório de Basileia II contempla requisitos de capital para cobrir o risco genérico e o risco específico das posições em instrumentos de dívida e de capital, para além do risco moeda e risco de mercadorias (estes últimos para a carteira de negociação e carteira bancária).

Instrumentos de dívida	Risco específico	Variação do preço do instrumento devido a factores associados ao seu emitente, em posições longas e curtas ²³⁹ . Os requisitos de capital são estimados em função da classificação dos instrumentos em classes de risco (com regras específicas para instrumentos “sem rating”) e aplicação de ponderadores de risco
	Risco genérico	Variação do preço do instrumento devido a uma variação do nível das taxas de juro ²⁴⁰ . Calculado através de dois métodos alternativos. (a) da maturidade e (b) da duração
Instrumentos de Capital	Risco específico	Variação do preço de um determinado instrumento ²⁴¹ calculado em função da posição bruta, i.e., soma das posições longas e curtas num determinado instrumento.
	Risco genérico	Variação dos preços do mercado em geral, calculado em função da posição líquida, i.e., posição total num dado mercado.

Fonte: BCBS, 2006.

De acordo com a abordagem do Método Padrão o capital regulamentar associado ao risco de mercado (risco de posição) resultava da adição aritmética das diversas parcelas para os quatro tipos de riscos identificados²⁴².

²³⁹ BCBS, 2006a:167.

²⁴⁰ BCBS, 2006a:170.

²⁴¹ BCBS, 2006a:177.

²⁴² BCBS, 2006a:162.

De acordo com a metodologia dos modelos internos e das respetivas medidas de risco²⁴³ (desde que satisfeitos determinados requisitos), o cálculo do capital regulamentar associado ao risco de mercado apresentava a seguinte formulação.

$$RCRM = \text{Max} \left(K \times \frac{1}{60} \times \sum_{i=160} VaR(t-i) \mid Var(t-1) + RCRE \right)$$

Em que:

- RCRM - requisito de capital referente ao risco de mercado
- RCRE -requisito de capital referente ao risco específico
- VaR – value at risk

O primeiro termo da equação representa o requisito de capital para o risco genérico e corresponde ao VaR máximo entre (a) o VaR do dia anterior e (b) o VaR médio diário dos 60 dias precedentes multiplicado pelo factor “k”, fixado pelos reguladores em “3”, podendo ser agravado por um fator de penalização na eventualidade dos testes retroativos (“back testing”) revelarem que o modelo interno do banco subestimava o risco de mercado²⁴⁴. Caso os modelos internos não captassem o risco específico, os bancos teriam que estimar esta componente através do método padrão²⁴⁵.

Basileia 2.5

Basileia 2.5 manteve o modelo aditivo na abordagem padrão e introduziu as seguintes inovações nos modelos internos: (a) requisitos adicionais de capital para fazer face ao risco de incumprimento e ao risco de migração de ratings (risco da deterioração do rating gerar variação de preços e perdas na carteira de negociação), (b) introdução de um requisito adicional de capital associado ao Valor em Risco (“VaR”) em situação de esforço, (c) remoção das posições em

²⁴³ BCBS, 2006a:162.

²⁴⁴ BCBS, 2006a:196.

²⁴⁵ BCBS, 2006a:199.

risco sobre instrumentos titularizados dos modelos internos, passando os requisitos de capital a serem estimados como se integrassem a carteira bancária.

As alterações de Basileia 2.5 resultaram na seguinte reformulação.

$$RCRM = \text{Max} \{VaR (t - 1); K \times VaR \text{ avg}\} \\ + \text{Max} \{sVaR (t - 1); K \times sVaR \text{ avg}\} + RCRE + IRC + CRM \\ + SR$$

Em que:

- RCRM - requisito de capital referente ao risco de mercado
- RCRE - requisito de capital referente ao risco específico
- ICR – incremental risk charge (risco adicional de incumprimento e migração)
- CRM - Comprehensive Risk Measure
- SR - Securitization Risk
- sVaR – stressed Value at Risk (VaR em situação de esforço)

Como se constata pela fórmula, Basileia 2.5 adicionou 4 componentes aos requisitos de capital, das quais destacamos as seguintes:

