



UNIVERSIDADE FEDERAL DO DELTA DO PARNAÍBA  
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

BRUNA PASSOS DE BRITO

BASILÉIA I, II E III: EFEITO DOS ACORDOS NA REGULAÇÃO DO SISTEMA  
FINANCEIRO BRASILEIRO

PARNAÍBA - PI

2025

BRUNA PASSOS DE BRITO

BASILÉIA I, II E III: EFEITO DOS ACORDOS NA REGULAÇÃO DO SISTEMA  
FINANCEIRO BRASILEIRO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado  
ao curso de Ciências Econômicas da  
Universidade Federal do Delta do Parnaíba,  
como requisito parcial para a obtenção do  
grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Tiago Sayão Rosa

PARNAÍBA - PI

2025

FICHA CATALOGRÁFICA  
Universidade Federal do Delta do Parnaíba

B862b Brito, Bruna Passos de  
Basiléia I, II e III: efeito dos acordos na regulação do sistema financeiro brasileiro [recurso eletrônico] / Bruna Passos de Brito. – 2025.  
68 f.  
TCC (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Delta do Parnaíba, 2025.  
Orientação: Prof. Dr. Tiago Sayão Rosa  
1. Acordos de Basileia. 2. Banco Central do Brasil. 3. Regulação Bancária. 4. Risco Sistemico. 5. Sistema Financeiro Brasileiro. I. Título.

CDD: 332

## AGRADECIMENTOS

A realização deste Trabalho de Conclusão de Curso foi uma jornada de grandes desafios e aprendizados, que não teria sido possível sem o apoio de pessoas essenciais em meu caminho.

Agradeço primeiramente ao Professor Doutor Diego Silveira Pacheco de Oliveira, cujas aulas e discussões despertaram meu interesse pelo mercado financeiro, a semente que deu origem a esta pesquisa. Sua ajuda nos estágios iniciais deste trabalho foi fundamental para nortear o caminho a ser seguido.

Ao Professor Doutor Osmar Gomes de Alencar Junior, expresse minha mais profunda gratidão. Sua orientação em outros projetos de pesquisa, foram essenciais para minha formação. Agradeço imensamente por sua paciência, por seus ensinamentos e por ter contribuído de forma inestimável para meu desenvolvimento acadêmico e como pesquisadora.

À minha família, em especial aos meus pais, todo o meu amor e gratidão pelo apoio incondicional em todas as fases da minha vida. Um agradecimento particular à minha mãe, por ser o meu porto seguro, por ouvir pacientemente todas as minhas reclamações e, com sua sabedoria, sempre me incentivar a seguir em frente e superar cada obstáculo.

A todos que, de alguma forma, fizeram parte desta caminhada, meu muito obrigado.

*"A estabilidade é desestabilizadora."*

*(Hyman Minsky)*

## RESUMO

O presente trabalho analisa a evolução histórica e técnica dos Acordos de Basileia e os impactos de sua implementação no sistema financeiro brasileiro. A regulação prudencial bancária é um pilar fundamental para a estabilidade econômica global, tendo se transformado profundamente em resposta a sucessivas crises financeiras. O objetivo geral desta pesquisa é investigar a trajetória dos acordos, desde a simplicidade de Basileia I, passando pela complexidade de Basileia II, até a robustez de Basileia III e suas reformas finais, e avaliar suas consequências práticas no Brasil. A metodologia empregada consiste em uma revisão bibliográfica e documental, com base em publicações do Comitê de Basileia, relatórios do Banco Central do Brasil e literatura acadêmica pertinente. Os resultados demonstram que a regulação evoluiu de um foco estrito no risco de crédito para um arcabouço abrangente que inclui a qualidade do capital, a gestão da liquidez e o risco sistêmico. No contexto brasileiro, a atuação proativa do Banco Central resultou em um sistema bancário com elevados Índices de Adequação de Capital e notável resiliência. Conclui-se que a adoção das normas internacionais promoveu uma modernização compulsória na gestão de riscos das instituições nacionais, embora persistam debates sobre os efeitos na concessão de crédito e no spread bancário.

Palavras-chave: Regulação Bancária; Acordos de Basileia; Risco Sistêmico; Sistema Financeiro Brasileiro; Banco Central do Brasil.

## **ABSTRACT**

This paper analyzes the historical and technical evolution of the Basel Accords and the impacts of their implementation on the Brazilian financial system. Prudential banking regulation is a fundamental pillar for global economic stability, having undergone profound transformations in response to successive financial crises. The main objective of this research is to investigate the trajectory of the accords, from the simplicity of Basel I, through the complexity of Basel II, to the robustness of Basel III and its final reforms, and to assess their practical consequences in Brazil. The methodology employed consists of a bibliographic and documentary review, based on publications from the Basel Committee, reports from the Central Bank of Brazil, and relevant academic literature. The results demonstrate that regulation has evolved from a strict focus on credit risk to a comprehensive framework that includes capital quality, liquidity management, and systemic risk. In the Brazilian context, the proactive stance of the Central Bank has resulted in a banking system with high Capital Adequacy Ratios and remarkable resilience. It is concluded that the adoption of international standards promoted a compulsory modernization in the risk management of national institutions, although debates persist regarding the effects on credit concession and banking spreads.

**Keywords:** Banking Regulation; Basel Accords; Systemic Risk; Brazilian Financial System; Central Bank of Brazil.

## **LISTA DE TABELAS**

<b>Tabela 1</b> – Relação entre os tipos de risco e os Acordos de Basileia .....	32
<b>Tabela 2</b> – Quadro Comparativo e Evolutivo dos Acordos de Basileia.....	51
<b>Tabela 3</b> – Segmentação Prudencial do Sistema Financeiro Nacional (SFN).....	54

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1</b> – Evolução do Índice de Basileia do Sistema Financeiro Nacional (2011-2025).....	55
<b>Gráfico 2</b> – Indicador de Liquidez de Curto Prazo (LCR) .....	56

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1:</b> Estrutura do Sistema Financeiro Nacional (SFN) .....	64
---	----

## LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

AID/IDA – Agência Internacional de Desenvolvimento

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

APR – Ativos Ponderados pelo Risco

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão

BCB – Banco Central do Brasil

BCBS – Basel Committee on Banking Supervision (Comitê de Supervisão Bancária de Basileia)

BID – Banco Interamericano de Desenvolvimento

BIRD – Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento

BIS – Bank for International Settlements (Banco de Compensações Internacionais)

CDBs – Certificados de Depósito Bancário

CET1 – Common Equity Tier 1 (Capital Principal de Nível 1)

CIF/IFC – Companhia Internacional de Financiamento

CMN – Conselho Monetário Nacional

CNPC – Conselho Nacional de Previdência Complementar

CNSP – Conselho Nacional de Seguros Privados

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DES – Direito Especial de Saque

FMI – Fundo Monetário Internacional

FRTB – Fundamental Review of the Trading Book (Revisão Fundamental da Carteira de Negociação)

FSB – Financial Stability Board (Conselho de Estabilidade Financeira)

G-20 – Grupo dos 20

G-SIBs – Global Systemically Important Banks (Bancos Sistemicamente Importantes Globais)

HQLA – High Quality Liquid Assets (Ativos Líquidos de Alta Qualidade)

IAC – Índice de Adequação de Capital

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IRB – Internal Ratings-Based (Abordagem Baseada em Classificações Internas)

LCR – Liquidity Coverage Ratio (Índice de Cobertura de Liquidez)

LGD – Perda em Caso de Default

NSFR – Net Stable Funding Ratio (Índice de Financiamento Estável de Longo Prazo)

PD – Probabilidade de Default

PIB – Produto Interno Bruto

PREVIC – Superintendência Nacional de Previdência Complementar

PROER – Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional

REF – Relatório de Estabilidade Financeira

RWA – Risk-Weighted Assets (Ativos Ponderados pelo Risco)

SCD – Sociedades de Crédito Direto

SCR – Sistema de Informações de Crédito

SEP – Sociedades de Empréstimo entre Pessoas

SFN – Sistema Financeiro Nacional

SOX – Lei Sarbanes-Oxley

SUSEP – Superintendência de Seguros Privados

TIPs – Treasury Inflation-Protected Securities

VaR – Valor no Risco

VPL – Valor Presente Líquido

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO .....	14
1. A JUSTIFICATIVA ECONÔMICA PARA A REGULAÇÃO FINANCEIRA .....	16
1.1 A Função da Intermediação Financeira .....	16
1.1.1 <i>Intermediação Financeira e o Papel Central dos Bancos</i> .....	18
1.2 Falhas de Mercado e Assimetria de Informações .....	19
1.3 A Necessidade de Regulação e o Risco Sistêmico .....	21
1.3.1 <i>Medidas de Co-Movimento e Implicações para o Risco Sistêmico</i> .....	24
1.4 Eficiência de Mercado e Seus Limites .....	24
2. A NATUREZA E A GESTÃO DOS RISCOS BANCÁRIOS .....	27
2.1 O Trade-off Risco-Retorno e a Diversificação .....	27
2.2 Outros Riscos Relevantes da Atividade Bancária .....	33
3. A ARQUITETURA DA GOVERNANÇA FINANCEIRA GLOBAL .....	36
3.1 O Banco de Compensações Internacionais (BIS): A Instituição Anfitriã .....	36
3.2 O Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS) .....	37
3.3 Outros Organismos Internacionais Relevantes .....	37
3.4 Pilares da Governança Corporativa e Transparência .....	40
3.4.1 <i>Governança Corporativa e os Comitês de Auditoria</i> .....	41
4. A EVOLUÇÃO DOS ACORDOS DE BASILEIA (I, II E III) .....	43
4.1 O Acordo de Basileia I (1988): A Fundação da Convergência Regulatória .....	43
4.2 O Acordo de Basileia II (2004): A Era da Sensibilidade ao Risco e dos Três Pilares .....	45
4.3 O Acordo de Basileia III (2010): A Resposta à Crise Global e o Paradigma da Resiliência .....	46
4.4 As Reformas Finais de Basileia III (O chamado "Basileia IV") .....	48
4.5 Quadro Comparativo da Evolução Regulatória .....	50
5. A IMPLEMENTAÇÃO DE BASILEIA NO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO .....	52
5.1 A Atuação do Banco Central do Brasil como Órgão Regulador .....	52
5.2 A Segmentação Prudencial do Sistema Financeiro Nacional .....	53

<b>5.3 Análise do Índice de Adequação de Capital (IAC) no Brasil .....</b>	<b>54</b>
<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>59</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>61</b>
<b>APÊNDICE A: ESTRUTURA E OPERADORES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (SFN).....</b>	<b>64</b>

## INTRODUÇÃO

O sistema financeiro global opera sob um paradoxo fundamental: ao mesmo tempo em que é o principal motor da alocação de recursos, do fomento ao investimento e do crescimento econômico, é também uma fonte inerente de instabilidade e risco sistêmico. A história econômica do último século é marcada por uma sucessão de crises bancárias que, invariavelmente, transbordam para a economia real, com custos sociais e econômicos devastadores. A crise financeira global de 2008 foi o mais recente e severo lembrete dessa vulnerabilidade, expondo falhas profundas na arquitetura regulatória que regia as maiores instituições financeiras do mundo. Em resposta a esses desafios, a regulação prudencial bancária evoluiu de um conjunto de regras predominantemente nacionais para um complexo arcabouço global, cujo epicentro são os Acordos de Basileia.

Este trabalho se debruça sobre essa trajetória evolutiva, buscando responder ao seguinte problema de pesquisa: Quais os efeitos do Acordos de Basileia no sistema financeiro brasileiro? A investigação parte da premissa de que a regulação não é um evento estático, mas um processo de aprendizado contínuo, onde cada nova norma busca corrigir as deficiências reveladas pela crise anterior.

Para responder a essa questão, o objetivo geral deste trabalho é analisar os efeitos dos Acordos de Basileia na regulação do sistema nacional financeiro do Brasil. Para alcançar tal objetivo, foram traçados os seguintes objetivos específicos:

1. Analisar os conceitos fundamentais de risco (crédito, mercado, operacional e liquidez) e os fundamentos teóricos que justificam a necessidade da regulação financeira;
2. Apresentar a origem, a estrutura e os propósitos do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS) e do Banco de Compensações Internacionais (BIS);
3. Examinar detalhadamente a arquitetura técnica, as motivações e as limitações de cada um dos Acordos: Basileia I (1988), Basileia II (2004) e Basileia III (2010), incluindo suas reformas finais;
4. Investigar o processo de implementação dos Acordos no Brasil, avaliando a atuação do Banco Central do Brasil, a evolução histórica do Índice de Adequação de Capital (IAC) e os efeitos observados na gestão de riscos e na concessão de crédito pelas instituições financeiras nacionais.

A justificativa para esta pesquisa reside na relevância central do tema. Academicamente, a regulação bancária é um campo de estudo fundamental nas áreas de macroeconomia, finanças e economia monetária. Do ponto de vista prático, a compreensão dessas normas é indispensável para gestores de instituições financeiras, analistas de mercado e formuladores de políticas públicas. O caso brasileiro adiciona uma camada de pertinência, uma vez que o país é frequentemente citado

como um exemplo de sistema financeiro resiliente, em grande parte devido à sua abordagem proativa e, por vezes, mais rigorosa na adoção das diretrizes de Basileia. Entender esse processo é, portanto, crucial para analisar a solidez da economia nacional.

Para a consecução dos objetivos propostos, a metodologia empregada foi a de revisão bibliográfica e documental. A pesquisa baseou-se em fontes primárias, como os documentos e relatórios oficiais do Comitê de Basileia e do Banco Central do Brasil, com destaque para o Relatório de Estabilidade Financeira (REF) e as Resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN), e em fontes secundárias, como artigos científicos, teses, dissertações e livros de autores de referência, que forneceram o embasamento teórico e analítico. A abordagem é, portanto, de natureza qualitativa e descritivo-analítica.

