

De Onde Viemos? Inovação e Resposta Regulatória na Indústria Bancária no Pré-Crise

José Eduardo Faria elaborou um interessante trabalho discutindo alguns “traços arquitetônicos” que descrevem o edifício da regulação bancária internacional “após a crise financeira”.¹ O texto descreve cinco possíveis conformações do que possa ser tal arquitetura, e sugere duas cujos traços centrais supostamente seriam mais prováveis. Dentre outras virtudes, o trabalho tem aquela de enfatizar as dúvidas – não as certezas, porque estas não existem – sobre o que poderá ocorrer na outonada da crise. A discussão do direito e da regulação pós-crise é, inevitavelmente, tarefa exploratória, aspecto não escapou à percepção deste brilhante autor.

Uma coisa, no entanto, é certa: a conformação da regulação financeira (e do direito de um modo geral) após a crise será uma evolução do que existiu antes dela: as alternativas de reforma disponíveis em um dado momento estão limitadas pelas instituições já existentes. Isso quer dizer, antes de tudo, que a história importa, e que a tomada de decisões em um dado momento é também limitada por decisões e eventos ocorridos anteriormente. Por isso, o exercício de se analisar o “para aonde vamos” só tem sentido se pudermos compreender minimamente também o “de onde viemos”. É disso que trato adiante.

Além desta introdução, divido este comentário em oito partes. Na parte I, trato de expor brevemente três mudanças-chave no negócio bancário ocorridas nas últimas décadas. Nas seções seguintes, discuto como as formas através das quais a evolução do arcabouço regulatório esteve imbricada com essas mudanças; ora como causa, e ora como efeito. A seção II expõe em linhas gerais o tema das respostas regulatórias à internacionalização do negócio bancário. A seção III descreve a atuação do Comitê da Basileia em linhas gerais. A seção IV descreve a dinâmica de crise bancária recorrente e resposta regulatória. As seções V e VI descrevem, respectivamente, os principais contornos das regras de natureza procedimental e substantiva emitidas pelo Comitê da

* Professor, Direito GV.

¹ FARIA, José Eduardo. Poucas Certezas e Muitas Dúvidas: O Direito Depois da Crise Financeira. Texto datado de 1.3.2009 e circulado por e-mail em forma de minuta para discussão.

Basiléia. A seção VII examina o problema da legitimidade da atuação do Comitê da Basiléia. A seção VIII conclui.

II. A Evolução do Negócio Bancário

O negócio bancário passou por pelo menos três mudanças radicais nas últimas décadas. A primeira foi a obsolescência dos critérios convencionais de distinção entre tipos de instituições financeiras nos Estados Unidos. De particular importância foi o desfazimento da estrutura regulatória implantada naquele país em 1933,² que havia criado uma divisão rígida entre banco comercial e banco de investimento. Embora essa divisão somente tenha colapsado de vez em 2008, desde os anos 1970 a distinção entre banco comercial e de investimento já vinha perdendo força. De fato, já em 1999 a distinção havia se tornado praticamente irrelevante.³

À medida que a divisão entre atividade de banco de investimento e atividade de banco comercial se ia tornando cada vez mais porosa, a competição na indústria bancária norte-americana foi aumentando. Na esteira desse processo, os bancos americanos foram levados a procurarem novos negócios em novos mercados geográficos, “exportando” para fora do país graus mais elevados de competição na indústria bancária. Em decorrência desse processo, a competição na indústria bancária no mundo inteiro se acirrou.

Em segundo lugar, este aumento de competição levou muitos bancos a buscarem meios de suprirem suas perdas de receitas de *intermediação financeira* com receitas de *serviços financeiros*. Com isso, aumentaram as operações *off-balance*, notadamente as securitizações. Sob a batuta das recomendações do Comitê da Basiléia, os reguladores

² Nos EUA, no período entre a edição do Glass-Steagal Act e o começo dos anos 1970, os bancos comerciais de fato não podiam competir. Para mitigar riscos, a regulação limitava tanto a remuneração que os bancos podiam pagar aos depositantes (pela chamada Regulation Q) quanto o valor que podiam cobrar dos tomadores (vedações à “usura”). Neste período, todos os bancos comerciais ofereciam essencialmente os mesmos serviços, e competiam principalmente na qualidade do atendimento. Os funcionários de bancos passavam boa parte do seu tempo tentando atrair clientes, levando-os a almoços, distribuindo brindes, jogando golfe, etc. Hoje, com a desregulamentação, o cenário mudou completamente. Os bancos comerciais competem principalmente em preços e produtos.

³ O Gramm-Leach-Bliley Act (GLBA), de 1999, na prática acabou com a separação entre banco comercial e banco de investimento. O dispositivo permitiu que bancos comerciais e bancos de investimentos pudessem se consolidar em uma única entidade. Além disso, o GLBA transformou o FED em um regulador das chamadas *financial holding companies*, que é fundamentalmente uma nova designação para organizações com serviços financeiros complexos. A divisão entre banco comercial e banco de investimento foi enterrada de vez com a aprovação pelo FED, em setembro de 2008, da conversão do Morgan Stanley e da Goldman Sachs em *bank holding companies*.

bancários tentaram reduzir o “risco sistêmico” global aumentando os requisitos de capital mínimo dos bancos. Mas este aumento, por outro lado, acabou por impulsionar a concentração bancária mundo afora. A indústria se consolidou, e cada vez mais os grandes bancos se foram tornando *too big to fail*. Isto é: bancos cujas quebras poderiam arrastar toda a economia nacional, e depois global, em um grande *efeito dominó*. A garantia governamental implícita de que os grandes bancos não quebrariam foi um dos fatores que lhes aumentou o apetite para o risco, e isso está na raiz da crise atual.

A terceira mudança foi o acelerado processo de inovação tecnológica. Esta, por sua vez, estabeleceu as bases técnicas que permitiram tanto a interligação *online* dos mercados bancários mundiais, quanto o acelerado processo de inovação financeira. A inovação financeira é o processo sistemático de utilização de novos instrumentos, instituições e políticas operacionais que determinam a estrutura do sistema financeiro. As inovações ocorrem através da utilização de novos títulos e valores mobiliários, novos produtos e serviços e novas formas organizacionais. Cada nova inovação financeira propõe um novo desafio ao regulador, e ao direito de um modo mais amplo.