- i) O valor mais elevado de entre o último valor em risco disponível em situação de esforço, e a média dos montantes diários dos valores em risco em situação de esforço nos sessenta dias anteriores. O factor de multiplicação (k) corresponde à soma de, pelo menos, o valor 3 com um fator adicional entre 0 e 1 dependendo da avaliação dos supervisores quanto à qualidade do modelo²⁴⁶. Esta componente visa captar as condições de mercado em situação de esforço.
- ii) O risco adicional de incumprimento (“incremental risk charge”) que tem por objectivo captar o risco de incumprimento e o risco de migração de rating em instrumentos não titularizados. Por outras palavras contempla o risco de crédito dos emitentes devido à deterioração do “rating” ou ao aumento do “spread” de crédito decorrente do agravamento das condições de liquidez²⁴⁷, seja por via do “asset liquidity risk” (impossibilidade de transacionar o ativo ao valor de mercado) seja do “funding liquidity risk” (incapacidade de mobilização de fundos para o pagamento).

²⁴⁶ BCBS, 2011:21.

²⁴⁷ O risco incremental (IRC) aplica-se às posições do livro de negociação com exposição ao risco de taxa de juro no âmbito do risco específico. Encontram-se nesta situação os instrumentos financeiros ligados ao crédito.

- iii) O “comprehensive risk measure (CRM)” que corresponde à estimativa de risco nas carteiras de negociação relacionadas com o risco de crédito (“CDS baskets”, “CDO products”).
- iv) Requisitos de capital adicionais não cobertos pelo “CRM”.

Anexo III: regulação bancária: 2006 a 2017

Tabela 27: Regulação bancária (Comité de Basileia): 2006-2017

	2006-2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Basileia II	2006, jun, versão final ²⁴⁸									
Basileia 2.5	Versão final, julho ²⁴⁹									
Basileia III			Agenda de reformas do BCBS (out) ²⁵⁰	Publicação final de Basileia III ²⁵¹				Implementação do “Liquidity Coverage Ratio” (outubro)		
FRTB			Agenda de reformas do BCBS	Revisão de literatura BCBS ²⁵² (janeiro)	1º processo consultivo ²⁵³	2º processo consultivo ²⁵⁴	3º processo consultivo ²⁵⁵			Versão final ²⁵⁶ FAQ Janeiro ²⁵⁷
Basileia IV						FRTB (out) ²⁵⁸	Revisão das abordagens	IRRBB ²⁶⁰		

²⁴⁸ International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework – comprehensive version.

²⁴⁹ Revisions to the Basel II market risk framework - final version. Superseded by: Revisions to the Basel II market risk framework - updated as of 31 December 2010 (February 2011).

²⁵⁰ The Basel Committee’s response to the financial crisis: report to the G20 (October 2010).

²⁵¹ Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems - revised version June 2011, Superseded by: TLAC holdings standard (October 2016).

²⁵² Messages from the academic literature on risk measurement for the trading book - Working Paper No. 19, 31 January 2011.

²⁵³ Fundamental review of the trading book - consultative document, Superseded by: Fundamental review of the trading book - second consultative document (October 2013).

²⁵⁴ Fundamental review of the trading book: A revised market risk framework Issued for comment by 31 January 2014 October 2013.

²⁵⁵ Fundamental review of the trading book: outstanding issues Issued for comment by 20 February 2015. December 2014.

²⁵⁶ Minimum capital requirements for market risk. January 2016.

²⁵⁷ Frequently asked questions on market risk capital requirements, January 2017.

	2006-2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
							simplicadas do risco operacional (junho) ²⁵⁹			
CRD	CRD I (diretivas 2006/48 e 2006/49) ²⁶¹	CRD II (diretiva 2009/111) ²⁶²	CRD III (diretiva 2010/76) ²⁶³			CRD IV (diretiva 2013/36)			CRD V	
CRR						CRR (reg 575/2013)			CRR II (nov.) ²⁶⁴	
Reformas estruturais		<ul style="list-style-type: none"> • Relatório Larosiére (maio)²⁶⁵ • Relatório FSB (abril)²⁶⁶ • Programa de reformas do sector 	CE – Relatório de análise de efeito pro- ciclico da regulação ²⁶⁸			Reforma estrutural do setor bancário da UE (Parlamento Europeu) ²⁶⁹	Proposta de Regulamento do PE e do Conselho relativo às medidas estruturais das instituições de crédito da			

²⁵⁸ Fundamental Review of the Trading Book: A Revised Market Risk Framework, October 2013, Fundamental Review of the Trading Book: Outstanding Issues, Consultative Document, December 2014.