Este trabalho está estruturado em cinco capítulos, além desta introdução e da conclusão. O Capítulo 1 explora a justificativa econômica para a regulação financeira, discutindo as funções da intermediação financeira, as falhas de mercado, como a assimetria de informações, e a ameaça do risco sistêmico. Em seguida, o Capítulo 2 aprofunda a análise sobre o objeto da regulação: a natureza e a gestão dos riscos bancários, dissecando as principais fontes de vulnerabilidade do setor, detalhando os riscos de crédito, de mercado, operacional e de liquidez. Uma vez definidos os fundamentos e os riscos, o Capítulo 3 mapeia a arquitetura da governança financeira global, apresentando as instituições centrais que formulam as normas prudenciais, com destaque para o Banco de Compensações Internacionais (BIS) e o Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS). O Capítulo 4 dedica-se à análise pormenorizada da evolução dos Acordos de Basileia (I, II e III), investigando a transição de um modelo simples focado no risco de crédito (Basileia I) para o arcabouço complexo e sensível ao risco de Basileia II, culminando na resposta robusta à crise de 2008 com Basileia III. O Capítulo 5 direciona a análise para o contexto nacional, investigando a implementação de Basileia no Sistema Financeiro Brasileiro, avaliando a atuação do Banco Central e os efeitos práticos das normas sobre o Índice de Adequação de Capital (IAC) e a gestão de riscos no país. Por fim, a Conclusão sintetiza os achados do estudo, reflete sobre a trajetória da regulação financeira e aponta sugestões para futuras pesquisas na área.

# 1. A JUSTIFICATIVA ECONÔMICA PARA A REGULAÇÃO FINANCEIRA

## 1.1 A Função da Intermediação Financeira

O funcionamento das economias modernas, caracterizado pela complexidade das relações de produção, consumo e investimento, depende intrinsecamente da existência de um ambiente eficiente e robusto para a intermediação de recursos. Esse ambiente é o mercado financeiro, um sistema multifacetado que desempenha um papel catalisador no desenvolvimento econômico ao possibilitar o fluxo de capitais entre agentes superavitários (poupadores) e deficitários (tomadores). Ele abrange uma vasta gama de operações, produtos e serviços financeiros, providos por um conjunto especializado de instituições. Conforme a definição de Carrete (2019):

"O mercado financeiro é o ambiente onde ocorrem as operações e serviços oferecidos pelas instituições financeiras destinadas a possibilitar o fluxo de recursos monetários entre agentes econômicos. Para garantir equilíbrio entre todos os participantes, esse ambiente deve ser regulado e controlado pela autoridade monetária do país."

A necessidade premente de regulação e controle, salientada pela autora, é um pilar fundamental para a garantia da estabilidade sistêmica e da confiança dos participantes. Sem uma governança adequada, o mercado estaria sujeito a assimetrias de informação, falhas de mercado e crises que poderiam comprometer não apenas a alocação de recursos, mas a própria sustentabilidade econômica do país. A estrutura desse mercado, como delineado por Carrete (2019), pode ser compreendida através de quatro macrosssegmentos interligados, cada um com funções específicas e instrumentos peculiares que juntos formam o ecossistema financeiro.

A segmentação do mercado financeiro não é meramente didática; ela reflete a especialização funcional necessária para atender às diversas demandas por capital, liquidez e gestão de risco. A integração e a interdependência desses segmentos são cruciais para a eficiência global do sistema. Assim busca-se entender a formação dos principais componentes deste mercado.

O mercado monetário constitui o cerne da atuação da autoridade monetária na execução da política monetária. É o segmento onde preponderam as operações de curtíssimo prazo, majoritariamente envolvendo títulos públicos federais, com o objetivo primordial de gerenciar a liquidez da economia e, conseqüentemente, influenciar a taxa básica de juros. Através de instrumentos sofisticados, o Banco Central do Brasil (Bacen) modula a oferta de moeda. As

operações de mercado aberto (open market), que consistem na compra e venda de títulos públicos, são a ferramenta mais ágil para injetar ou retirar liquidez do sistema. O redesconto bancário permite aos bancos comerciais obterem empréstimos do Bacen, atuando como um "emprestador de última instância", enquanto os depósitos compulsórios são recursos que os bancos são obrigados a recolher junto ao Bacen, limitando sua capacidade de expansão de crédito. A eficácia dessas ferramentas é vital para a estabilidade de preços e para o bom funcionamento do sistema de pagamentos.

O mercado de crédito representa o elo fundamental entre agentes econômicos com excedente de recursos (poupadores) e aqueles com necessidade de financiamento (tomadores). Ele abrange as operações de empréstimos e financiamentos que podem ter múltiplas finalidades: desde o financiamento do capital de giro para empresas, essencial para a manutenção das operações diárias, até investimentos de longo prazo em infraestrutura e expansão produtiva. Para as famílias, o crédito é um vetor crucial para o consumo de bens duráveis (como imóveis e veículos) e para a realização de planos de vida. A saúde e a acessibilidade do mercado de crédito são, portanto, diretamente correlacionadas com o dinamismo do consumo, do investimento privado e, em última instância, com o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB).

O mercado cambial é o ambiente onde se realizam as operações de troca entre a moeda nacional e moedas estrangeiras (divisas), sendo o espelho da inserção de um país na economia global. Sua dinâmica é intensamente influenciada pelas transações comerciais internacionais, como exportações e importações, que geram fluxos de entrada e saída de divisas, e pelos fluxos financeiros, incluindo investimentos estrangeiros diretos, investimentos em carteira e remessas. A taxa de câmbio, preço de uma moeda em relação a outra, é um indicador macroeconômico de extrema relevância, afetando a competitividade das empresas nacionais, a inflação (via importação de bens e insumos) e a atratividade do país para investidores internacionais.

Destinado a operações de médio e longo prazo, o mercado de capitais é o principal motor do financiamento de investimentos produtivos de empresas e do governo. Nele, são negociados valores mobiliários, que representam parcelas de propriedade ou dívidas das entidades emissoras. As ações, por exemplo, conferem aos investidores participação no capital social das empresas, enquanto as debêntures representam títulos de dívida corporativa. Instituições financeiras especializadas, como bancos de investimento e corretoras de valores, atuam como intermediários essenciais, facilitando a conexão entre empresas que buscam recursos para expansão e investidores que procuram aplicar suas poupanças visando retornos futuros e diversificação de portfólio. Este segmento é vital para o crescimento sustentável e a formação de poupança de longo prazo na economia.

### ***1.1.1 Intermediação Financeira e o Papel Central dos Bancos***

A eficiência na alocação de recursos é amplamente facilitada pela intermediação financeira, que minimiza os custos de transação e informação entre poupadores e tomadores. Nesse processo, os bancos comerciais desempenham um papel historicamente proeminente e central no sistema financeiro brasileiro. Eles funcionam como *clearing houses* de recursos, captando depósitos de agentes superavitários (indivíduos e empresas com poupança) e oferecendo segurança e liquidez para esses fundos. Em contrapartida, esses recursos são direcionados, na forma de empréstimos e financiamentos, para agentes deficitários (investidores ou consumidores) que necessitam de capital para projetos de consumo, produção ou investimento.

Carrete (2019) destaca que a tomada de dívida, seja para a aquisição da casa própria ou para a construção de novas instalações industriais, baseia-se na expectativa de que a renda futura gerada será suficiente para honrar os compromissos assumidos. Essa dinâmica de crédito e débito é intrínseca ao funcionamento bancário.

A intermediação financeira, em especial a bancária, otimiza a transferência de fundos na economia, utilizando a taxa de juros como seu indicador fundamental. A taxa de juros funciona como o preço do dinheiro no tempo: representa o custo para quem toma emprestado e a remuneração para quem investe ou empresta. Essa relação é formalizada através da emissão e negociação de títulos, que são instrumentos que representam uma promessa de pagamento futuro em troca de recursos presentes. Exemplos comuns de títulos incluem notas promissórias, Certificados de Depósito Bancário (CDBs) e debêntures.

Nesse contexto, a moeda desempenha suas funções clássicas essenciais:

Meio de troca: Facilitando as transações comerciais e de investimento, eliminando a necessidade de escambo.

Reserva de valor: Permitindo que a riqueza seja guardada ao longo do tempo, embora sujeita à erosão inflacionária.

No mercado financeiro, a permuta de moeda por títulos estabelece uma relação de crédito e débito: o comprador do título (investidor) torna-se credor, antecipando o recebimento do valor investido acrescido de juros, enquanto o vendedor (emissor do título) torna-se devedor. A interação entre oferta e demanda por esses títulos influencia diretamente a taxa de juros: um aumento na oferta de títulos (indicando maior necessidade de financiamento por parte dos emissores) tende a elevar os juros para atrair mais investidores, ao passo que um aumento na demanda por títulos

(maior disponibilidade de poupança para investir) tende a reduzi-los, refletindo um cenário de maior liquidez e menor custo do capital (Carrete, 2019).

A negociação desses títulos ocorre em mercados organizados e altamente regulamentados, supervisionados por entidades como o Banco Central (Bacen) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), além de contar com a infraestrutura de bolsas de valores. A transparência e a divulgação de informações são preceitos cruciais para assegurar que todos os participantes tenham acesso equitativo a dados relevantes, promovendo a eficiência na formação de preços e a justiça nas transações. A percepção de risco associada a um determinado título também é um fator determinante para seu preço e sua taxa de juros: títulos emitidos por entidades com maior probabilidade de inadimplência (maior risco) tendem a oferecer taxas de juros mais elevadas para compensar o investidor pelo risco adicional, e seu valor de mercado pode deteriorar-se rapidamente caso a qualidade de crédito do emissor seja reavaliada negativamente (Carrete, 2019).

Adicionalmente à intermediação direta de captação e empréstimos, as instituições financeiras expandem sua atuação para uma gama de serviços especializados. Isso inclui a estruturação e distribuição de emissões de títulos de dívida (como debêntures) ou ações (ofertas públicas iniciais – IPOs) para empresas que buscam financiamento de longo prazo. Nesses casos, os bancos de investimento e corretoras funcionam como assessores estratégicos e, por vezes, garantidores, conectando eficientemente emissores a uma base ampla de investidores (Carrete, 2019). A especialização é uma característica distintiva do Sistema Financeiro Nacional (SFN), onde diferentes instituições concentram-se em nichos de mercado específicos, desenvolvendo expertise e tecnologia para otimizar suas operações e atender às demandas de forma mais eficaz (Carrete, 2019). A eficiência e a estabilidade desse sistema são, portanto, vitais para o desenvolvimento econômico do país, provendo os meios para que empresas financiem a produção, a inovação e o investimento, gerando emprego e renda.

## **1.2 Falhas de Mercado e Assimetria de Informações**

Os mercados financeiros desempenham um papel central na economia ao intermediar recursos entre agentes superavitários e deficitários. Essa intermediação, quando eficiente, permite a execução de projetos agregadores de valor, a expansão do consumo e, conseqüentemente, o aumento do bem-estar social, contribuindo para a eficiência global do mercado financeiro (Neto, 2025). Contudo, a efetividade dessa intermediação é constantemente ameaçada pela presença da assimetria de informações.

A assimetria de informações ocorre "quando os agentes que participam de uma transação possuem informações diferentes (uns detêm mais informações que os outros), em volume e qualidade" (Neto, 2025). Em sua essência, ela impede que todos os participantes do mercado detenham o mesmo conjunto de dados relevantes para a tomada de decisão. Um exemplo clássico é o de um solicitante de crédito, que possui informações mais precisas sobre sua real capacidade de pagamento e a destinação dos recursos do que o credor. Em virtualmente toda transação financeira, há um grau de assimetria informacional, o que restringe a competição e dificulta a formação eficiente dos preços dos ativos. Um mercado eficiente, ao contrário, pressupõe que todas as informações disponíveis são simétricas, ou seja, as informações são acessíveis e suficientes para que todos os agentes – tomadores e doadores de recursos – possam tomar suas decisões de maneira adequada. A assimetria, por outro lado, promove a precificação incorreta dos bens negociados.

A carência de informações precisas e abrangentes eleva a incerteza de uma transação financeira e, conseqüentemente, seu custo. A dificuldade para os doadores de recursos em acompanhar de perto o comportamento do tomador de crédito, ou para um investidor em avaliar a qualidade de um ativo antes da aquisição, ilustra o "custo" do desconhecimento informacional. No mercado de crédito, por exemplo, a assimetria informacional promove geralmente o encarecimento do dinheiro. Instituições financeiras, sem conseguir identificar a real qualidade do devedor, embutem uma taxa de juros mais alta, refletindo a falta de informações precisas. Isso penaliza bons pagadores e pode gerar ganhos para maus pagadores, que obtêm juros menores do que estariam dispostos a pagar. Em suma, a assimetria de informações compromete a eficiência do sistema financeiro.

A literatura econômica identifica dois problemas principais criados pela assimetria de informações no mercado financeiro (Stiglitz, Jensen, Akerlof, Arrow, citados em Neto, 2025)

O risco moral refere-se à possibilidade de que, "após a transação efetuada, o tomador de recursos alterar sua capacidade revelada de pagamento por mudanças inapropriadas em seu comportamento" (Neto, 2025). Este fenômeno é explicado pela assimetria de informações, onde uma parte detém informações desconhecidas pela outra. O risco moral manifesta-se mais efetivamente após a realização do negócio, pois o principal (a instituição doadora de recursos) não consegue monitorar perfeitamente as ações do agente tomador.

Exemplos incluem um segurado que, após contratar um seguro, reduz os cuidados com o bem segurado (por exemplo, desativando alarmes ou dirigindo de forma mais imprudente), ou um devedor que, após obter um empréstimo, se engaja em atividades mais arriscadas do que o previsto. Mesmo em ações protecionistas governamentais, como socorros financeiros a grandes instituições, pode-se observar o risco moral. A expectativa de que o governo intervirá em momentos de

dificuldade pode incentivar a indústria bancária a operar com níveis de risco excessivos, dada a percepção de que estarão "grandes demais para falir" (*too big to fail*).