Tomadas em conjunto, essas três mudanças evidenciam um processo *dialético* de provocação e resposta mútua entre agentes privados e governo. A constante inovação fez parte de uma dinâmica cíclica em que os agentes privados agiram criativamente de modo a fugir das limitações impostas pelos reguladores, gerando um contra-movimento por parte das autoridades para impor novos limites aos agentes privados. Este contra-movimento dos reguladores jamais era completo a ponto de reduzir drasticamente os riscos da indústria bancária; tal redução, supunha-se, estaria sempre associada à contração da oferta de crédito, e portanto à redução do ritmo da atividade econômica. Assim, ao cabo de nova regulação surgia, então, nova inovação dos agentes de mercado. Isso quer dizer, dentre outras coisas, que a própria existência de limites regulatórios criou fortes incentivos para que os agentes então cingidos por tais limites buscassem inovar.

É fácil enxergar essa dinâmica dialética na crise financeira mundial pela qual atualmente passa o mundo. A crise das hipotecas norte-americanas se iniciou não no centro do sistema bancário, mas no chamado *sistema parabancário*. Este congrega instituições que não recebem depósitos do público, tais como companhias hipotecárias,

hedge funds, corretoras de valores e bancos de investimento. Também estiveram no epicentro da crise das hipotecas as companhias seguradoras, particularmente enquanto desenvolviam atividades que estão na fronteira entre a atividade de seguros e a atividade de investimentos em valores mobiliários (especialmente os chamados *credit default swaps*). O sistema parabancário esteve, até hoje, sujeito àquilo que se convencionou chamar de *sistema de regulação leve*.

Isso não quer dizer, por outro lado, que a falta de regulação de determinados aspectos da atividade bancária norte-americana não tenha contribuído para a crise. A tolerância aos altíssimos níveis de alavancagem dos bancos e a falta de parâmetros mínimos na oferta de crédito para financiamentos imobiliários são provavelmente os dois aspectos mais evidentes das omissões dos reguladores norte-americanos.

Mas nem só de omissões regulatórias governamentais fez-se a crise nos Estados Unidos.⁴ O governo americano pôs em prática uma série de políticas especificamente destinadas a promover os financiamentos imobiliários do tipo *subprime* (mais arriscados). De particular importância foi o papel desempenhado pelas empresas *quase-públicas* de financiamento imobiliário nos Estados Unidos (A *Fannie Mae* e a *Freddie Mac*)⁵ que estiveram sob forte pressão política para alimentarem o mercado imobiliário de baixa renda. Somadas, essas duas empresas respondiam por quase 70% do mercado de financiamentos imobiliários norte-americanos.⁶

A má gestão bancária e a eclosão da crise também estiveram associadas ao baixíssimo nível dos juros básicos nos Estados Unidos. A taxa de juros reais chegou a ficar abaixo da inflação em determinados períodos, particularmente entre 2002 e 2005, aumentando a oferta de recursos que suportaram o aumento da bolha imobiliária. Também contribuíram para a crise os regulamentos que impediam que os fundos de pensão e as seguradoras de participarem como acionistas dos bancos. Destinadas a resguardar as

⁴ Sobre o tema, vide Charles W. Calomiris, *Financial Innovation, Regulation and Reform*, Cato Journal, Vol. 29, n. 1 (2009), pp. 65-92 (notando inclusive que os incentivos governamentais à concessão de empréstimos de alto risco chegaram ao ponto de que fosse criada, em 2006, legislação que encorajava as empresas de *rating* a flexibilizar seus parâmetros de avaliação de risco em securitizações do tipo *subprime*).

⁵ *Fannie Mae* é o apelido da FNMA (Federal National Mortgage Association, ou associação federal de hipotecas). Criada em 1938, é a maior empresa do ramo nos EUA. *Freddie Mac* é o apelido da FHLMC (Federal Home Loan Mortgage Corporation, ou corporação federal de hipotecas residenciais). Ela existe desde 1970 e é apenas um pouco menor do que a *Fannie Mae*.

⁶ Após a crise, ambas as empresas quebraram e foram nacionalizadas.

saúde financeira dos fundos de pensão e das seguradoras, essas regras tiveram o efeito colateral de impedirem que os investidores com interesse em ganhos de longo prazo interferissem na gestão dos bancos. Esse quadro contribuiu para que os executivos de bancos buscassem ganhos de curto prazo, em detrimento da qualidade das operações ao longo do tempo. A tudo isso se soma o problema clássico do salvamento bancário, ou seja, a doutrina do *too big to fail*, que dá incentivos para que os grandes credores dos bancos tomem riscos elevados já que operam sob a garantia implícita de que os bancos não quebrarão jamais e sempre serão salvos pelo governo.

II. Operações Bancárias Internacionais e Respostas Regulatórias

A atividade bancária tem quatro dimensões que interessam à regulação e ao direito de um modo geral: (a) estruturas societárias e organizações de controle do negócio, (b) estruturas físicas, (c) clientes e credores, e (d) produtos.⁷ Está-se diante de uma operação bancária internacional quando qualquer uma dessas dimensões envolver mais de um país. Até meados do século XX, as atividades bancárias internacionais eram relativamente incomuns. Tanto as estruturas societárias e organizações de controle do negócio, quanto as estruturas físicas, clientes, credores e produtos bancários - tudo estava, freqüentemente, dentro de um só país. Nas últimas décadas, contudo, essa situação mudou radicalmente. A realização de operações bancárias internacionais deixou de ser exceção e passou a ser regra.

Impulsionadas pela diminuição de guerras de grandes proporções, expansão do comércio internacional, avanços na tecnologia da informação, desregulamentações, diversificação de produtos bancários, e inovações bancárias de um modo geral, as operações bancárias internacionais cresceram de modo vertiginoso nas últimas décadas. Se por um lado esta expansão global permitiu aos agentes econômicos diversificarem riscos, ampliarem o crédito e reduzirem preços aos consumidores, por outro, potencializou os riscos de “contágio” financeiro, o chamado “risco sistêmico”.

A regulação acompanhou a globalização da indústria bancária através de dois movimentos multilaterais simultâneos. O primeiro movimento foi político, e

⁷ Sobre o tema, vide KOCH, Timothy W e MACDONALD, S. Scott. *Bank Management*. The Dryden Press, Harcourt College Publishers. 4a edição, 2000.

essencialmente falhou. O segundo foi burocrático, e (pelo menos até a eclosão da atual crise) teve relativo sucesso.

No pós-Segunda Guerra, os governos nacionais até certo ponto tentaram, mas finalmente desistiram, de assinarem compromissos políticos abrangentes para a regulação internacional.