²⁶⁰ Interest rate risk in the banking book, April 2016.

²⁵⁹ Operational Risk – Revisions to the Simpler Approaches, Consultative Document, October 2014.

²⁶¹ Transposição Basileia II

²⁶² 1ª fase de transposição de Basileia 2.5

²⁶³ 2ª fase de transposição de Basileia 2.5

²⁶⁴ Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 e o Regulamento (UE) n.º 648/2012.

²⁶⁵ The High Level Group of Financial Supervision in the EU, 2009.

²⁶⁶ Addressing Procyclicality in the Financial System and Principles on Sound Compensation Practices in the financial industry, (http://www.fsforum.org/publications/r_0904a.pdf)

	2006-2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		financeiro da CE (março) ²⁶⁷					UE ²⁷⁰			
Portugal	<ul style="list-style-type: none"> • DL n.º 104/2007 de 3 de abril²⁷¹ • Aviso do Banco de Portugal de 8/2007²⁷² 	•							Aviso do Banco de Portugal de 5/2016 ²⁷³	

Fonte: Autor

Nota: a tabela inclui apenas os padrões internacionais do Comité de Basileia e a respectiva transposição para a UE com impacto nas instituições de crédito, pelo que excluímos outras geografias da nossa análise como os EUA e o UK.

²⁶⁸ Report from the Commission to the Council and the European Parliament on effects of Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC on the economic cycle (http://ec.europa.eu/finance/bank/docs/regcapital/monitoring/23062010_report_en.pdf)

²⁶⁹ Parlamento Europeu (McCarthy 2013), «Reforma estrutural do setor bancário da UE» (2013/2021).

²⁶⁷ Driving European Recovery (http://ec.europa.eu/commission_barroso/president/pdf/press_20090304_en.pdf)

²⁷⁰ Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às medidas estruturais destinadas a melhorar a capacidade de resistência das instituições de crédito da UE

²⁷¹ Transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva n.º 2006/48/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho.

²⁷² Estabelece requisitos de fundos próprios para cobertura dos riscos de mercado.

²⁷³ São revogados os Avisos do Banco de Portugal n.os 5/2007, 7/2007, 8/2007, 9/2007 e 10/2007, todos de 27 de abril, uma vez que as matérias regulamentadas por aqueles Avisos do Banco de Portugal passaram a estar previstas no Regulamento (UE) n.º 575/2013 e, em virtude da sua aplicação direta, em todos os Estados-Membros da União Europeia desde 1 de janeiro de 2014 às instituições de crédito.

Anexo IV: Disposições relativas ao Risco de Mercado - Regulamento (UE) N.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho

Artigos	Disposições
102 - 106	Carteira de negociação: requisitos aplicáveis, gestão e inclusão, avaliação prudente, coberturas internas PILAR I: CÁLCULO DOS FUNDOS PRÓPRIOS, MÉTODO PADRÃO
325 - 377	Requisitos de fundos próprios para risco de posição (risco específico e risco geral das posições em instrumentos de dívida e títulos de capital)
335 - 338	Posições líquidas em instrumentos de dívida: Risco específico (instrumentos de dívida não titularizados, instrumentos de titularização, carteira de negociação de correlação)
339 - 340	Posições líquidas em instrumentos de dívida: Risco geral (com base no prazo de vencimento e com base na duração)
341 - 342	Posições líquidas sobre títulos de capital, Risco específico
343 - 345	Requisito de fundos próprios, Risco geral (Índices de ações, tomada firme)
346 - 347	Requisitos de fundos próprios de posições cobertas por derivados de crédito
348 - 350	Requisitos de fundos próprios para OIC (para risco de posição)
351 - 354	Requisitos de fundos próprios para risco cambial
355 - 360	Requisitos de fundos próprios para risco de mercadorias PILAR I: MODELOS INTERNOS PARA O CÁLCULO DOS FUNDOS PRÓPRIOS
362 - 364	Autorização e requisitos
365 - 369	Requisitos gerais: cálculo do VaR e do VaR em situação de esforço, verificações regulamentares a posteriori e fatores de multiplicação, medição de riscos, requisitos qualitativos, validação interna
370 - 377	Requisitos respeitantes à modelização do risco específico, modelo interno para negociação de correlação PILAR I: AJUSTAMENTO DA AVALIAÇÃO DE CRÉDITO ("CVA")
381	Requisitos de fundos próprios: âmbito de aplicação,