A seleção adversa é outra consequência danosa da assimetria de informações para o mercado. Ela ocorre quando as partes de uma transação não conseguem distinguir efetivamente a qualidade do bem negociado antes da transação. Isso leva a uma depreciação no preço (por exemplo, elevando a taxa de desconto de um título ou reduzindo o interesse em um ativo), resultando em ativos de diferentes qualidades sendo negociados pelo mesmo preço, gerando ineficiência. No mercado financeiro, a seleção adversa se manifesta na dificuldade em distinguir, previamente a uma operação de crédito, os bons e maus pagadores, ou seja, aqueles que apresentam maior ou mais baixo risco. O problema se agrava quando a demanda por crédito é predominantemente de agentes de risco mais elevado.

A teoria da sinalização surge como um mecanismo para mitigar a seleção adversa. Ela prevê que agentes mais bem informados transmitam informações críveis e acuradas ao mercado, permitindo que a parte menos informada tome decisões mais adequadas. As empresas conseguem passar importantes informações aos investidores de mercado pela divulgação de suas políticas de dividendos e investimentos. As demonstrações contábeis, por exemplo, servem como um sinal da capacidade de pagamento de uma empresa tomadora de crédito. A eficácia da sinalização, contudo, depende da veracidade e acurácia da informação transmitida.

### **1.3 A Necessidade de Regulação e o Risco Sistêmico**

A existência de riscos interdependentes, como os derivados da assimetria de informações, capazes de gerar um efeito dominó e contaminar todo o sistema, torna a regulação financeira uma salvaguarda imprescindível para a estabilidade econômica. O contexto da crise de 2008 expôs como deficiências regulatórias podem ocasionar repercussões devastadoras não apenas para o setor financeiro, mas para a economia como um todo (Frade & Júnior, 2020). A urgência por uma regulação robusta torna-se ainda mais clara em um ambiente de globalização e capital interconectado, onde os riscos sistêmicos podem emergir e se propagar rapidamente (Peres & Paula, 2017).

A complexidade crescente do cenário econômico e tecnológico global tem redefinido as fronteiras e as dinâmicas dos mercados financeiros. Em um ambiente caracterizado pela interconexão e pela rápida disseminação de choques, a percepção da necessidade de um arcabouço regulatório robusto transcende as ideologias de livre iniciativa. A regulação não é mais vista como uma restrição, mas como um elemento intrínseco e vital para a promoção da segurança, qualidade

e, sobretudo, estabilidade nas operações financeiras. O mercado financeiro, de fato, destaca-se como um dos setores mais intensamente regulados pelas autoridades públicas, uma postura que se justifica pelas suas particularidades e pelo seu potencial de gerar externalidades negativas significativas para a economia real.

A regulação do mercado financeiro consiste em um conjunto multifacetado de leis, recomendações, regulamentos, contratos e procedimentos de fiscalização e acompanhamento. Seu propósito primordial é adaptar o comportamento dos agentes econômicos do mercado aos objetivos de estabilidade e confiança em todo o sistema financeiro, criando as condições para que os recursos aplicados pelos investidores produzam o melhor retorno possível com o menor custo.

A necessidade de uma postura regulatória mais rigorosa no setor financeiro é justificada por diversas falhas de mercado e riscos sistêmicos. Conforme Mishkin (2000), três motivos centrais impulsionam essa necessidade:

Melhorar a disponibilidade de informações aos investidores: A assimetria de informações é um dos fatores mais prejudiciais ao funcionamento normal do mercado financeiro. As informações constituem um ativo valioso e fundamental para as negociações, mas nem sempre estão igualmente acessíveis a todos os participantes. Essa desigualdade no acesso pode levar investidores a tomar decisões equivocadas, gerando perdas e desequilíbrio em todo o sistema. Em um ambiente de assimetria informacional, a aquisição de um título que resulte em perdas ao investidor, seja por fraude ou má avaliação do risco da operação, pode afastá-lo do mercado por um longo tempo, minando a confiança. A regulação, nesses casos, deve, portanto, "propiciar o aumento do volume de informações disponíveis a todos os participantes, melhorando a eficiência do mercado" .

Manter o equilíbrio e a solvência do sistema financeiro: A regulação dos intermediários financeiros visa primordialmente a manutenção da solvência do sistema, prevenindo crises financeiras de grande repercussão que poderiam atingir investidores e a economia real. A crise financeira de 2008, por exemplo, originada no estouro da bolha imobiliária dos EUA, rapidamente se transformou em uma grave crise bancária global. Como aponta Neto (2025), a amplitude dessa crise "ocorreu, em grande parte, devido à falta de medidas de regulação dos mercados financeiros", provocando uma séria contração do crédito bancário, queda da atividade econômica mundial e desvalorização de commodities. O pesado custo das medidas saneadoras, como os vultosos socorros financeiros a instituições de mercado, gerou crises de dívida soberana, como as observadas na Comunidade Europeia, cujos impactos podem perdurar e elevar o risco sistêmico. Nesse ambiente, a principal contribuição da regulação é, uma vez mais, evitar o risco de contágio entre os participantes e a desestruturação de todo o sistema bancário.

Propiciar melhores condições para o controle e a execução da política monetária: Normas regulatórias também buscam aprimorar os controles sobre os meios de pagamento da economia. Para tal, são regulamentados procedimentos como as garantias de depósitos bancários (no Brasil, via Fundo Garantidor de Créditos – FGC), os recolhimentos compulsórios (essenciais para o controle da oferta de moeda), o cadastramento de emitentes de cheques sem fundos, operações do mercado interfinanceiro e medidas de combate à lavagem de dinheiro, entre outros. Esses mecanismos são fundamentais para a eficácia da política monetária do Banco Central e para a integridade do sistema de pagamentos.

A arquitetura regulatória do mercado financeiro frequentemente se apoia em uma dualidade: a regulação estatal e a autorregulação setorial.

Regulação: É imposta por órgãos governamentais, detentores do poder de coerção legal. No Brasil, o sistema regulatório é formado por órgãos como o Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil (Bacen), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (Susep) e Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) (Neto, 2025). A regulação estabelece regras comportamentais específicas do mercado.

Autorregulação: Surge de iniciativas do próprio mercado, sendo adotada por associações e entidades que participam das atividades financeiras. Instituições como a B3 (Bolsa de Valores), o BNDES (em certas esferas de fomento), Associações de Bancos de Investimentos e a ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) contribuem para a autorregulação do mercado financeiro. Essas entidades estabelecem códigos de conduta, padrões de mercado e boas práticas que complementam a regulação estatal, promovendo a ética, a transparência e a eficiência, muitas vezes com maior agilidade e expertise setorial.

Calado (2009) aponta que a compreensão da regulação do sistema financeiro exige o conhecimento de três elementos fundamentais:

Regulação: Define as regras comportamentais específicas do mercado.

Fiscalização: Preocupa-se em verificar se as regras estabelecidas estão sendo atendidas pelos agentes.

Supervisão: Acompanha a atuação operacional dos participantes de mercado.

O objetivo da regulação do mercado financeiro é sempre o de "elevar a garantia e confiabilidade das instituições que o compõem, e proporcionar confiança e proteção aos investidores" (Neto, 2025).

### ***1.3.1 Medidas de Co-Movimento e Implicações para o Risco Sistêmico***

Para a compreensão da dinâmica de portfólios e, crucialmente, para a análise da propagação de riscos no sistema financeiro (risco sistêmico), é fundamental analisar como diferentes variáveis econômicas e financeiras se movem em conjunto. A covariância e o coeficiente de correlação são as medidas estatísticas que quantificam essa inter-relação (Neto & Lima, 2025).

**Covariância (COV):** Indica a direção do relacionamento linear entre duas variáveis. Uma covariância positiva sugere que elas tendem a se mover na mesma direção (quando uma sobe, a outra tende a subir), enquanto uma negativa indica movimento em direções opostas.

**Coeficiente de Correlação:** Padroniza a covariância, resultando em um valor adimensional entre  $-1$  (correlação negativa perfeita) e  $+1$  (correlação positiva perfeita). Este coeficiente é mais útil para interpretar o grau (força) e a direção do relacionamento linear. Uma correlação próxima de zero indica ausência de relacionamento linear.

Em termos econômicos, a correlação é um conceito vital. Para a diversificação de carteiras, ativos com baixa ou negativa correlação são preferíveis, pois ajudam a reduzir a volatilidade do portfólio. Para a análise do risco sistêmico, a correlação assume um papel central, mas potencialmente perigoso. Um aumento generalizado da correlação entre os retornos dos ativos e entre as próprias instituições financeiras, especialmente em momentos de estresse do mercado (um fenômeno conhecido como contágio), é um forte indicativo de fragilidade sistêmica. Isso significa que um choque adverso em uma parte do sistema pode se propagar rapidamente para outras, amplificando o impacto inicial e potencialmente levando a uma crise financeira generalizada. A gestão do risco sistêmico, portanto, envolve não apenas monitorar a saúde individual das instituições, mas também a interconexão e os padrões de correlação dentro do sistema financeiro.

## **1.4 Eficiência de Mercado e Seus Limites**

A Hipótese de Eficiência de Mercado (HEM) é um conceito central e frequentemente debatido na teoria econômica e financeira. Ela postula que, em um mercado eficiente, os preços dos ativos financeiros refletem, de forma completa e instantânea, todas as informações disponíveis. Nesse cenário ideal, o preço de um ativo é considerado um reflexo fiel do consenso dos participantes sobre seu desempenho futuro, incorporando de forma ágil e não enviesada quaisquer novas informações relevantes que se tornem públicas.

As decisões de compra e venda, nesse ambiente, seriam guiadas pela interpretação racional dessas informações. A sensibilidade dos preços aos novos dados implica que as projeções futuras

devem continuamente incorporar as expectativas de novas informações, tornando ineficazes estratégias baseadas apenas em dados passados ou informações já conhecidas. A principal implicação econômica da HEM é que, em mercados eficientes, os retornos de longo prazo devem remunerar apenas o risco sistemático (não diversificável) assumido, não existindo oportunidades de obter lucros anormais (acima do risco) de forma persistente baseadas em informações públicas. A competição entre os agentes levaria à rápida arbitragem de quaisquer desvios de preço.

É crucial, entretanto, distinguir a eficiência informacional da perfeição dos preços. A HEM não exige que os preços correspondam sempre e exatamente ao "valor intrínseco" (um conceito, por si só, complexo de definir), mas sim que eles não sejam tendenciosos e que reflitam rapidamente a informação disponível. A eficiência é, portanto, um atributo de mercados caracterizados por alta competitividade, baixo custo de transação, amplo acesso à informação e, idealmente, pela predominância de investidores racionais que buscam otimizar suas escolhas. Fatores como a globalização e o avanço tecnológico, ao intensificarem a competição e democratizarem o acesso à informação, atuam como forças que podem impulsionar os mercados em direção a um maior grau de eficiência.

As hipóteses que sustentam a forma mais forte da HEM são rigorosas: ausência de poder de mercado individual, racionalidade plena dos investidores, acesso universal, instantâneo e gratuito à informação, inexistência de racionamento de capital, divisibilidade perfeita dos ativos e expectativas homogêneas. Sob essas condições ideais, qualquer oportunidade de investimento com Valor Presente Líquido (VPL) positivo seria imediatamente identificada e explorada, levando seus retornos rapidamente ao equilíbrio e remunerando apenas o custo de oportunidade do capital ajustado ao risco.

A literatura, no entanto, reconhece diferentes níveis ou formas de eficiência:

Forma Fraca: Os preços atuais refletem toda a informação contida nos preços passados. Análise técnica (baseada em gráficos de preços históricos) seria ineficaz.

Forma Semiforte: Os preços atuais refletem toda a informação publicamente disponível (preços passados, relatórios financeiros, notícias macroeconômicas). Análise fundamentalista baseada em dados públicos também seria ineficaz para obter lucros anormais.

Forma Forte: Os preços atuais refletem toda a informação, pública e privada. Ninguém, nem mesmo *insiders* com informações privilegiadas, conseguiria obter lucros anormais consistentemente (esta forma é geralmente considerada irrealista).

A realidade dos mercados financeiros, contudo, apresenta diversas imperfeições e anomalias que desafiam a HEM, especialmente em suas formas mais fortes, e são objeto de intenso debate na economia, particularmente no campo da Economia Comportamental:

Assimetria de Informações e Custos de Transação: O acesso e a interpretação das informações não são uniformes nem gratuitos. Custos de transação e a existência de informações privilegiadas (*insider trading*) podem criar vantagens e ineficiências.

Limites à Racionalidade e Vieses Comportamentais: Evidências empíricas e experimentais demonstram que os investidores frequentemente se desviam da racionalidade pura, influenciados por vieses cognitivos (excesso de confiança, aversão à perda, comportamento de manada) e fatores emocionais, o que pode levar a bolhas especulativas ou quedas excessivas nos preços.

Influências Macroeconômicas, Políticas e Regulatórias: Políticas governamentais (tributação, juros, controles de capital), instabilidade política e mudanças regulatórias podem introduzir ruídos, distorcer preços e afetar a eficiência informacional dos mercados.

Essas imperfeições significam que, embora os mercados possam tender ao equilíbrio no longo prazo, desvios significativos e persistentes podem ocorrer. A capacidade de identificar e, potencialmente, explorar essas ineficiências (ou, do ponto de vista regulatório, de mitigá-las) é um desafio constante, exigindo modelos analíticos que incorporem tanto os fundamentos econômicos quanto as complexidades do comportamento dos agentes e as fricções institucionais.

## 2. A NATUREZA E A GESTÃO DOS RISCOS BANCÁRIOS

O sistema financeiro desempenha um papel duplo e fundamental na economia moderna. Por um lado, é um motor indispensável para o crescimento, mobilizando poupança e alocando recursos de forma a viabilizar investimentos e a criação de crédito (Silva & Júnior, 2006). Por outro, sua própria natureza o expõe a uma série de riscos que, se não gerenciados adequadamente, podem gerar instabilidade e desencadear crises sistêmicas com graves consequências para a economia real, como a observada em 2008 (Minella, 2007). Diante dessa dualidade, a avaliação e a mitigação de riscos emergem como a função central para garantir não apenas a solidez das instituições individualmente, mas a resiliência de todo o sistema.