A primeira e mais importante tentativa de se estabelecer um regime global de regulação bancária aconteceu em 1947 com a discussão da Carta de Havana.⁸ Essa tentativa falhou, assim como falharam as tentativas posteriores de ressuscitar a idéia.

O grande entrave aos esforços políticos multilaterais residia no fato de que, de um modo geral, os países recusavam-se a abrir dos seus poderes soberanos de regular os bancos operando em suas jurisdições. Em grande parte, isso se explica pelo fato de que as crises bancárias impõem custos políticos elevados, insuportáveis para a maioria dos líderes políticos. Além disso, os bancos haviam historicamente atuado principalmente no financiamento de negócios domésticos.

Ademais, no pós-guerra a atividade bancária ainda estava em larga medida nas mãos dos governos, com o que o tema da regulação da atividade privada podia ser convenientemente adiado. Assim, apesar da internacionalização da indústria bancária, a regulação direta de operações bancárias internacionais permaneceu essencialmente nacional.

Surgiu desse modo um sistema em que reguladores nacionais adstritos pelo princípio da territorialidade da regulação se viram diante do estrambótico desafio de terem que regular operações bancárias cada vez mais internacionalizadas. A melhoria das tecnologias de informação tornou possível que bancos explorassem fraquezas do sistema regulatório internacional, o que se dava especialmente com a criação de estruturas societárias complexas para escapar à regulação de um determinado país ou para realizar operações arriscadas em jurisdições de regulação mais benevolente. Com

⁸ Proposta por Keynes, a Carta de Havana foi o documento constitutivo da *International Trade Organization* (ITO). Seu objetivo central era estabelecer uma instituição financeira internacional chamada *International Clearing Union* (ICU) e uma moeda internacional chamada *bancor*. Tendo sido assinada por 53 países em 1948, a Carta de Havana foi vetada pelo Congresso Norte-Americano e nunca chegou a entrar em vigor.

mercados financeiros cada vez mais internacionalizados e interligados, tornou-se cada vez mais difícil lidar de maneira consistente com o chamado “risco sistêmico”, que é essencialmente o risco de que a quebra de um agente financeiro leve a um efeito dominó que derrube os demais.

Na ausência de tratados e instituições internacionais, reguladores nacionais articularam-se e criaram redes informais para intercâmbio de idéias e experiências, coordenação de esforços, e articulação de parâmetros regulatórios comuns na esfera internacional. No vazio deixado pela inação dos políticos, os burocratas deram as cartas.

III. O Comitê da Basileia

Até meados dos anos 1970, não existia nenhum organismo internacional responsável por promover a coordenação entre os diversos reguladores bancários nacionais.⁹ Em 1974, no entanto, os presidentes dos bancos centrais do G-10¹⁰ e de Luxemburgo decidiram criar o Comitê da Basileia.¹¹ Ao contrário do FMI e do Banco Mundial, o Comitê da Basileia não tem status de organização internacional e atua de forma bastante informal. Ele não possui estatutos constitutivos formais, não possui instalações físicas próprias, e seus mecanismos de financiamento são flexíveis e variáveis. O Comitê, aliás, sequer possui um corpo de funcionários próprio; sua secretaria é formada por profissionais “emprestados” pelos bancos centrais dos países membros ao Banco Internacional de Compensações (BIS).¹²

Originalmente, o Comitê da Basileia fora concebido com uma proposta meramente dialógica. Isto é, prestava-se a ser apenas um foro para discussão e troca de informações e experiências entre os bancos centrais dos países mais desenvolvidos a respeito da supervisão de bancos operando em bases multinacionais. Os aspectos que se poderia chamar mais propriamente de *regulatórios* do Comitê da Basileia surgiram

⁹ Uma exceção pontual foi o *Eurocurrency Standing Committee*, criado em 1962 em resposta às preocupações com o crescimento dos mercados de Eurodolar.

¹⁰ O Grupo dos Dez (G10) reúne na verdade onze países, a saber, Bélgica, Canadá, França, Itália, Japão, Holanda, Inglaterra, Estados Unidos, Alemanha, Suécia e Suíça.

¹¹ Embora seja o mais importante, o Comitê da Basileia não é o único órgão dedicado a promover a coordenação da regulação financeira internacional. Outro órgão importante é a Organização Internacional de Comissões de Valores Mobiliários (popularmente conhecida apenas como *IOSCO*) que, assim como o Comitê da Basileia, foi criado na década de 1970. Neste artigo, contudo, enfoco predominantemente o papel do Comitê da Basileia.

¹² O Bank of International Settlements (BIS) é uma organização internacional que promove a cooperação monetária e financeira e serve como um “banco dos bancos centrais”.

paulatinamente. Aos poucos, o comitê se foi afastando das trocas de informações e se voltando à promoção da convergência internacional das práticas de supervisão bancária.

Publicadas sempre na forma de *recomendações*, as decisões do Comitê da Basiléia foram aos poucos se tornando um caso típico de daquilo que em Direito Internacional Público se convencionou chamar de *soft law*. Qualifica-se como *soft law*, de modo geral, as normas estabelecidas em instrumentos sem força jurídica obrigatória que, no entanto, podem produzir efeitos jurídicos indiretos, principalmente influenciando o processo de criação regulatória nos diversos países.

É bem verdade que os efeitos dessas recomendações freqüentemente variaram entre os seus destinatários. Para as burocracias dos países ricos, particularmente os integrantes do G-10, essas recomendações na prática tiveram um caráter quase-vinculante, e foram freqüentemente seguidas bastante de perto. Para as burocracias dos demais países, essas recomendações eram apresentadas como modelos boas práticas (*models* ou *best practices*), e iam se integrando aos ordenamentos nacionais desses países, embora nem sempre de maneira uniforme. Daí por que alguns autores tenham chegado até o ponto de sugerirem que as recomendações da Basiléia teriam um caráter *dual*: seriam *hard law* para os países ricos, e *soft law* para os demais.

Fato é que os modelos de boas práticas estabelecidos pelo Comitê da Basiléia foram pouco a pouco sendo percebidos como verdadeiras diretrizes regulatórias internacionais, que serviriam para dar um sentido de coordenação às reformas regulatórias postas em prática nos mais diversos países. Em muitos lugares, as recomendações do Comitê da Basiléia passaram a ser peças verdadeiramente decisivas nos processos de reformulação regulatória. No Brasil, por exemplo, os efeitos das recomendações da Basiléia são claramente perceptíveis; as radicais mudanças postas em prática desde meados dos anos 1990 freqüentemente as espelham como notável acuidade.¹³

IV. A Dinâmica de Crise Bancária e Resposta Regulatória

¹³ O melhor exemplo é a adoção do regime de capital mínimo com base em ativos ponderados por risco (vide resolução do CMN nº 2.099/94 e alterações subseqüentes). Outro bom exemplo é a criação de sistemas de controles internos nos bancos, que espelhou em boa parte as diretrizes do *Framework for Internal Control Systems in Banking Organisations*, publicado pelo Comitê da Basiléia em no início de setembro de 1998 (vide resolução do CMN nº 2.554/98 e alterações subseqüentes).

A criação do Comitê da Basileia e boa parte das suas recomendações mais relevantes surgiram geralmente como resposta a crises bancárias. O Comitê da Basileia foi criado em 1974 após o colapso em cadeia de três bancos. O primeiro grande banco a cair foi o *Herstatt Bankhaus*, da então Alemanha Ocidental.¹⁴ Logo a seguir, houve a quebra do *British-Israel Bank of London*, levando a reboque, poucos meses depois, o *Franklin National Bank* dos Estados Unidos. Essas quebras geraram o consenso político no sentido de que a estabilidade bancária dependeria de um esforço global, e não apenas das atividades isoladas de reguladores nacionais.

Os esforços iniciais do Comitê da Basileia centraram-se na coordenação da regulação multi-estatal. Vale dizer, no início, suas principais diretrizes tinham natureza procedimental. Àquela altura, buscou-se estabelecer princípios que pudessem instrumentar a cooperação e coordenação entre reguladores nacionais de diversos estados. Assim foi gestada a primeira decisão importante do Comitê da Basileia, a chamada “Concordata de 1975”.¹⁵ O documento foi chamado de “concordata” justamente para indicar que não tinha a força de um tratado, que é um instrumento típico das relações entre países na esfera do direito internacional público. Seu objetivo central foi o de estabelecer o princípio de que *nenhum banco poderia escapar à supervisão bancária*.

Uma nova crise bancária - desta vez, a quebra do italiano Banco Ambrosiano, em 1982,¹⁶ levou a uma revisão da Concordata. Completada em 1983,¹⁷ esta revisão incorporou o princípio da supervisão consolidada como uma técnica regulatória central para os grupos bancários internacionais e estabeleceu o princípio do *dual key*

¹⁴ Em junho de 1974, diversos bancos entregaram *marcos alemães* ao Herstatt contra a promessa de recebimento de dólares que deveriam ser depositados em Nova Iorque. Antes que os dólares pudessem ser depositados, (por causa das diferenças de fuso-horário), o Herstatt foi liquidado na Alemanha, reacendendo antigas controvérsias sobre a falta de cooperação entre os reguladores no plano internacional.

¹⁵ Basel committee: Report on the supervision of banks' foreign establishments - Concordat, setembro de 1975. Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs00a.htm>.

¹⁶ A quebra do Banco Ambrosiano se deu após a realização de empréstimos da ordem de USD 1.4 bi por sua subsidiária em Luxemburgo. O incidente deu ensejo a uma controvérsia entre Itália e Luxemburgo sobre que país era responsável pela supervisão e pela concessão de liquidez para salvar o banco da quebra.

¹⁷ Basel Committee: Principles for the supervision of banks' foreign establishments (Concordat), maio de 1983. Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbse312.htm>.

supervision, segundo o qual os reguladores do país de origem são encorajados a avaliarem a qualidade da supervisão bancária do país de destino, e vice-versa.¹⁸

A partir de 1988 o Comitê da Basiléia passou também a estabelecer diretrizes de natureza substancial. Isto é, suas recomendações passaram a incorporar parâmetros e técnicas regulatórias específicas para aprimorar e (em parte) harmonizar os critérios e práticas da regulação bancária mundo afora. Dentre essas diretrizes, destaca-se o chamado Acordo da Basiléia, que determinou a regulação do risco de crédito a partir da sistemática de capital ponderado pelo risco dos ativos em carteira.

Uma nova crise bancária originada a partir a quebra do *Bank of Credit and Commerce International (BCCI)* acabou por ocasionar novas mudanças nas diretrizes do Comitê da Basiléia.¹⁹ Em resposta ao escândalo, o Comitê da Basiléia estabeleceu em 1992 os chamados *Minimum Standards* de supervisão bancária, que concatenou elementos de natureza procedimental com outros de natureza substancial. O documento estabeleceu que todas os grupos bancários internacionais deveriam ser supervisionados por uma autoridade original (*home country authority*) que fosse capaz de fazer uma supervisão consolidada dos grupos financeiros. Além disso, estabeleceu que a abertura de estabelecimentos no exterior (filiais, subsidiárias, ou parcerias) dependeria da obtenção de permissão tanto das autoridades bancárias “originais” quanto do “destino” (isto é, *home e host authorities*).

Em 1995, houve a quebra do *Barings Bank of London* e em 1996 tomou-se ciência de enormes fraudes perpetradas pela filial de Nova Iorque do japonês *Daiwa Bank*. Seguiu-se, então, uma repetição do já antigo padrão de publicação de recomendações mais rigorosas em resposta a fraudes bancárias de proporções internacionais. Assim, em 1997

¹⁸ Assim, nas hipóteses em que a regulação do país de destino fosse considerada inadequada, as autoridades do país de origem deveriam regular com maior intensidade ou mesmo desencorajar ou até impedir que a instituição financeira operasse no país em questão.

¹⁹ Fundado originalmente em Karachi, no Paquistão, o BCCI chegou a estar entre os dez maiores bancos do mundo em termos de valor de ativos. O banco envolveu-se em um gigantesco esquema de lavagem de dinheiro de drogas, financiamento de terrorismo, financiamento do tráfico de armas e de tecnologia nuclear, dentre outros delitos. Sua quebra foi descrita como um dos maiores escândalos financeiros da história. O BCCI havia se aproveitado de um buraco na revisão da Concordata de 1983, que deixara de estabelecer um regramento claro para a supervisão das holdings controladoras dos bancos. Isso permitira ao BCCI, uma holding sediada em Luxemburgo, criar uma estrutura societária multinacional complexa para praticamente escapar à supervisão bancária.

o Comitê da Basiléia publicou os *Core Principles for Effective Banking Supervision*,²⁰ que estabelecem diretrizes gerais para o aprimoramento da regulação bancária, particularmente nos países em desenvolvimento.