No dinâmico e complexo universo dos mercados financeiros, a gestão do risco não é apenas uma prática recomendada, mas um imperativo estratégico e regulatório. O risco, de maneira ampla, pode ser definido como a probabilidade de perda em razão de uma exposição ao mercado. Essas perdas podem advir de uma multiplicidade de eventos, com destaque para as variações nas taxas de juros, nos preços de mercado e outros fatores intrínsecos e extrínsecos à operação. Reconhecendo que o risco é ineradicável na atividade financeira, o foco recai sobre a sua gestão eficaz para minimizá-lo e permitir que as organizações atinjam seus objetivos estabelecidos, garantindo a competitividade e a solidez do sistema.

Uma gestão de risco eficiente é, portanto, essencial para a competitividade dos bancos e para o estabelecimento de suas estratégias de atuação. Além de assegurar o cumprimento dos objetivos da empresa, a gestão de risco é crucial para:

- Identificar a exposição da empresa ao risco e seus aspectos mais frágeis.
- Minimizar perdas financeiras.
- Imunizar o capital da empresa.

Os riscos financeiros de uma instituição bancária podem se originar de suas diversas atividades operacionais, abrangendo desde os créditos concedidos e as captações de recursos até as variações das taxas de juros de mercado, falhas internas de controle e fraudes. Compreender e mitigar esses riscos é a espinha dorsal da estabilidade financeira moderna.

### 2.1 O Trade-off Risco-Retorno e a Diversificação

A incerteza inerente aos resultados futuros é uma característica inescapável das decisões econômicas. O risco, neste contexto, emerge não apenas como uma medida estatística, mas como a quantificação econômica dessa incerteza, avaliando a probabilidade de que os resultados

efetivamente observados se desviem de um valor médio esperado. Essa variabilidade em torno de uma expectativa de retorno representa uma potencial perda ou ganho futuro, sendo um fator determinante na tomada de decisão por todos os agentes econômicos – desde consumidores e empresas em suas escolhas de consumo e investimento, até instituições financeiras na gestão de seus portfólios e formuladores de políticas na avaliação de cenários macroeconômicos.

O retorno esperado, por sua vez, é a recompensa projetada (ou *ex-ante*) pela assunção de risco. A teoria econômica postula que investidores racionais buscam otimizar suas escolhas, visando maximizar o retorno para um determinado nível de risco tolerado, ou minimizar o risco para um dado nível de retorno desejado. Essa relação fundamental, conhecida como o trade-off risco-retorno, é a força motriz por trás da alocação de capital na economia. Recursos tendem a fluir para projetos, ativos e setores que oferecem características de risco-retorno consideradas atrativas, influenciando diretamente a estrutura produtiva e o potencial de crescimento econômico.

A Teoria Moderna do Portfólio, desenvolvida por Harry Markowitz, oferece um arcabouço rigoroso para otimizar a relação risco-retorno através da combinação de múltiplos ativos. Sua ideia seminal é que o risco de um ativo individual não deve ser avaliado isoladamente, mas sim por sua contribuição ao risco total de uma carteira diversificada. O princípio fundamental é a redução do risco através da diversificação. Ao combinar ativos cujos retornos não se movem em perfeita sincronia (ou seja, não são perfeita e positivamente correlacionados), é possível reduzir a volatilidade geral da carteira.

No entanto, a diversificação possui um limite intransponível, o que leva à crucial decomposição do risco total de um ativo em duas categorias:

Risco Diversificável (Não Sistemático, Específico ou Idiossincrático): É a parcela do risco que pode ser eliminada ou significativamente reduzida através da formação de uma carteira bem diversificada. Esse risco está associado a fatores específicos de cada ativo ou empresa (e.g., uma greve em uma fábrica, o sucesso ou fracasso do lançamento de um novo produto, uma mudança na diretoria).

Risco Sistemático (Não Diversificável ou de Mercado): É a parcela do risco que não pode ser eliminada pela diversificação, pois decorre de fatores macroeconômicos e eventos de grande escala que afetam, em maior ou menor grau, todos os ativos do mercado (e.g., variações na taxa de juros, inflação, crescimento do PIB, crises políticas, pandemias, desastres naturais).

Do ponto de vista da teoria de precificação de ativos (como o CAPM - *Capital Asset Pricing Model*), apenas o risco sistemático deve ser remunerado com um retorno esperado adicional, pois o risco diversificável pode ser eliminado pelo investidor sem custo através da diversificação. Para o sistema bancário e a estabilidade financeira, o risco sistemático é a principal

preocupação regulatória. Choques macroeconômicos podem afetar simultaneamente a solvência de múltiplas instituições, gerando externalidades negativas e potenciais crises financeiras. A regulação prudencial, como o Acordo de Basileia, foca primordialmente em garantir que os bancos possuam capital suficiente para resistir a esses choques sistêmicos, protegendo a economia como um todo.

A avaliação de risco transcende a análise de ativos isolados, sendo crucial para a compreensão da saúde financeira das empresas, a estabilidade macroeconômica e a formulação de políticas prudenciais. Uma distinção fundamental, com implicações micro e macroeconômicas, é feita entre os componentes do risco total de uma empresa:

**Risco Econômico (ou de Negócio / Operacional):** Refere-se à variabilidade intrínseca dos resultados operacionais da empresa, independentemente de sua estrutura de financiamento. É influenciado por fatores como flutuações na demanda (ciclos econômicos), mudanças tecnológicas que afetam o setor, intensidade da concorrência, volatilidade dos custos de insumos e decisões estratégicas da própria gestão.

**Risco Financeiro:** Está diretamente associado à estrutura de capital da empresa, especificamente ao uso de endividamento (capital de terceiros). A alavancagem financeira amplifica tanto os retornos quanto as perdas para os acionistas. Um maior endividamento aumenta o risco financeiro, pois eleva os encargos fixos (juros) e a probabilidade de insolvência.

Além destes, há outros riscos a serem detalhados a seguir, que impactam diretamente nos riscos totais de uma empresa.

O risco de crédito destaca-se como um dos mais relevantes, representando "a possibilidade de uma instituição financeira não receber os valores (principal e rendimentos e juros) prometidos pelos títulos que mantém em sua carteira de ativos recebíveis" (Neto, 2025). Este risco é a essência da inadimplência do devedor em cumprir suas obrigações financeiras. Ele é particularmente acentuado durante crises econômicas, quando os índices de inadimplência tendem a aumentar, afetando a liquidez e a capacidade dos bancos de conceder novos financiamentos (Almeida & Divino, 2019; Reginato *et al.*, 2020). A gestão inadequada do risco de crédito pode levar instituições a sérias dificuldades financeiras, como demonstram diversas crises ao longo da história (Borges & Andrade, 2019).

Os juros cobrados nas operações de crédito devem cobrir as despesas administrativas, a inadimplência esperada (provisão para devedores duvidosos) e remunerar os acionistas. A gestão do risco de crédito ganhou um marco global com as regras de dimensionamento de capital dos bancos estabelecidas pelo Banco de Compensações Internacionais (BIS) em 1988 (Acordo de

Basileia I). A diversificação dos ativos de crédito é uma das principais estratégias para mitigar esse risco, reduzindo a probabilidade de inadimplência da carteira.

Um *covenant* é um acordo contratual que restringe certas decisões do devedor e obriga a execução de outras, visando proteger os interesses do credor. Exemplos incluem limitações na distribuição de dividendos, restrições ao endividamento e manutenção de capital de giro mínimo.

As origens do risco de crédito incluem:

- Não pagamento da dívida (*default risk*).
- Transações de instrumentos de crédito nos mercados futuros e de opções.
- Risco legal (compromisso das partes com a estrutura legal do contrato).
- Risco-país (risco soberano).
- Baixa diversificação da carteira de crédito.

Para o controle e acompanhamento, o Sistema de Informações de Crédito (SCR), administrado pelo Banco Central do Brasil, é um banco de dados que armazena informações sobre créditos concedidos e tomadores de recursos. Ele permite o monitoramento de carteiras, a prevenção de crises e a identificação de bons pagadores, contribuindo para a redução das taxas de juros (Neto, 2025). O cadastro positivo, criado em 2011 (Lei nº 12.414) e alterado em 2019 (Lei Complementar nº 166), é um banco de dados que compila o histórico de pagamentos de pessoas físicas e jurídicas, gerando uma nota de crédito (*score*) que reflete o perfil de pagamento e permite acesso a melhores condições de crédito.

O risco de mercado diz respeito à possibilidade de perdas decorrentes de oscilações nos preços de mercado de ativos e passivos, como taxas de juros, câmbio e preços de ações. Ele está intrinsecamente ligado ao comportamento verificado no preço de um bem no dia a dia. Ele expressa as chances de perdas de uma instituição financeira decorrentes de movimentos adversos em índices de inflação, taxas de juros, taxa de câmbio, indicadores de bolsas de valores, preços de commodities e derivativos.

A volatilidade dos mercados financeiros globais exige que as instituições adotem estratégias robustas para se proteger de choques externos, sendo o estudo do comportamento dos preços dos ativos financeiros fundamental para a regulação do setor (Cavalcante, 2022; Prates *et al.*, 2021). O caso do Banco Barings, que faliu em 1995 devido a apostas desfavoráveis em contratos futuros do Índice Nikkei (bolsa de valores do Japão), é um exemplo paradigmático de risco de mercado. A volatilidade dos preços dos ativos (ações, títulos de renda fixa, derivativos) amplifica esse risco.

A Marcação a Mercado (MM) é uma prática essencial para o gerenciamento do risco de mercado, pois busca "revelar o efetivo valor econômico dos ativos e passivos no momento

corrente" (NETO, 2025). Se os juros sobem, o valor presente dos títulos de renda fixa diminui, gerando uma perda econômica para o banco. Se a perda econômica dos ativos superar a dos passivos, o banco pode se tornar insolvente.

A metodologia mais utilizada para a gestão do risco de mercado é o Valor no Risco (VaR) (Kimura *et al.*, 2008). O VaR "mensura, em condições normais de mercado e considerando um certo grau de confiança num horizonte de tempo, a perda esperada máxima de um título ou de uma carteira de títulos" (Neto, 2025). Ele exige a definição da perda máxima potencial, um intervalo de tempo e um nível de confiança. Por exemplo, um VaR de \$20 milhões com 97% de confiança em um mês significa que há 3% de probabilidade de perdas excederem \$20 milhões naquele período.

O risco operacional está associado a perdas resultantes de falhas, deficiências ou inadequação de processos internos, pessoas, sistemas ou de eventos externos. É, em essência, a perda estimada caso a gestão de riscos não consiga evitar falhas operacionais. No contexto bancário, pode ter origem em pessoas, processos e tecnologia (Neto, 2025).

Pessoas: Erros e fraudes decorrentes de pressões administrativas, metas ousadas ou deficiências na seleção e treinamento.

Processos: Falhas na transmissão de informações, registros incorretos ou procedimentos inadequados.

Tecnologia: Mal funcionamento de sistemas eletrônicos que podem gerar turbulências significativas.

A investigação empírica revela que a ausência de controles internos e procedimentos de conformidade pode amplificar significativamente a vulnerabilidade das instituições a fraudes e erros humanos (Santos *et al.*, 2019). Nesse âmbito, uma governança corporativa eficaz é essencial para mitigar os impactos deste risco e fortalecer a confiança de investidores e clientes (Freitas *et al.*, 2018).

Crouhy, Galai e Mark (2004) destacam as lições do caso Barings sobre risco operacional, enfatizando que a gerência deve conhecer plenamente os negócios, as responsabilidades devem ser claramente definidas, controles internos independentes devem ser estabelecidos, e a alta administração deve resolver deficiências rapidamente. A gestão do risco operacional é complexa, pois nem sempre é fácil diferenciar perdas operacionais de outros riscos (como inadimplência de crédito por erro de avaliação versus risco de crédito inerente). A negligência desse risco pode levar a perdas elevadas.

O risco de liquidez refere-se à incapacidade de uma instituição financeira de honrar suas obrigações de curto prazo sem incorrer em perdas significativas. Ele está ligado à "disponibilidade

imediate de caixa diante de demandas por parte dos depositantes e tomadores (titulares de passivos) de uma instituição financeira" (Neto, 2025). Quando os recursos de caixa são mínimos (por não produzirem retornos), o risco de liquidez aumenta. Em situações de instabilidade ou avaliação negativa da instituição, retiradas inesperadas de depositantes podem deflagrar uma crise de liquidez, elevando o custo de captação e, em casos extremos, obrigando a venda de ativos a preços baixos, podendo levar à falência.

Esse risco, muitas vezes negligenciado, tornou-se dolorosamente evidente durante a crise de 2008, quando bancos com carteiras repletas de ativos ilíquidos não conseguiram obter financiamento no mercado interbancário (Mendonça & Deos, 2020a). Como resposta direta a essa falha, o Acordo de Basileia III introduziu métricas específicas como o *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) e o *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), posteriormente implementadas no Brasil pelo Banco Central para reduzir a exposição do sistema a crises de financiamento de curto prazo (CMN, 2015).

Uma outra perspectiva do risco de liquidez se refere à capacidade de um banco de concretizar negociações por preços vigentes sem que o volume da operação afete a estabilidade do mercado ou cause alterações relevantes nos preços. A liquidez de um banco é determinada pelos fundos em caixa para atender a pagamentos, e os bancos, caracterizados por alta alavancagem, são particularmente vulneráveis. O Banco Central exerce controle sobre a liquidez bancária através dos depósitos compulsórios, que são percentuais dos depósitos que devem ser mantidos indisponíveis na instituição. A insolvência, por sua vez, é a insuficiência de capital próprio para lastrear perdas nos ativos.

Tabela 1: Relação entre os tipos de risco e os Acordos de Basileia

Tipo de Risco	Definição Breve	Principal Resposta Regulatória (Basileia)
Risco de Crédito	Risco de perda por inadimplência (não pagamento) do tomador.	Basileia I: Criação dos Ativos Ponderados pelo Risco (APR).
Risco de Mercado	Risco de perda por oscilações nos preços de mercado (juros, câmbio, ações).	Basileia II: Inclusão formal no Pilar 1 (Exigência de Capital).
Risco Operacional	Risco de perda por falhas humanas, de processos, sistemas ou eventos externos.	Basileia II: Inclusão formal no Pilar 1 (Exigência de Capital).
Risco de Liquidez	Risco de não conseguir honrar obrigações de curto prazo sem perdas.	Basileia III: Criação dos índices LCR e NSFR.