Em 2001, Acordo da Basiléia de 1988 foi alterado pelo chamado Acordo da Basiléia II, que procurou refinar as regras de alocação de capital, tratando diferenciadamente o risco de crédito e o risco operacional dos bancos, e procurando reduzir o espaço para a chamada “arbitragem” regulatória. Seguiram-se então uma série de outras diretrizes de caráter substancial, geralmente com forte impacto sobre as atitudes dos reguladores em nível nacional.

Apenas para citar alguns dos documentos mais relevantes, vale mencionar: o *Consolidated KYC Risk Management* (2004),²¹ que estabeleceu parâmetros de *know-your-customer* a serem seguidos pela indústria bancária em nível global; o *Credit Risk Transfer* (2005), que estabeleceu parâmetros regulatórios para os instrumentos de transferência e securitização de riscos (com a crise de hoje, não é de se surpreender que o documento esteja atualmente sendo revisado, conforme discutido no *Credit risk transfer – developments from 2005 to 2007 - consultative document*, de julho de 2008); e a revisão dos *Core Principles for Effective Banking Supervision* (2006), que objetivou, dentre outra coisas, harmonizar os princípios de regulação prudencial bancária com os parâmetros geralmente aplicáveis à regulação de mercados de capitais e de seguros. Além disso, o Acordo da Basiléia II foi novamente revisado, e em 2006 foi publicada uma compilação de todas as revisões.²² Há ainda uma série de documentos tratando de detalhes contábeis para a implementação do Acordo da Basiléia II.²³

V. Regras Procedimentais do Comitê da Basiléia

Tomadas em seu conjunto, as diretrizes de natureza procedimental emitidas pelo Comitê da Basiléia dizem respeito, fundamentalmente, à coordenação das atividades do

²⁰ Core Principles for Effective Banking Supervision, outubro de 2006. Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs129.htm>.

²¹ Consolidated KYC Risk Management, de outubro de 2004. Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs110.htm>.

²² Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework - Comprehensive Version, junho de 2006. Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs128.htm>.

²³ Vide Home-host Information Sharing for Effective Basel II Implementation, disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs125.htm>; e ainda, High-level Principles for the Cross-border Implementation of the New Accord, disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs100.htm>.

regulador local com as atividades do regulador onde se situa um estabelecimento bancário estrangeiro. O foco está, portanto, nas atividades das filiais estrangeiras, subsidiárias estrangeiras, e *joint ventures* entre bancos sediados em mais de um país. A divisão de competências entre reguladores do país original (*home country*) e do país de destino (*host country*) é traçada em função de questões gerais, como liquidez, solvência, e operações de câmbio.

A Concordata de 1975²⁴ estabeleceu o princípio de que nenhum estabelecimento bancário poderia escapar à supervisão bancária, e que esta supervisão deveria ser adequada. Estabeleceu também que a regulação das atividades bancárias internacionais de um modo geral deveria ser responsabilidade conjunta das autoridades regulatórias do *host country* e do *home country*. Contudo, dividiu algumas das competências regulatórias.

Quanto à regulação da liquidez bancária, a responsabilidade primária caberia ao *host country*. Isso porque os estabelecimentos estrangeiros geralmente seguem as práticas locais (do *host country*, portanto) para administração de liquidez, além de seguirem regras e procedimentos locais aplicáveis às suas operações. Já quanto à regulação da solvência das instituições financeiras, a responsabilidade primária dependeria do tipo de estabelecimento bancário em questão: a supervisão da solvência de filiais seria responsabilidade primária do *home country*, e a supervisão da solvência das subsidiárias e *joint ventures* seria responsabilidade do *host country*.

Finalmente, quanto à regulação das operações de câmbio, a Concordata de 1975 notou a existência de uma diversidade de propósitos de regulação. As posições de câmbio dos bancos poderiam ser objeto de regulação por três motivos: regulação prudencial, balanço de pagamentos, e organização do mercado de câmbio. A Concordata de 1975 estabeleceu que a regulação prudencial seria responsabilidade conjunta do *host* e *home*

²⁴ A Concordata de 1975 estabeleceu cinco princípios: (i) a supervisão dos bancos estrangeiros deveria ser da responsabilidade conjunta das autoridades monetárias do *host country* e do *home country*; (ii) nenhum estabelecimento bancário poderia escapar à adequada supervisão bancária, conforme estabelecida pelo *host country* e pelo *home country*; (iii) a supervisão da liquidez dos bancos deveria ser responsabilidade primária do *host country*, porque os estabelecimentos estrangeiros geralmente seguem as práticas locais para administração de liquidez e seguem regras e procedimentos locais aplicáveis às suas operações; (iv) a supervisão da solvência de filiais seria responsabilidade primária do *home country*, e a supervisão da solvência das subsidiárias seria responsabilidade do *host country*; (v) as autoridades regulatórias do *host country* e *home country* deveriam cooperar e trocar informações.

country, enquanto que a regulação atinente aos outros dois objetivos seria de responsabilidade exclusiva do *host country*.

Alguns anos depois, a Concordata de 1975 foi alterada dando origem à assim chamada Concordata Revisada de 1983. Esta revisão teve por objetivo fechar algumas brechas anteriormente deixadas, e estabelecer o princípio da supervisão consolidada. Este princípio estabelece que o regulador em cuja jurisdição situa-se a matriz bancária (isto é, o *home country*) deve regular a exposição de risco e adequação de base de capital com relação a todas as operações de banco, realizadas diretamente ou através de filiais, subsidiárias, ou *joint ventures*, em qualquer lugar do mundo.

No que toca à divisão de competências regulatórias, a Concordata Revisada de 1983 manteve o princípio de que a supervisão seria, de um modo geral, uma responsabilidade conjunta do *host* e do *home country*. Contudo, a responsabilidade primária pela regulação de liquidez e solvência foi alterada em alguns casos. Embora a responsabilidade primária pela supervisão de liquidez das filiais e subsidiárias tenha continuado com o *host country*, a responsabilidade primária pela supervisão da liquidez de *joint ventures* foi transferida ao país onde a *joint venture* tenha sido incorporada (isto é, criada).

No que toca à supervisão da solvência, a Concordata Revisada de 1983 manteve o princípio de que a supervisão da solvência de *filiais* seria responsabilidade primária do *home country*. Contudo, eliminou o conceito de que o *host country* teria responsabilidade primária pela supervisão da solvência das subsidiárias. Com isso, a supervisão da solvência das subsidiárias passou a ser tratada como responsabilidade conjunta do *home* e *host countries*. Ademais, a responsabilidade primária pela regulação da solvência das *joint ventures* passou a recair sobre o país de incorporação.