Fonte: Elaboração própria

## 2.2 Outros Riscos Relevantes da Atividade Bancária

Além dos três pilares de risco (crédito, mercado e operacional) e do risco de liquidez, a atividade bancária está exposta a diversas outras fontes de vulnerabilidade que exigem gestão ativa.

O risco de variação de taxas de juros surge quando uma instituição financeira atua com descasamento de prazos entre seus ativos (aplicações) e passivos (captações). Um exemplo é um banco que aplica \$100 milhões em créditos de dois anos, financiados por captações de um ano no mesmo montante. Nesse cenário, se as taxas sobem, a margem do banco se reduz em razão do maior custo de captação. Ao contrário, uma queda nos juros de mercado se reflete de maneira positiva nos resultados do banco, barateando seu custo de captação e elevando a margem financeira.

Este risco pode se manifestar de duas formas principais:

**Risco de Refinanciamento:** Ocorre quando o prazo dos ativos é superior ao dos passivos. A incerteza reside na renovação das captações de recursos de terceiros, que podem ocorrer a custos mais elevados do que o retorno dos ativos.

**Risco de Reinvestimento:** Verificado quando os ativos têm prazos de vencimento mais curtos que os passivos. A incerteza está na taxa de juros em que os recursos liberados pelos ativos de menor maturidade podem ser reaplicados.

A variação das taxas de juros afeta o valor dos títulos de renda fixa: uma alta nos juros reduz o valor de mercado desses papéis para ajustar seu retorno, gerando perdas nos ativos da instituição e ganhos nos passivos (pela desvalorização da dívida). A gestão desse risco é frequentemente realizada através de operações com derivativos, como contratos futuros, opções e *swaps*.

O risco de câmbio, ou risco de variação cambial, surge quando uma instituição que investiu no exterior (ou mantém posições em moeda estrangeira) verifica a tendência de a moeda desse país se desvalorizar em relação à moeda de sua economia, determinando um retorno menor na operação. Isso afeta tanto o retorno de um aplicador quanto o custo de um devedor em moeda estrangeira.

Ele pode ser entendido pelo descasamento de posições em moedas estrangeiras entre ativos e passivos de uma instituição financeira. Uma posição ativa (comprada) ocorre quando a instituição possui mais ativos em uma moeda estrangeira do que passivos nela. Uma posição passiva (vendida) é o inverso. Se o banco tem uma posição comprada em dólar e o real se desvaloriza, ele ganha; se o dólar se desvaloriza, ele perde. Para se proteger, a instituição deve

"procurar trabalhar com ativos e passivos expressos em mesma moeda", da mesma forma que o descasamento de prazos expõe ao risco de juros.

A Posição de Câmbio é calculada pela autoridade monetária conforme a formulação (Banco Central do Brasil, NAP, Art. 4, 17-7-2012, citado em NETO, 2025):

$$\text{POSIÇÃO DE CÂMBIO} = (\text{AME} - \text{PME}) + (\text{CCL} - \text{CVL})$$

Onde: AME = Ativo Total em Moeda Estrangeira; PME = Passivo Total em Moeda Estrangeira; CCL = Total de Compra Moeda Estrangeira Contratada e Não Liquidada; CVL = Total de Venda Moeda Estrangeira Contratada e Não Liquidada.

O risco soberano se manifesta quando, ao operar em outro país, uma instituição financeira se expõe a restrições que o país estrangeiro pode impor aos fluxos de pagamentos externos. Essas restrições podem variar desde limites de volume, tipos de moeda até a decretação de moratória de dívidas. Ocorre quando, por exemplo, um governo limita as transferências de reservas monetárias, mesmo que o devedor privado tenha condições de pagar.

Este risco pode ser visto como um tipo de risco de crédito, mas difere por envolver a decisão de um governo de declarar unilateralmente a suspensão de pagamentos de dívida externa. A complexidade aumenta porque não há tribunais internacionais competentes para julgar pedidos de falência de qualquer nação do mundo, limitando os recursos dos credores. Portanto, em operações internacionais, além do risco de crédito do tomador, deve-se avaliar o risco soberano do país. Saunders (1997) defende que as considerações de risco soberano devem prevalecer sobre as de risco de crédito privado em decisões de empréstimos no exterior.

A distinção entre risco-país e risco soberano é crucial. O risco-país (*country risk*) envolve todos os devedores de um país – governo e setor privado, enquanto o risco soberano se restringe ao devedor público (Governo). Ambos são mensurados por agências de *rating* (Moody's, S&P, Fitch) e por índices como o EMBI (*Emerging Market Bond Index*), desenvolvido pelo JP Morgan Chase. O EMBI+ é o índice de risco de mercados emergentes mais utilizado e, embora o mercado o utilize como medida de risco-país, ele é mais corretamente entendido como risco soberano, pois considera preferencialmente os títulos de dívida dos governos. O EMBI+ é calculado em pontos-base, indicando quanto um título paga acima do T-Bond (título do Tesouro dos EUA), que é considerado livre de risco.

O risco legal associa-se "tanto à falta de uma legislação mais atualizada e eficiente com relação ao mercado financeiro como a um eventual nível de desconhecimento jurídico na realização dos negócios" (Neto, 2025). Inclui a incerteza na aplicação da lei, o descumprimento de contratos, contratos mal elaborados e a falta de padronização jurídica em transações internacionais. Os principais tipos são Risco de Litígio, Risco Regulatório e Risco de Fraude.

Os riscos descritos cobrem os principais desafios dos modernos intermediários financeiros. É fundamental reiterar que sem risco não há retorno, e todo retorno envolve incorrer em risco. A introdução de taxas cambiais flutuantes, a revolução tecnológica, a globalização e a complexidade de novos instrumentos financeiros (derivativos) a partir da década de 1960 aumentaram a volatilidade e expuseram as instituições a novos tipos de riscos. Essa evolução impulsionou a criação de uma vasta gama de instrumentos financeiros e estratégias para o gerenciamento desses riscos.

### 3. A ARQUITETURA DA GOVERNANÇA FINANCEIRA GLOBAL

Conforme discutido no capítulo anterior, a complexidade dos riscos financeiros e a interconexão global dos mercados evidenciaram a necessidade de uma coordenação internacional. Em resposta, foram criados fóruns para padronizar e fortalecer a supervisão bancária. Este capítulo apresenta os principais arquitetos dessa governança global: as instituições que a formulam e os conceitos de transparência, governança e controle que a sustentam.

#### 3.1 O Banco de Compensações Internacionais (BIS): A Instituição Anfitriã

O Comitê de Basileia não possui uma estrutura formal de organização e não é uma autoridade supranacional com poder de lei; ele estabelece padrões e diretrizes que os países membros se comprometem a transpor para suas legislações nacionais. Sua notável influência e capacidade de operação são possíveis porque ele está sediado e é apoiado pelo Banco de Compensações Internacionais (BIS), localizado em Basileia, na Suíça.

Fundado em 1930, o BIS é a mais antiga instituição financeira internacional e atua como um "banco para os bancos centrais". Seu papel é crucial como catalisador da cooperação monetária e financeira. Para o Comitê de Basileia, o BIS fornece o secretariado permanente, o apoio administrativo, logístico e analítico, além de organizar as reuniões e grupos de trabalho onde os acordos são debatidos e formulados (Carvalho *et al.*, 2024).

Mais do que um anfitrião, o BIS é um centro de conhecimento de ponta. Ele não apenas sedia o Comitê de Basileia, mas também outros órgãos normativos importantes, como o Conselho de Estabilidade Financeira (FSB). Suas publicações e pesquisas sobre estabilidade financeira frequentemente servem de base técnica para as deliberações regulatórias. Portanto, a influência do Comitê emana não de um poder formal, mas da autoridade técnica de seus membros e da credibilidade e capacidade de coordenação conferidas pelo BIS.

O BIS é crucial na promoção da estabilidade financeira mundial ao coordenar comitês autônomos de grande relevância, como:

Comitê da Basileia de Supervisão Bancária (BCBS): Responsável pelos acordos de Basileia, que estabelecem os padrões globais para a regulação de capital bancário.

Comitê do Sistema Financeiro Global: Monitora e analisa tendências e riscos para a estabilidade financeira.

Comitê do Sistema de Pagamentos e Compensações: Atua na melhoria da segurança e eficiência dos sistemas de pagamentos e liquidação.

Comitê de Mercado: Acompanha desenvolvimentos nos mercados financeiros.

Ele também participa de iniciativas de recuperação financeira global, fornecendo apoio financeiro direto ou organizando-o, inclusive para países emergentes em crise, como o Brasil em 1998 e o México em 1982.

### **3.2 O Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS)**

O Comitê de Supervisão Bancária de Basileia (BCBS, na sigla em inglês) foi fundado em 1974 pelos presidentes dos bancos centrais dos países do G10. Sua criação não foi um ato isolado, mas uma resposta direta a uma série de choques que abalaram o sistema financeiro na primeira metade da década de 1970. O colapso do sistema de Bretton Woods em 1971 deu início a uma era de taxas de câmbio flutuantes, aumentando a volatilidade e o risco de mercado. O clímax dessa instabilidade veio com o colapso do Herstatt Bank na Alemanha, em 1974. A falência do banco, ocorrida no meio do dia útil, interrompeu transações de câmbio em andamento e gerou um efeito cascata, congelando os sistemas de pagamento globais. Este evento demonstrou de forma dramática os perigos do risco de contraparte transfronteiriço e a ausência de coordenação entre os supervisores nacionais (Freitas & Prates, 2009b).

Diante desse cenário, a função primária do Comitê desde sua origem tem sido fortalecer a solidez do sistema financeiro, fechar as lacunas na supervisão bancária internacional e servir como um fórum para a cooperação regular. A principal contribuição do Comitê se deu pela formulação dos Acordos de Basileia, cuja evolução reflete a necessidade contínua de adaptação aos novos desafios do mercado.

### **3.3 Outros Organismos Internacionais Relevantes**

A governança financeira global não se limita ao BIS e ao Comitê de Basileia. A globalização financeira intensificou a interdependência econômica entre as nações, tornando a cooperação internacional e a atuação de outros organismos multilaterais indispensáveis para a estabilidade e o desenvolvimento.

O FMI, instituído na conferência de Bretton Woods (1944), é uma das instituições centrais da governança financeira global. Seu objetivo primordial foi promover a estabilidade do Sistema Financeiro Internacional e garantir a conversibilidade das diferentes moedas. A partir da década de 1970, o Fundo ampliou sua atuação para o controle das várias turbulências econômicas ocorridas em diversas partes do mundo (América Latina e Ásia, especialmente).

Os objetivos essenciais do FMI englobam:

Promover o crescimento e o equilíbrio do comércio mundial através da estabilidade cambial e apoio financeiro a países com dificuldades em seus balanços de pagamentos.

Atuar como mecanismo coordenador, regulador e assessor das políticas monetárias e econômicas globais.

Levantar e padronizar informações econômicas internacionais para facilitar a análise e a cooperação.

Com sede em Washington, D.C., o FMI é composto por praticamente todas as nações do mundo, denominadas países-membros, que se comprometem a seguir suas regras. A principal fonte de financiamento do Fundo são as quotas pagas (subscritas) por cada país-membro, calculadas com base em indicadores econômicos como PIB, reservas e volume de comércio internacional. O montante da quota define o poder de voto do país. Os empréstimos são efetuados em Direito Especial de Saque (DES), uma moeda escritural criada pelo Fundo em 1967, com aceitação internacional e paridade vinculada a uma cesta de moedas de diversos países.

Criado na mesma conferência de Bretton Woods (1944), o Banco Mundial tem a finalidade de contribuir para o desenvolvimento dos países, atuando com empréstimos de longo prazo e assistência técnica para projetos sociais e econômicos, como infraestrutura, agricultura, saúde, educação e habitação. Diferentemente de um banco comercial, é uma organização financeira internacional constituída por países-membros (acionistas) que visa combater a pobreza. Os créditos oferecidos são de longo prazo e com juros reduzidos, ou mesmo nulos em algumas operações.

Enquanto o FMI foca na estabilidade do sistema de pagamentos, o Banco Mundial visa promover o desenvolvimento econômico e a redução da pobreza nas nações, financiando prioritariamente projetos em educação, infraestrutura e meio ambiente. Seus recursos provêm de colocações de títulos próprios no mercado financeiro internacional e de contribuições de países ricos.

O Banco Mundial é constituído por importantes instituições:

Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD): Financia investimentos produtivos e necessidades básicas em países em desenvolvimento, por meio de empréstimos, garantias e assistência técnica.

Agência Internacional de Desenvolvimento (AID/IDA): Direcionada às nações mais pobres, oferece condições de empréstimos bastante especiais (prazos longos, carência, juros baixos ou zero), com recursos provenientes majoritariamente de contribuições de países ricos.

Companhia Internacional de Financiamento (CIF/IFC): Apoia o setor privado produtivo em países em desenvolvimento, mediante empréstimos, participações no capital e garantias de subscrição de ações, avaliando projetos com base na geração de caixa/lucros e benefícios comunitários.

Já o BID, fundado em 1959 e sediado em Washington, é uma instituição regional voltada para o apoio ao desenvolvimento econômico e social da América Latina e Caribe. Seu principal objetivo é a redução da pobreza e melhor distribuição de renda, promovendo um crescimento sustentável para toda região. O BID atua com empréstimos e cooperação técnica, com foco na promoção do comércio e integração regional. Controlado por seus países-membros (com poder de voto proporcional ao capital subscrito), o banco obtém recursos de aportes dos membros e da emissão de títulos nos mercados internacionais. Além de operações de crédito, o BID concede doações e assistência técnica, e desenvolve pesquisas para subsidiar políticas econômicas eficazes.

Enquanto o G-20 é um grupo informal, formado em 1999 em resposta às crises financeiras globais da década de 1990. Constitui-se em um fórum de cooperação econômica internacional, reunindo os 19 países mais ricos do mundo e a União Europeia (representada pelo Banco Central Europeu). Juntos, esses membros representam algo próximo a 90% do Produto Interno Bruto (PIB) do mundo, e cerca de 85% do comércio internacional.

O G-20 não é uma organização financeira formal com quadro de pessoal permanente, mas sim um fórum de discussões sobre crescimento, desenvolvimento econômico global e cooperação internacional. A presidência é rotativa anualmente, sendo um mecanismo crucial para o debate e a busca de soluções para os principais problemas econômicos mundiais.

A globalização econômica, caracterizada pela abertura comercial e livre circulação de capitais, incentivou a formação de blocos econômicos. Esses arranjos regionais têm como principais objetivos dinamizar o comércio entre os países-membros e promover o crescimento econômico conjunto (Neto, 2025). Para tal, adotam medidas facilitadoras ao intercâmbio comercial, como a redução ou isenção de impostos, tarifas alfandegárias e demais taxas, além de promoverem a livre circulação de mão de obra e de capitais entre os membros. Tais blocos visam fortalecer a competitividade de seus integrantes no mercado global, enfrentando os desafios e aproveitando as oportunidades da economia internacional.

### 3.4 Pilares da Governança Corporativa e Transparência

Paralelamente à regulação prudencial internacional, um conjunto de práticas de governança corporativa e transparência se tornou fundamental para a estabilidade. Essas práticas atuam em nível micro, dentro das instituições, complementando as exigências macro dos reguladores.

O termo *Compliance*, derivado do inglês "*to comply*" (cumprir, executar, atender ao que foi determinado), refere-se ao estado de "estar em conformidade com as normas e procedimentos legais impostos às instituições", abrangendo leis e regulamentos internos e externos. Uma instituição está em *Compliance* quando não apenas cumpre as leis, mas também implementa procedimentos que asseguram a observância de todas as normas aplicáveis (ABBI/FEBRABAN, 2004, citado em Neto, 2025).

O risco de *Compliance* (ou risco de conformidade), conforme o BIS, é representado pelas sanções legais ou regulatórias que podem ser aplicadas a uma instituição devido a falhas no cumprimento de leis, regulamentos e códigos de conduta.

A função de *Compliance* complementa a Auditoria Interna, trabalhando de forma permanente para certificar que as diversas áreas da empresa atendam a todas as regras e normas aplicáveis, enquanto a Auditoria atua de forma independente e pontual.

A crescente necessidade de *Compliance* decorre de eventos significativos que evidenciaram a fragilidade dos controles internos e a necessidade de maior rigor regulatório:

- Os Acordos de Basileia, que estabeleceram padrões de capital mínimo e diretrizes para supervisão bancária eficiente.
- A falência do Banco Barings (1995), que expôs falhas dramáticas nos controles internos.
- Os escândalos de empresas como Enron e WorldCom, que levaram à falência e abalaram a confiança do mercado.
- A publicação da Lei Sarbanes-Oxley (SOX).

Os benefícios do *Compliance* são múltiplos:

- Evita o descumprimento de leis e suas punições.
- Protege a imagem da empresa, construindo um caráter ético.
- Fomenta uma cultura de controle interno.
- Desenvolve uma relação transparente com órgãos reguladores.
- Avalia a observância de princípios éticos e normas de conduta (Neto, 2025).

### ***3.4.1 Governança Corporativa e os Comitês de Auditoria***

Em resposta a escândalos financeiros, a Governança Corporativa emergiu como um pilar fundamental para a transparência e a responsabilidade das empresas, especialmente das instituições financeiras. Pode ser entendida como a preocupação pela transparência da forma como uma empresa deve ser dirigida e controlada e sua responsabilidade nas questões que envolvem toda a sociedade. Em sua essência, é um sistema de valores que rege as relações internas e externas das empresas.

Um dos pilares da Governança Corporativa é a criação de Comitês de Auditoria, cruciais para a supervisão e controle da contabilidade, dos procedimentos de elaboração das demonstrações contábeis e da auditoria realizada, sempre com o objetivo de assegurar a transparência das informações e dos atos da administração.

Nos Estados Unidos, empresas de capital aberto são obrigadas a manter Comitês de Auditoria. No Brasil, essa obrigatoriedade se restringe às instituições financeiras (por resolução do Banco Central), embora a CVM e o IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) recomendem fortemente sua criação para todas as companhias. Esses comitês, compostos por membros dos Conselhos de Administração e especialistas em finanças e contabilidade, oferecem maior segurança aos acionistas, garantindo a correção das informações nas demonstrações contábeis.

Já a Lei Sarbanes-Oxley (SOX), editada em 2002 pelo Congresso dos EUA em resposta aos escândalos corporativos (Enron, WorldCom), foi um esforço no sentido de recuperar a confiança dos investidores. A insolvência dessas grandes empresas abalou a credibilidade dos mercados, especialmente um mercado acionário robusto como o norte-americano, que é vital para o financiamento da economia e a poupança das famílias.

A SOX tornou obrigatórias as boas práticas de governança corporativa e os princípios éticos, visando maior transparência nos resultados das empresas. Ela se aplica a todas as companhias dos EUA e, desde 2005, a todas as companhias estrangeiras com ações negociadas no mercado financeiro norte-americano. A lei impôs uma rigidez que obrigou muitas companhias a reavaliarem suas estruturas.

As medidas da SOX focam na criação e aprimoramento de controles internos, administrativos, de auditoria e de risco. Seu objetivo principal é inibir toda e qualquer prática lesiva aos interesses dos acionistas, como expô-los a riscos mais elevados. Em essência, a SOX:

- Impõe maiores responsabilidades aos executivos.
- Introduz práticas mais exigentes de auditoria, contabilidade e governança corporativa.

- Institui punições severas contra fraudes corporativas.
- Concede maior autonomia ao segmento de auditoria.

Os controles internos, sob a SOX, são responsabilidade da Diretoria e do Conselho de Administração, que devem garantir a confiabilidade dos relatórios financeiros, a conformidade legal e a eficácia do sistema de controle. Administradores devem estar cientes de todas as informações divulgadas e assumir responsabilidade por sua precisão e probidade. Uma das medidas mais importantes foi a criação da *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), uma agência federal com poderes de fiscalização e punição sobre as atividades de auditoria e auditores, sob supervisão da SEC.

Dois conceitos cruciais para a integridade do mercado de capitais no combate à assimetria informacional são o *Insider Trading* e o *Chinese Wall*.

*Insider Trading*: Refere-se à negociação com títulos e valores mobiliários no mercado de capitais, em especial no mercado de ações, orientada por informações privilegiadas, que ainda não são do conhecimento público, visando auferir um ganho financeiro ao *insider*. O *insider* é uma pessoa que possui acesso indevido a informações relevantes e confidenciais de companhias abertas, utilizando-as em benefício próprio antes que sejam divulgadas ao mercado. Isso viola o princípio de eficiência na formação de preços, que pressupõe que todos os ativos devem ser precificados com base em informações disponíveis a todos indistintamente e ao mesmo tempo. A legislação brasileira proíbe expressamente o uso de tais informações para proveito próprio ou de terceiros. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), através da Instrução nº 358/02, define "Informação Relevante" como toda aquela capaz de influenciar a cotação das ações, as decisões de negociação ou a posse dos papéis pelos investidores.

*Chinese Wall*: Em alusão à Grande Muralha da China, o termo *Chinese Wall* designa normas de conduta e segregação de atividades e funções adotadas com o objetivo de assegurar os interesses dos clientes de uma instituição, evitando conflito de interesses e uso de informações privilegiadas para benefício próprio. Este conjunto de normas e procedimentos internos visa criar uma "muralha" na troca de informações entre diferentes áreas de uma mesma instituição financeira, como a tesouraria (gestão de ativos próprios) e os departamentos de gestão de recursos de terceiros (fundos de investimento). A segregação busca evitar que informações confidenciais geradas em uma área sejam utilizadas indevidamente em outra, priorizando a transparência e protegendo os interesses dos clientes e investidores.

## **4. A EVOLUÇÃO DOS ACORDOS DE BASILEIA (I, II E III)**

A história da regulação bancária internacional é, em sua essência, a história das respostas às crises. Não se trata de uma jornada linear, mas de um processo dialético de aprendizado, em que as fragilidades expostas por um colapso financeiro servem de alicerce para a construção de defesas mais robustas. Nesse cenário, os Acordos de Basileia emergem como os pilares da arquitetura prudencial moderna. Cada versão, Basileia I, II e III, não é apenas uma atualização, mas um reflexo das mudanças de paradigma na compreensão do risco, da complexidade crescente dos mercados e das dolorosas lições do passado. Analisar a transição entre esses acordos é, portanto, desvendar a própria evolução do pensamento sobre como garantir a estabilidade do sistema financeiro global.

Analisar a relação dos principais eventos de crises financeiras globais com o desenvolvimento e a implementação dos Acordos de Basileia ilustra a natureza reativa da regulação bancária, que evoluiu em complexidade e abrangência como resposta às fragilidades e desafios expostos por cada período de instabilidade no sistema financeiro internacional.

### **4.1 O Acordo de Basileia I (1988): A Fundação da Convergência Regulatória**

O primeiro grande marco, o Acordo de Basileia I, nasceu em um mundo financeiro que se globalizava rapidamente, mas de forma desordenada. Após o colapso do sistema de Bretton Woods no início da década de 1970, a flutuação das taxas de câmbio e a expansão dos bancos para além de suas fronteiras nacionais criaram um ambiente de alto risco e baixa coordenação. O episódio emblemático do colapso do banco alemão Herstatt, em 1974, expôs o chamado "risco Herstatt", o risco de uma contraparte entregar a sua parte em uma transação de câmbio, mas não receber a outra, evidenciando a perigosa ausência de uma rede de segurança para operações transfronteiriças.

No início dos anos 1980, a Crise da Dívida Externa na América Latina, colocou os maiores bancos comerciais dos EUA e da Europa em risco de insolvência devido à massiva exposição a dívidas soberanas de países que não conseguiam honrar seus compromissos. Este cenário evidenciou que muitos bancos operavam com capital próprio insuficiente para absorver grandes perdas. A ausência de um padrão mínimo de capital criava um ambiente de concorrência desleal, onde bancos de países com regulação mais flexível podiam operar com maior alavancagem.

Nesse contexto, o principal desafio era a "arbitragem regulatória": bancos internacionais podiam explorar as diferenças nas exigências de capital entre os países, instalando-se em jurisdições com regras mais frouxas para obter vantagens competitivas, assumindo riscos

excessivos sem o devido lastro de capital. Foi para coibir essa prática e estabelecer um padrão mínimo de solidez que o Comitê de Basileia introduziu sua primeira grande contribuição.

O Acordo de Capital de Basileia de 1988 (Basileia I) foi elaborado por bancos centrais internacionais com o objetivo principal de "eliminar diversas regulamentações presentes nos bancos internacionais que proporcionavam diferentes vantagens competitivas" e estabelecer uma capitalização mínima nas instituições financeiras.

A estrutura de Basileia I era notável por sua simplicidade e foco cirúrgico no risco de crédito, então considerado a principal ameaça aos balanços bancários. Sua inovação central foi a criação de um requerimento de capital mínimo, universalmente conhecido como o índice de 8%. A fórmula determinava que o capital regulatório de um banco deveria ser equivalente a, no mínimo, 8% de seus Ativos Ponderados pelo Risco (APR).

O conceito de ponderação de risco foi revolucionário para a época. Em vez de tratar todos os ativos de forma igual, o Acordo os classificou em "cestas" de risco, atribuindo pesos diferentes: ativos sem risco, como títulos de governos de países da OCDE, recebiam peso 0%; exposições a outros bancos recebiam peso 20%; empréstimos hipotecários residenciais, 50%; e todos os demais créditos, incluindo empréstimos a empresas e consumidores, recebiam o peso máximo de 100%. Essa estrutura forçou os bancos a internalizarem, pela primeira vez de forma padronizada, a noção de que diferentes tipos de empréstimos exigiam diferentes níveis de capital como colchão contra perdas (Sobreira, 2008).

O Acordo trouxe três novos conceitos:

1. Capital Regulatório: Capital próprio mínimo para proteção de ativos de risco.
2. Ativos Ponderados pelo Risco (APR): Calculados pela aplicação de fatores de ponderação sobre os ativos expostos ao risco.
3. Índice de Basileia: A relação entre o capital regulatório e os APR ( $\text{Capital Próprio} / \text{APR}$ ), que deveria ser de no mínimo 8%.

O impacto de Basileia I foi transformador, estabelecendo uma linguagem comum para a solvência bancária e protegendo os depositantes de volatilidade econômica, crises bancárias e da complexidade de novos instrumentos financeiros. Contudo, sua simplicidade rudimentar era também seu calcanhar de Aquiles. A classificação de risco era excessivamente genérica e criava incentivos perversos. Por exemplo, um empréstimo para uma corporação multinacional de primeira linha exigia o mesmo capital que um empréstimo para uma empresa pequena e altamente endividada, pois ambos caíam na cesta de 100% de risco. Isso incentivava os bancos a se livrarem dos ativos de menor risco dentro de uma mesma cesta e a acumularem os de maior risco, já que o retorno era maior para a mesma exigência de capital. Além disso, ao focar quase que

exclusivamente no risco de crédito, o Acordo ignorava outras fontes de vulnerabilidade que ganhavam proeminência, como o risco de mercado e o risco operacional. As crises financeiras da década de 1990 deixaram claro que um novo paradigma era necessário.

#### **4.2 O Acordo de Basileia II (2004): A Era da Sensibilidade ao Risco e dos Três Pilares**

Uma sucessão de crises financeiras – como a Crise do México (1994), a Crise Asiática (1997), a Crise da Rússia e o colapso do fundo de hedge norte-americano Long-Term Capital Management (LTCM) em 1998 – demonstraram as limitações de Basileia I. O mundo financeiro havia se tornado mais complexo, com o uso crescente de derivativos e outros instrumentos financeiros. As crises revelaram que a abordagem simplista de Basileia I era insuficiente para capturar adequadamente o risco de mercado e incentivava a "arbitragem regulatória", onde os bancos buscavam ativos de maior risco que se beneficiavam da mesma ponderação de capital de ativos mais seguros.