A Revisão de 1983, contudo, reconheceu que dependendo da estrutura societária da *joint venture*, poderia haver circunstâncias em que a responsabilidade pela supervisão da solvência seria responsabilidade conjunta das autoridades do país da sede e das autoridades do local de domicílio do acionista controlador. Finalmente, não houve alterações significativas no que toca à divisão de competências para regulação das operações de câmbio entre *home* e *host country*.

De modo geral, os critérios de divisão de competências estabelecidos na Revisão de 1983 estão em vigor até hoje. É bem verdade que o Comitê da Basileia reconheceu, desde sempre, que esses três aspectos (liquidez, solvência, e exposição cambial) têm muitos pontos de contato. Em especial, a regulação da liquidez impacta a própria regulação da solvência. Além disso, a determinação dos limites de exposição cambial está intimamente relacionada à proteção da solvência e da liquidez. Daí por que, na prática, a distribuição de competências delineada nas Concordatas de 1975 e 1983 tenha se tornado um tanto quanto nebulosa.

VI. Regras Substantivas do Comitê da Basileia

Nem a Concordata de 1975, nem sua Revisão de 1983, trataram dos critérios substanciais para que a supervisão bancária pudesse, de fato, ser adequada. Ambas se limitaram a estabelecer que esses critérios deveriam ser estabelecidos pelo *host country* e pelo *home country* nas suas respectivas esferas de competência. O delineamento de critérios objetivos veio apenas em 1988 com o Acordo da Basileia, e em 1992, com os chamados *Minimum Standards* de supervisão bancária.

Nos anos seguintes, os *Minimum Standards* foram rediscutidos e complementados, num amplo esforço que não se limitou ao G-10. A articulação dos *Minimum Standards* contou com a participação de outros 15 países, inclusive com os grandes emergentes como Índia, China, Rússia e Brasil. Em 1997, foi lançado o documento final denominado *Core Principles for Effective Banking Supervision*. Este documento estabeleceu 25 princípios básicos para a regulação bancária, e foi endossado Brasil. Contudo, a revisão dos princípios, ocorrida em 2006, não contou com a colaboração do Brasil, e por isso também não foi formalmente endossada pelo Brasil. Mesmo assim, as mudanças implementadas nesta revisão de 2006 foram relativamente modestas.

Os princípios substantivos de regulação contidos nos *Core Principles for Effective Banking Supervision* tratam de sete diferentes categorias de problemas de regulação

bancária: (i) pré-condições para a supervisão bancária efetiva (princípio 1),²⁵ (ii) autorizações e estruturas (princípios 2-5),²⁶ (iii) regulação prudencial (princípios 6-15),²⁷ (iv) métodos para a supervisão bancária atual (princípios 16-20),²⁸ (v)

²⁵ 1 – Objectives, independence, powers, transparency and cooperation: An effective system of banking supervision will have clear responsibilities and objectives for each authority involved in the supervision of banks. Each such authority should possess operational independence, transparent processes, sound governance and adequate resources, and be accountable for the discharge of its duties. A suitable legal framework for banking supervision is also necessary, including provisions relating to authorisation of banking establishments and their ongoing supervision; powers to address compliance with laws as well as safety and soundness concerns; and legal protection for supervisors. Arrangements for sharing information between supervisors and protecting the confidentiality of such information should be in place.

²⁶ 2 – Permissible activities: The permissible activities of institutions that are licensed and subject to supervision as banks must be clearly defined and the use of the word “bank” in names should be controlled as far as possible. 3 – Licensing criteria: The licensing authority must have the power to set criteria and reject applications for establishments that do not meet the standards set. The licensing process, at a minimum, should consist of an assessment of the ownership structure and governance of the bank and its wider group, including the fitness and propriety of Board members and senior management, its strategic and operating plan, internal controls and risk management, and its projected financial condition, including its capital base. Where the proposed owner or parent organisation is a foreign bank, the prior consent of its home country supervisor should be obtained. 4 – Transfer of significant ownership: The supervisor has the power to review and reject any proposals to transfer significant ownership or controlling interests held directly or indirectly in existing banks to other parties. 5 – Major acquisitions: The supervisor has the power to review major acquisitions or investments by a bank, against prescribed criteria, including the establishment of cross-border operations, and confirming that corporate affiliations or structures do not expose the bank to undue risks or hinder effective supervision.

²⁷ 6 – Capital adequacy: Supervisors must set prudent and appropriate minimum capital adequacy requirements for banks that reflect the risks that the bank undertakes, and must define the components of capital, bearing in mind its ability to absorb losses. At least for internationally active banks, these requirements must not be less than those established in the applicable Basel requirement. 7 – Risk management process: Supervisors must be satisfied that banks and banking groups have in place a comprehensive risk management process (including Board and senior management oversight) to identify, evaluate, monitor and control or mitigate all material risks and to assess their overall capital adequacy in relation to their risk profile. These processes should be commensurate with the size and complexity of the institution. 8 – Credit risk: Supervisors must be satisfied that banks have a credit risk management process that takes into account the risk profile of the institution, with prudent policies and processes to identify, measure, monitor and control credit risk (including counterparty risk). This would include the granting of loans and making of investments, the evaluation of the quality of such loans and investments, and the ongoing management of the loan and investment portfolios. 9 – Problem assets, provisions and reserves: Supervisors must be satisfied that banks establish and adhere to adequate policies and processes for managing problem assets and evaluating the adequacy of provisions and reserves. 10 – Large exposure limits: Supervisors must be satisfied that banks have policies and processes that enable management to identify and manage concentrations within the portfolio, and supervisors must set prudential limits to restrict bank exposures to single counterparties or groups of connected counterparties. 11 – Exposures to related parties: In order to prevent abuses arising from exposures (both on balance sheet and off balance sheet) to related parties and to address conflict of interest, supervisors must have in place requirements that banks extend exposures to related companies and individuals on an arm’s length basis; these exposures are effectively monitored; appropriate steps are taken to control or mitigate the risks; and write-offs of such exposures are made according to standard policies and processes. 12 – Country and transfer risks: Supervisors must be satisfied that banks have adequate policies and processes for identifying, measuring, monitoring and controlling country risk and transfer risk in their international lending and investment activities, and for maintaining adequate provisions and reserves against such risks. 13 – Market risks: Supervisors must be satisfied that banks have in place policies and processes that accurately identify, measure, monitor and control market risks; supervisors should have powers to impose specific limits and/or a specific capital charge on market risk exposures, if warranted. 14 – Liquidity risk: Supervisors must be satisfied that banks have a liquidity management strategy that takes into account the risk profile of the institution, with prudent policies and processes to identify, measure, monitor and control liquidity risk, and to manage liquidity on a day-to-day basis. Supervisors require banks to have contingency plans for handling liquidity problems. 15 – Operational risk: Supervisors must be satisfied that banks have in place risk management policies and processes to identify, assess, monitor and control/mitigate operational risk. These policies and processes should be commensurate with the size and complexity of the bank.

²⁸ 16 – Interest rate risk in the banking book: Supervisors must be satisfied that banks have effective systems in place to identify, measure, monitor and control interest rate risk in the banking book, including a well defined strategy that has been approved by the Board and implemented by senior management; these should be appropriate to the size and complexity of such risk. 17 – Internal control and audit: Supervisors must be satisfied that banks have in place internal controls that are adequate for the size and complexity of their business. These

requerimentos de informação (princípios 21),²⁹ (vi) poderes formais dos supervisores (princípios 22),³⁰ (vii) estabelecimentos bancários estrangeiros (princípios 23-25).³¹

Quanto à técnica regulatória, é possível distinguir dois tipos de mandamentos dentre os *Core Principles*. Alguns princípios estabelecem conteúdos específicos para os normativos a serem emitidos por reguladores nacionais. Por exemplo, as atividades permitidas às instituições financeiras devem estar claramente definidas e o uso da palavra “banco” deve ser controlado (princípio 2); o regulador bancário deve ter poderes para rever e rejeitar propostas para transferência do controle societário de bancos (princípio 3); o regulador bancário deve regular a adequação de capital dos bancos, tendo como parâmetro mínimo as regras do Acordo da Basiléia (princípio 6).

Há um segundo tipo de mandamento dentre os *Core Principles* que estabelecem apenas objetivos a serem perseguidos pelos reguladores, sem determinação dos requisitos ou conteúdos específicos. Isso é particularmente verdadeiro no que toca à criação de sistemas de controle de risco, cujo desenho fica a cargo dos próprios bancos. Assim, os reguladores bancários devem regular e fiscalizar de tal modo que “estejam satisfeitos”³² que os bancos possuam sistemas de adequados de avaliação de risco de crédito (princípio 8), de risco soberano (princípio 12); de risco mercado (princípio 13); de risco

should include clear arrangements for delegating authority and responsibility; separation of the functions that involve committing the bank, paying away its funds, and accounting for its assets and liabilities; reconciliation of these processes; safeguarding the bank’s assets; and appropriate independent internal audit and compliance functions to test adherence to these controls as well as applicable laws and regulations. 18 – Abuse of financial services: Supervisors must be satisfied that banks have adequate policies and processes in place, including strict “know-your-customer” rules, that promote high ethical and professional standards in the financial sector and prevent the bank from being used, intentionally or unintentionally, for criminal activities. 19 – Supervisory approach: An effective banking supervisory system requires that supervisors develop and maintain a thorough understanding of the operations of individual banks and banking groups, and also of the banking system as a whole, focusing on safety and soundness, and the stability of the banking system. 20 – Supervisory techniques: An effective banking supervisory system should consist of on-site and off-site supervision and regular contacts with bank management.

²⁹ 21 – Supervisory reporting: Supervisors must have a means of collecting, reviewing and analysing prudential reports and statistical returns from banks on both a solo and a consolidated basis, and a means of independent verification of these reports, through either on-site examinations or use of external experts.

³⁰ 22 – Accounting and disclosure: Supervisors must be satisfied that each bank maintains adequate records drawn up in accordance with accounting policies and practices that are widely accepted internationally, and publishes, on a regular basis, information that fairly reflects its financial condition and profitability.

³¹ 23 – Corrective and remedial powers of supervisors: Supervisors must have at their disposal an adequate range of supervisory tools to bring about timely corrective actions. This includes the ability, where appropriate, to revoke the banking licence or to recommend its revocation. 24 – Consolidated supervision: An essential element of banking supervision is that supervisors supervise the banking group on a consolidated basis, adequately monitoring and, as appropriate, applying prudential norms to all aspects of the business conducted by the group worldwide. 25 – Home-host relationships: Cross-border consolidated supervision requires cooperation and information exchange between home supervisors and the various other supervisors involved, primarily host banking supervisors. Banking supervisors must require the local operations of foreign banks to be conducted to the same standards as those required of domestic institutions.

³² No original: “supervisors must be satisfied that...”.

de liquidez (princípio 14); de risco operacional (princípio 15). Além de gestão e avaliação de risco, a mesma técnica regulatória vale para outras áreas como controles internos (princípio 17) e *know-your-customer* (princípio 18), dentre outras.

Os *Core Principles* estabelecem diretrizes para a regulação prudencial de forma bastante ampla, e seu impacto nas mudanças regulatórias mundo afora tem sido relevante. A despeito disso, argumenta-se que diversas áreas deveriam ter sido tratadas mais detalhadamente, e que ainda há brechas. Dentre essas áreas em que há brechas destacam-se a classificação de empréstimos e as regras de provisionamento contábil, particularmente no que toca à criação de um *checklist* que uniformize os critérios para a avaliação de crédito. A atual crise bancária pode muito bem galvanizar as diversas forças políticas necessárias para produzir o consenso político que leve à implementação de novas reformas sobre essas e outras questões. A determinação de critérios substanciais para regulação em nível internacional tem sido, como se vê, um tema em constante evolução.