Publicado em 2001 e implementado em 2004, Basileia II foi um aprimoramento do Basileia I, desenvolvido em face das relevantes mudanças verificadas no sistema financeiro internacional. A necessidade de um novo paradigma deu origem a um esforço monumental para criar uma estrutura regulatória que fosse verdadeiramente sensível aos riscos. Abandonando a abordagem monolítica de seu predecessor, Basileia II foi concebido sobre uma sofisticada arquitetura de três pilares interdependentes, que se tornou o padrão para a supervisão bancária moderna. Suas preocupações incluíam a promoção de maior transparência, a redução da assimetria de informações, a adoção de melhores práticas de gestão de riscos e o fortalecimento do equilíbrio financeiro e da disciplina de mercado.

A estrutura de Basileia II é definida por:

**Pilar 1 – Exigência de Capital Mínimo:** Este pilar aprimorou drasticamente os Requisitos Mínimos de Capital, mantendo o percentual mínimo de 8% sobre os APR. Para o risco de crédito, os bancos puderam escolher entre uma abordagem padronizada (mais granular que a de Basileia I) e as inovadoras abordagens baseadas em classificações internas (IRB), que permitiam que instituições mais avançadas utilizassem seus próprios modelos estatísticos para estimar a probabilidade de *default* (PD) e a perda em caso de *default* (LGD) de seus devedores, alinhando o capital regulatório ao risco econômico real. Crucialmente, o Pilar 1 também introduziu, pela primeira vez, exigências de capital explícitas para o risco de mercado e para o risco operacional.

**Pilar 2 – Revisão da Supervisão:** Este pilar partiu do princípio de que os modelos quantitativos do Pilar 1 jamais poderiam capturar a totalidade dos riscos de uma instituição. Ele

empoderou os supervisores nacionais, conferindo-lhes o dever e as ferramentas para realizar uma avaliação qualitativa holística da gestão de riscos de cada banco. Riscos como o de concentração de crédito, o risco de taxa de juros na carteira bancária e o risco estratégico não eram explicitamente capitalizados no Pilar 1, mas deveriam ser avaliados e, se necessário, cobertos por capital adicional exigido pelo supervisor. O objetivo era que a supervisão antecipasse desvios na gestão de riscos para evitar que a instituição ficasse com capital insuficiente.

**Pilar 3 – Disciplina de Mercado:** Este pilar buscou fortalecer a governança através da transparência. Ele obrigou os bancos a divulgar um volume sem precedentes de informações sobre seus perfis de risco e adequação de capital, com a filosofia de que um mercado bem informado – composto por investidores, analistas e depositantes – poderia atuar como um poderoso fiscal, avaliando melhor a exposição ao risco, a gestão e a adequação do capital, "punindo" bancos opacos ou excessivamente arriscados com maiores custos de captação de recursos (Dantas *et al.*, 2010; Neto, 2025).

Apesar de seu avanço, a crise financeira global de 2008 revelou, de forma catastrófica, as falhas fundamentais de Basileia II. A complexidade que era sua força tornou-se sua fraqueza: a excessiva confiança nos modelos internos dos bancos e nas classificações das agências de rating, que se mostraram tragicamente falhos. A crise também expôs uma falha conceitual profunda: o foco de Basileia II era inteiramente microprudencial, voltado para a solidez de cada banco individualmente, ignorando o risco sistêmico. A maior de todas as lacunas, contudo, foi a completa negligência do risco de liquidez. Durante a crise, instituições que, segundo as métricas de Basileia II, eram consideradas "solventes", se viram à beira do abismo por não conseguirem refinarçar suas dívidas de curto prazo.

#### **4.3 O Acordo de Basileia III (2010): A Resposta à Crise Global e o Paradigma da Resiliência**

A Crise Financeira Global, originada no mercado imobiliário subprime dos Estados Unidos, foi a maior crise desde 1929. Ela revelou falhas catastróficas em Basileia II: o acordo se mostrou excessivamente focado na solidez de bancos individuais (*visão microprudencial*) e ignorava o risco sistêmico (o risco de falha de uma instituição contagiar todo o sistema); houve uma confiança excessiva em modelos internos e agências de rating que falharam; e, seu "pecado capital", a completa ausência de qualquer regulação para o risco de liquidez. Bancos considerados solventes quase faliram por não conseguirem refinarçar suas dívidas de curto prazo, gerando um pânico generalizado.

Das cinzas da crise de 2008 nasceram as novas regras de regulação bancária internacional, Basileia III, definidas em 2010. O diagnóstico foi claro: o sistema operava com capital insuficiente e de baixa qualidade, excessiva alavancagem e uma perigosa dependência do financiamento de curto prazo. A premissa foi que as versões anteriores não se apresentaram suficientes para o controle do risco dos bancos, que permaneciam ainda expostos a potenciais problemas.

Basileia III atacou todas essas frentes simultaneamente, representando uma mudança de paradigma. O objetivo foi tornar as instituições mais resistentes a crises financeiras por meio de maior participação de recursos próprios e redução dos riscos de seus ativos.

As principais inovações de Basileia III incluem:

1. Elevação da Qualidade e Quantidade do Capital: O foco mudou da quantidade para a qualidade. O Acordo elevou substancialmente a exigência de *Common Equity Tier 1* (CET1) – o capital da mais alta qualidade, composto por ações ordinárias e lucros retidos, capaz de absorver perdas sem levar o banco à insolvência. O capital de Nível I (que inclui o CET1) foi elevado, passando de 4,5% para 7,0% sobre os APR.

2. Criação de Colchões (Buffers) de Capital Adicionais:

Colchão de Proteção de Capital (*Capital Conservation Buffer*): Uma exigência adicional de 2,5% sobre os APR, composta por capital de alta qualidade. Isso elevou o Capital Total Mínimo na prática para 10,5% (os 8,0% anteriores + 2,5% de buffer). Esse *buffer* força os bancos a reterem lucros em vez de distribuir dividendos quando seu capital se aproxima do mínimo.

Colchão Anticíclico de Capital (*Countercyclical Capital Buffer*): Uma ferramenta macroprudencial que permite aos reguladores exigir um capital extra, variando entre 0% e 2,5% dos APR, durante períodos de euforia e expansão excessiva do crédito. Em tempos de crise, esse *buffer* pode ser liberado para estimular a concessão de crédito. Somado ao *buffer* de conservação, o Capital Mínimo Total pode chegar a 13%.

3. Introdução de um Regime Global para a Liquidez: Esta foi a inovação mais revolucionária de Basileia III, endereçando a principal falha de Basileia II. Foram criados dois novos índices:

Índice de Liquidez a Curto Prazo (LCR - *Liquidity Coverage Ratio*): Um teste de estresse de curto prazo. Exige que os bancos mantenham um estoque de ativos líquidos de alta qualidade (HQLA), como títulos do governo, suficiente para sobreviver a um cenário de saques e congelamento dos mercados por 30 dias.

Índice de Liquidez a Longo Prazo (NSFR - *Net Stable Funding Ratio*): Uma medida estrutural de longo prazo. Exige que as atividades de um banco sejam financiadas com

fontes estáveis (captações de longo prazo e depósitos de varejo), desincentivando o descasamento de prazos e a dependência excessiva de financiamento de curto prazo no mercado.

4. Introdução do Índice de Alavancagem: Para completar, o acordo introduziu um Índice de Alavancagem não ponderado pelo risco, como uma rede de segurança contra as falhas dos modelos. Foi definido em 3%, exigindo que o banco mantenha, no mínimo, \$3.000 em Capital Nível I para cada \$100.000 de ativos totais, independentemente do risco ponderado.

5. Abordagem ao Risco Sistêmico: O acordo introduziu um arcabouço para lidar com o risco sistêmico, impondo exigências de capital ainda mais elevadas aos bancos considerados "grandes demais para quebrar" (os G-SIBs ou bancos sistemicamente importantes).

A implementação de Basileia III resultou em um sistema bancário global comprovadamente mais capitalizado e resiliente. Contudo, o debate sobre seus custos e benefícios é contínuo. Críticos argumentam que as exigências mais rígidas podem encarecer e restringir a oferta de crédito, impactando o crescimento econômico (Godoi *et al.*, 2020). A lição duradoura da jornada de Basileia I a III é que a regulação financeira não é um destino, mas um processo de vigilância e adaptação constantes.

Mesmo com as reformas de Basileia III, reguladores perceberam que a flexibilidade dos modelos internos de cálculo de risco de crédito e operacional ainda permitia uma grande "variabilidade dos RWAs" (*Risk-Weighted Assets*). Bancos com perfis de risco similares reportavam necessidades de capital muito diferentes, minando a confiança e a comparabilidade entre as instituições.

#### **4.4 As Reformas Finais de Basileia III (O chamado "Basileia IV")**

Embora o arcabouço principal de Basileia III tenha sido delineado em 2010, o trabalho do Comitê não terminou ali. Ao longo da década seguinte, os reguladores identificaram uma falha persistente que minava um dos objetivos centrais dos Acordos: a falta de comparabilidade. Estudos revelaram uma variação ampla e, por vezes, injustificável nos ativos ponderados pelo risco (RWAs) calculados pelos bancos, mesmo para portfólios de risco semelhantes. Essa discrepância devia-se principalmente à complexidade e à opacidade dos modelos internos (abordagem IRB) que Basileia II havia incentivado.

Para restaurar a credibilidade e a confiança no cálculo dos requisitos de capital, o Comitê finalizou em dezembro de 2017 um pacote de reformas robustas. A indústria apelidou esse pacote

de "Basileia IV", embora os reguladores insistam que se trata da finalização de Basileia III, e não de um acordo inteiramente novo.

O elemento central e mais impactante dessas reformas finais é a introdução do "*output floor*" (piso de resultado). Este mecanismo visa limitar os benefícios que os bancos podem obter ao usar seus modelos internos para calcular os requisitos de capital. Na prática, o *output floor* estabelece que os RWAs calculados pelos modelos internos de um banco não podem ser inferiores a 72,5% do valor que seria obtido se o banco utilizasse as abordagens padronizadas, que são mais simples e conservadoras. Essencialmente, o piso cria uma rede de segurança, garantindo que, independentemente da sofisticação ou otimismo de um modelo interno, a exigência de capital de um banco nunca cairá abaixo de um nível mínimo robusto e comparável ao de seus pares. A implementação deste piso é gradual e de longo prazo, tendo se iniciado em 2023 com um patamar mais baixo e devendo atingir os 72,5% em 2028, dando tempo para que as instituições se adaptem.

Além do *output floor*, o pacote de reformas trouxe outros ajustes significativos para aumentar a simplicidade e a comparabilidade:

**Risco de Crédito:** As abordagens padronizadas foram aprimoradas para serem mais sensíveis ao risco (por exemplo, considerando a relação entre o valor do empréstimo e o valor da garantia em hipotecas), enquanto o uso das abordagens IRB mais avançadas foi restringido para portfólios onde a modelagem é intrinsecamente menos confiável, como empréstimos para grandes corporações.

**Risco Operacional:** As complexas abordagens de modelagem interna para o risco operacional, que se mostraram ineficazes, foram completamente eliminadas e substituídas por uma única abordagem padronizada, mais simples e baseada nos resultados financeiros e no histórico de perdas de um banco.

**Risco de Mercado:** Foi concluída a "Revisão Fundamental da Carteira de Negociação" (*Fundamental Review of the Trading Book - FRTB*), uma reforma profunda que altera a forma como os bancos devem provisionar capital para os riscos em suas mesas de operações, com uma fronteira mais clara entre a carteira bancária e a de negociação.

Com a finalização de Basileia III, o foco da vanguarda da regulação financeira global começa a se deslocar. A era de desenhar novas e complexas regras de capital está dando lugar a uma fase de garantir a implementação consistente e supervisionar novos horizontes de risco. O futuro da regulação aponta para desafios que transcendem o capital e a liquidez tradicionais, com três áreas ganhando destaque:

1. **Riscos Climáticos:** Reguladores em todo o mundo estão intensamente focados em como medir e mitigar os riscos financeiros decorrentes das mudanças climáticas.

2. Riscos Cibernéticos e Digitalização: A ascensão das *fintechs* e a crescente sofisticação dos ataques cibernéticos colocam a resiliência tecnológica e a segurança da informação no topo da agenda regulatória.
3. Resiliência Operacional: Ampliando o conceito de risco operacional, os reguladores agora se preocupam com a capacidade das instituições de continuar prestando serviços essenciais mesmo durante graves perturbações.

#### **4.5 Quadro Comparativo da Evolução Regulatória**

A transição entre os acordos de Basileia representa uma jornada de aprendizado e crescente complexidade, onde cada novo marco regulatório foi construído sobre as lições e as lacunas do anterior. Para consolidar a análise evolutiva detalhada neste capítulo, a Tabela 2, a seguir, apresenta um quadro comparativo que sintetiza as principais características, motivações e inovações de Basileia I, II e III. A visualização dos dados permite observar claramente o movimento de um arcabouço simples e focado no risco de crédito para um sistema multifacetado, que passou a incorporar novos riscos, a disciplina de mercado e, mais recentemente, uma robusta perspectiva macroprudencial focada na resiliência e na liquidez de todo o sistema.