VII. O Déficit Democrático e a Legitimação pelo Procedimento

O progressivo aumento do peso político em nível internacional das decisões do Comitê da Basiléia se refletiu, dentre outras coisas, na própria linguagem adotada pelo Comitê nas suas recomendações. Por exemplo, o chamado Acordo da Basiléia de 1988, que recomendou a adoção de um sistema de capitalização dos bancos com base no risco de seus ativos, estabelecia que “cada país decidirá sobre a forma como suas autoridades de supervisão irão introduzir e aplicar estas recomendações tendo em vista suas diferentes estruturas legais e instituições para supervisão”.³³ Impulsionado pela ampla e rápida implementação do sistema de capitalização baseado em risco de ativos mundo afora, e pelo crescente peso político do Comitê da Basiléia de um modo geral, o novo Acordo da Basiléia, de 2004, já pôde ser bem mais assertivo (para não se dizer propriamente *normativo*). Tratando do mesmo problema da implementação de suas decisões,

³³ Basle Committee on Banking Supervision, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, item 51, p. 16, disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf> (“Each country will decide the way in which the supervisory authorities will introduce and apply these recommendations in the light of their different legal structures and existing supervisory arrangements.”)

estabeleceu apenas que “o Novo Acordo *será aplicado* em bases consolidadas aos bancos ativos internacionalmente” (grifei).³⁴

De qualquer forma, um aspecto pouco notado da internacionalização regulação bancária nas últimas décadas está na *forma*, e não no *conteúdo* das recomendações do Comitê da Basiléia. O processo de internacionalização da regulação bancária deu-se sem que fossem necessárias nem grandes leis passadas nos congressos, nem tratados pomposamente assinados por chefes de estado, nem muito menos a outorga mandatos a organizações internacionais.³⁵ O ímpeto inicial se encontra em regimes informais, mas que pouco a pouco foram tomando corpo institucional, peso político, e relevância jurídica.

A base eminentemente tecnocrática das *recomendações* do Comitê da Basiléia foi se tornando pouco a pouco uma fonte de questionamento da legitimidade internacional das recomendações do Comitê. Em resposta, o Comitê foi gradativamente experimentando mudanças nos seus procedimentos deliberativos. Em primeiro lugar, o Comitê da Basiléia ampliou o número de integrantes. Juntaram-se ao Comitê a Espanha e a Austrália, e também países emergentes como Brasil, China, Índia, Coréia do Sul e México. De um modo geral, contudo, o peso desempenhado por esses países da determinação das recomendações permaneceu menor que dos países fundadores.

Em segundo lugar, o Comitê procurou tornar-se mais transparente. Desde sua criação, o Comitê atuara não apenas com discrição, mas também com relativo sigilo.³⁶ Tanto é assim que os detalhes do acordo que formalizou a criação do Comitê da Basiléia em 1975 levaram nada menos do que cinco anos para serem revelados ao público! Nas últimas duas décadas, no entanto, o Comitê foi passando a abrir ao público não apenas o conteúdo de suas decisões, mas também as pesquisas e levantamentos técnicos que as

³⁴ Basle Committee on Banking Supervision, The New Basel Capital Accord, Part 1, item A.1, p. 1, disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbsca03.pdf> (“The New Basel Capital Accord (the New Accord) will be applied on a consolidated basis to internationally active banks.”)

³⁵ É preciso ressaltar, no entanto, que esse aspecto “idiossincrático” da regulação internacional não é exclusividade da esfera bancária. Fenômeno paralelo pode ser encontrado, por exemplo, nas áreas de aviação, antitruste e telecomunicações, com graus de adesão variáveis dos países em desenvolvimento, inclusive o Brasil.

³⁶ Para ilustrar, veja-se declaração dada por Huib J. Muller, antigo presidente do Comitê da Basiléia, em 1988: “We don't like publicity. We prefer, I might say, our hidden secret world of the supervisory continent.” (*nós não gostamos de publicidade. Nós preferimos, se posso dizer, nosso mundo secreto do continente da supervisão*). Apud David Zaring, Informal Procedure, Hard and Soft, in *International Administration*, 5 *Chi. J. Int'l L.* 547 (2005), pp. 555-556.

amparam. Além disso, embora os encontros do Comitê tenham permanecido fechados ao público, adotou-se a praxe de emitir informes ao público descrevendo em linhas gerais o conteúdo das reuniões. Adotou-se, ademais, também a praxe de divulgar minutas das recomendações para comentários antes da sua emissão formal. Nada obstante, parece-me que o tema do suposto déficit democrático certamente não foi de todo superado.

VIII. Conclusão

Talvez o erro que mais comumente se cometa ao se analisar o ambiente da regulação bancária e suas crises periódicas é ignorar os incentivos que a regulação dá à inovação financeira. E o problema da inovação financeira (como aliás toda inovação) é o de que funciona como uma mutação biológica: é inteligível *ex post facto*, mas imprevisível *ex ante facto*.

Limitações de natureza regulatória sobre as atividades dos intermediários financeiros dão na verdade um duplo incentivo à inovação financeira: estimulam tanto a inovação pela indústria diretamente regulada, quanto o desenvolvimento de novos instrumentos, mercados e agentes financeiros que se disponham a oferecer serviços substitutos. Novas regulações são a própria semente de novas crises. O sistema capitalista, embora possa ser imensamente dinâmico e produtivo, não é inerentemente estável.

Ocorre que, ainda que se aceite que a indústria bancária necessite de um aumento da regulação, não está claro que parâmetros regulatórios serão adotados. Uma coisa é a decisão de regular; outra, muito diferente, é decidir como fazê-lo. A atividade bancária é atualmente muito diversificada, e não se tem claro quais serão os esquemas regulatórios que poderão maximizar a estabilidade e minimizar as perdas em circulação de crédito e alocação de riscos entre agentes financeiros.

Além disso, a indústria bancária é globalizada, e existe uma dinâmica de competição regulatória (quão grande é a competição regulatória é um ponto discutível). Assim, se um país aumenta muito sua regulação, corre o risco de que a indústria migre para outros países. Por isso, a regulação bancária tende a se basear em parâmetros mínimos, e esses parâmetros mínimos podem não ser suficientemente efetivos.

Um ponto adicional é o de que, na outonada da crise, ainda não haverá risco iminente de uma nova bolha de crédito; isso somente voltará a ocorrer quando a confiança for restaurada. Num primeiro momento, contudo, o aumento da regulação tanto poderá servir para restaurar a confiança, quanto para aumentar a incerteza nos mercados financeiros. Daí por que me parece que até o momento não previsíveis nem as características exatas da regulação bancária, nem o momento em que as reformas serão postas em prática.

Tudo isso quer dizer, em síntese, que a experiência das últimas décadas sugere parcimônia nas tentativas de engenharia institucional financeira e moderação quanto às expectativas do que se pode atingir com tais reformas.

O tema das reformas tem tido, por outro lado, um componente importante de pressão política e da opinião pública. A atividade financeira é hoje marcadamente internacional, enquanto que sua regulação é, *prima facie*, marcadamente nacional. Esta regulação nacional, contudo, está cada vez mais imbricada com os processos de regulação internacional e, no âmbito internacional, o Comitê da Basileia tem tido um papel destacado. O Comitê da Basileia é, contudo, um órgão burocrático. Resta ver se na outonada da crise o controle das reformas voltará aos políticos. O tempo dirá.