Tabela 2: Quadro Comparativo e Evolutivo dos Acordos de Basileia

Característica	Basiléia I (1988)	Basiléia II (2004)	Basiléia III (pós-2008) e Reformas Finais
Ano de Lançamento	1988	2004	2010 (reformas finalizadas em 2017)
Motivação Principal	Padronizar o capital mínimo para evitar arbitragem regulatória entre bancos internacionais.	Corrigir a simplicidade de Basileia I, criando uma regulação mais sensível aos riscos reais de cada instituição.	Responder à Crise Financeira Global de 2008, focando em resiliência, risco sistêmico e liquidez.
Estrutura	Pilar único focado no requerimento de capital mínimo (8% dos Ativos Ponderados pelo Risco - APR).	Estrutura de Três Pilares: 1. Capital Mínimo; 2. Supervisão Bancária; 3. Disciplina de Mercado.	Fortalecimento dos Três Pilares com adição de uma perspectiva macroprudencial e novas exigências.
Risco de Crédito	Abordagem padronizada com poucas "cestas" de risco (0%, 20%, 50%, 100%).	Introdução de modelos internos (IRB) para cálculo do risco, além da abordagem padronizada mais granular.	Restrições ao uso de modelos internos e introdução do output floor para limitar os benefícios desses modelos.
Risco de Mercado	Não incluído no acordo original.	Requisito de capital formalmente integrado ao Pilar 1.	Reforma profunda através da "Revisão Fundamental da Carteira de Negociação" (FRTB).
Risco Operacional	Não incluído.	Requisito de capital formalmente integrado ao Pilar 1, permitindo modelos avançados.	Modelos internos eliminados e substituídos por uma única abordagem padronizada simplificada.
Risco de Liquidez	Não incluído.	Não incluído (considerado a principal falha exposta pela crise de 2008).	Principal inovação do acordo: introdução dos índices de curto prazo (LCR) e de longo prazo (NSFR).
Alavancagem	Não controlada diretamente.	Não controlada diretamente.	Introdução de um Índice de Alavancagem não ponderado pelo risco como medida de segurança adicional.

Fonte: Elaboração própria (2025), com base na análise dos Capítulos 3 e 4.

## **5. A IMPLEMENTAÇÃO DE BASILEIA NO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO**

A transição dos Acordos de Basileia de um arcabouço teórico global para uma realidade regulatória prática é um processo complexo, mediado pelas particularidades de cada jurisdição nacional. No caso do Brasil, essa implementação não foi uma mera formalidade de adesão, mas um processo ativo e, por vezes, mais rigoroso que as próprias recomendações internacionais. O Sistema Financeiro Nacional (SFN) foi moldado de forma decisiva pela internalização dessas normas, sob a condução de um órgão regulador historicamente conservador e proativo. A composição detalhada da formação do Sistema Financeiro Nacional (SFN) está detalhado no Apêndice A.

Este capítulo analisa o processo de implementação de Basileia no Brasil, focando na atuação do Banco Central, na evolução dos indicadores de capitalização e nos efeitos tangíveis sobre a gestão de riscos e a dinâmica do crédito no país.

### **5.1 A Atuação do Banco Central do Brasil como Órgão Regulador**

O Banco Central do Brasil (BCB) consolidou, ao longo de décadas, uma reputação de regulador prudente e intervencionista, uma filosofia forjada em meio às recorrentes crises econômicas e financeiras que marcaram a história do país. A experiência com a hiperinflação e com o saneamento do sistema bancário na década de 1990, por meio de programas como o PROER, instilou na autoridade monetária uma cultura de aversão ao risco sistêmico. Essa postura se refletiu diretamente na forma como o Brasil abordou os Acordos de Basileia, adotando-os não como um teto, mas frequentemente como um piso regulatório (Freitas & Prates, 2009a).

A implementação de Basileia I, em 1994, por meio da Resolução CMN 2.099, é um exemplo claro dessa abordagem. Esta resolução regulamentou, entre outros pontos:

- Valores mínimos de capital e patrimônio líquido compatíveis com o grau de risco dos ativos.
- A necessidade de sistemas de controle de risco e liquidez.
- Medidas para o cumprimento dos direitos dos consumidores (divulgação de informações sobre contratos de crédito).
- A reestruturação do Sistema Brasileiro de Pagamentos (SBP) para evitar saldos negativos em contas de reserva bancária no Banco Central.

Enquanto o Comitê sugeria um capital mínimo de 8% sobre os Ativos Ponderados pelo Risco (APR), o Banco Central do Brasil, devido a instabilidades econômicas, elevou essa capitalização mínima para 11%. Essa postura mais conservadora desde o início foi fundamental para fortalecer a base de capital dos bancos brasileiros e prepará-los para a estabilização econômica que se seguiria com o Plano Real. Os fatores de ponderação dos APR estabelecidos no Brasil variavam de 0% (risco nulo, como CDI em instituições ligadas) a 100% (risco normal, como operações de crédito e ações no exterior).

A transição para Basileia II ocorreu de forma gradual ao longo dos anos 2000. O BCB focou em um cronograma de implementação faseado, permitindo que as instituições financeiras desenvolvessem e aprimorassem suas estruturas internas de gestão de riscos, especialmente para a mensuração de riscos de crédito, de mercado e operacional. Mais do que apenas exigir capital, a autoridade monetária induziu uma profunda modernização nos sistemas e na cultura de risco dos bancos, preparando o terreno para a complexidade do novo acordo.

Com a eclosão da crise financeira global de 2008, o Brasil, embora relativamente protegido, viu a confirmação da importância de sua abordagem prudencial. A resposta do BCB à crise foi ágil, e a implementação de Basileia III começou já em 2013, colocando o país na vanguarda entre as economias emergentes. A regulação foi internalizada por um complexo conjunto de normativos, consolidado posteriormente em resoluções como a Resolução CMN nº 4.958, de 2021, que estabelece a estrutura de capital e o cálculo do Patrimônio de Referência (PR).

## **5.2 A Segmentação Prudencial do Sistema Financeiro Nacional**

Uma característica fundamental da moderna regulação bancária brasileira é a aplicação do princípio da proporcionalidade, implementado pelo Banco Central por meio da segmentação prudencial do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Com o objetivo de adequar a complexidade das normas ao porte, ao perfil de risco e à importância sistêmica de cada instituição, o SFN foi dividido em cinco segmentos (S1 a S5).

A Tabela 3 detalha essa estrutura, evidenciando como as regras mais rigorosas e complexas de Basileia III são aplicadas integralmente aos grandes conglomerados (S1), enquanto instituições de menor porte (S4 e S5) são submetidas a um regime regulatório simplificado. Essa abordagem evita onerar excessivamente as instituições menores, fomentando a competição e a diversidade no sistema financeiro, sem abrir mão da segurança.

Tabela 3: Segmentação Prudencial do Sistema Financeiro Nacional (SFN)

Segmento	Porte e Perfil da Instituição	Complexidade da Regulação Aplicada
S1	Instituições de porte igual ou superior a 10% do PIB ou com atividade internacional relevante. Inclui os maiores bancos do país.	Aplicação integral e mais complexa das normas de Basileia III, incluindo exigências para risco sistêmico (G-SIBs, se aplicável).
S2	Instituições de porte entre 1% e 10% do PIB. Inclui bancos de grande porte e algumas instituições não bancárias relevantes.	Aplicação de um conjunto de regras complexas, porém com algumas simplificações em relação ao S1.
S3	Instituições de porte entre 0,1% e 1% do PIB. Inclui bancos de porte médio.	Aplicação de um conjunto de regras de complexidade intermediária.
S4	Instituições de porte inferior a 0,1% do PIB. Inclui bancos de pequeno porte, cooperativas e outras instituições financeiras.	Aplicação de um regime prudencial simplificado, com menores exigências de capital e de divulgação de informações.
S5	Instituições de perfil de risco simplificado, como cooperativas de crédito de pequeno porte e instituições não bancárias de baixo risco.	Regime prudencial mais simples, focado em requerimentos básicos e essenciais para a segurança da instituição.

Fonte: Elaborado pelo autor (2025), com base em normativos do Banco Central do Brasil.

### 5.3 Análise do Índice de Adequação de Capital (IAC) no Brasil

O indicador que materializa as exigências de capital de Basileia no Brasil é o Índice de Adequação de Capital (IAC), popularmente conhecido como "Índice de Basileia". Ele mede a relação entre o capital regulatório de um banco (seu Patrimônio de Referência) e o valor de seus ativos ponderados pelo risco (RWA). A regulação brasileira detalha os requerimentos mínimos para três componentes: o Capital Principal (formado majoritariamente por ações e lucros retidos, o antigo CET1), o Capital Nível I e o Capital Total (BIS, 2011).

Uma análise histórica do IAC do sistema financeiro brasileiro revela uma notável e consistente solidez. Conforme dados divulgados periodicamente pelo Banco Central em seu Relatório de Estabilidade Financeira (REF), o IAC do conjunto do sistema tem se mantido confortavelmente acima dos mínimos regulatórios, mesmo durante períodos de recessão

econômica e instabilidade política. No fechamento de 2024, por exemplo, enquanto o mínimo regulatório para o Capital Total era de 10,5% (incluindo o buffer de conservação), o sistema como um todo apresentava um índice superior a 16%, uma folga significativa para absorção de perdas inesperadas (Banco Central do Brasil, 2025).

Essa elevada capitalização é fruto de uma combinação de fatores. Primeiramente, a já mencionada postura conservadora do BCB, que estabeleceu um cronograma de implementação de Basileia III que exigiu uma rápida e robusta construção de capital. Em segundo lugar, a alta lucratividade dos grandes bancos brasileiros, que, devido à concentração de mercado e aos elevados *spreads* bancários, possuem uma grande capacidade de gerar lucros e retê-los para fortalecer sua base de capital. Finalmente, a própria estrutura concentrada do SFN, onde os bancos do segmento S1 respondem pela vasta maioria dos ativos, garante que a robustez desses poucos gigantes se traduza em uma solidez para o sistema como um todo. Essa folga de capital é frequentemente citada pelo BCB como o principal pilar da resiliência do sistema bancário nacional a choques macroeconômicos.

A análise empírica da capitalização do sistema bancário brasileiro, consolidada no Gráfico 1, oferece uma evidência visual contundente da robustez e resiliência adquirida pelo setor no período pós-crise de 2008, que coincide com a implementação gradual das exigências de Basileia III. O gráfico apresenta a evolução trimestral do Índice de Basileia para todo o Sistema Financeiro Nacional (SFN), de 2011 a 2025, permitindo uma análise detalhada de seu comportamento ao longo de mais de uma década de profundas transformações econômicas e regulatórias.

Gráfico 1 – Evolução do Índice de Basileia do Sistema Financeiro Nacional (2011-2025) (%)



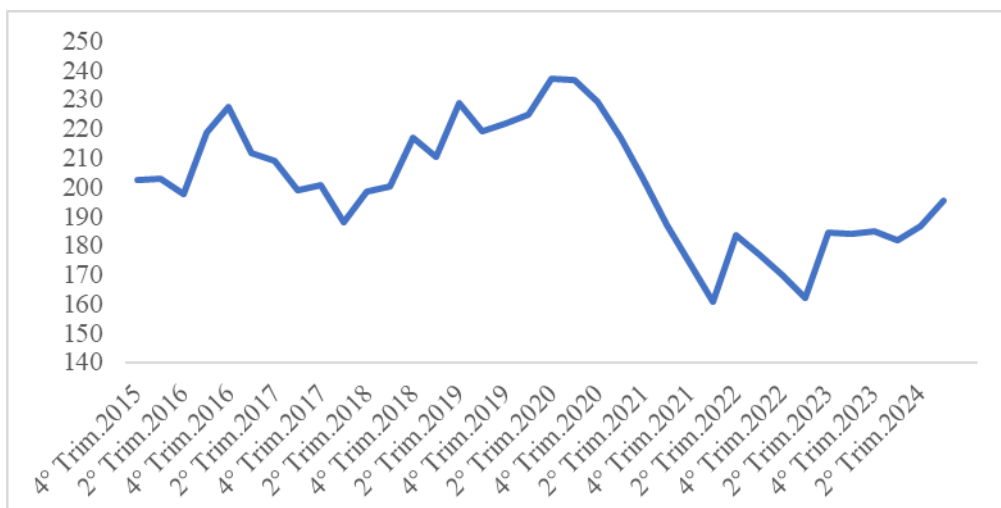
Fonte: Elaboração própria, com base nos dados do SGS do Banco Central do Brasil (2025).

A principal conclusão que emerge da observação da série histórica é a manutenção de um significativo e consistente "colchão de capital". Durante todo o período analisado, o índice opera em patamares elevados, mantendo-se confortavelmente acima de 15%, um nível muito superior aos requerimentos mínimos regulatórios estabelecidos pelo Banco Central. Essa folga substancial funciona como a primeira e mais importante linha de defesa do sistema, conferindo-lhe uma elevada capacidade de absorver choques inesperados sem comprometer a estabilidade ou a oferta de crédito.

A trajetória do índice pode ser segmentada em fases distintas: entre 2011 e 2015, observa-se uma maior volatilidade e uma leve tendência de queda, refletindo a adaptação do sistema a um cenário de desaceleração econômica. Posteriormente, entre 2016 e 2019, o índice entra em uma clara trajetória ascendente, superando os 200% e atingindo seu pico histórico, um movimento que denota o auge do fortalecimento de capital dos bancos em resposta às novas regras e a um ambiente de maior rentabilidade. A resiliência do sistema é testada de forma aguda no início de 2020, com a queda abrupta causada pelo choque da pandemia de COVID-19; contudo, a capacidade de absorção do capital acumulado fica evidente na rápida estabilização e recuperação do índice nos trimestres seguintes. A partir de 2022, o índice se acomoda em um novo patamar de normalidade, ainda robusto, em torno de 17% a 18%.

Paralelamente ao fortalecimento do capital, a principal resposta de Basileia III à crise de 2008 foi a criação de métricas de liquidez. No Brasil, o acompanhamento do Indicador de Cobertura de Liquidez (LCR) demonstra que o SFN também consolidou uma posição robusta para enfrentar choques de curto prazo. O Gráfico 2 ilustra essa evolução.

Gráfico 2: Indicador de Liquidez de Curto Prazo (LCR) (%)



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados do SGS do Banco Central do Brasil (2025).

O Gráfico 2 evidencia que o LCR do Sistema Financeiro Nacional tem se mantido consistentemente acima do mínimo regulatório (estabelecido em 100%). Assim como no caso do capital, os bancos brasileiros operam com um 'colchão' de liquidez significativo, indicando alta capacidade de resistir a um cenário de estresse agudo de saques por 30 dias. A combinação de um IAC (Gráfico 1) e um LCR (Gráfico 2) elevados corrobora a tese de alta resiliência do sistema bancário nacional às novas exigências prudenciais.

A análise do Gráfico 2, que apresenta a evolução trimestral do LCR para o Sistema Financeiro Nacional, corrobora a tese de resiliência. O indicador se mantém em um patamar consistentemente elevado, operando, em média, em 200,8% – valor que é mais do que o dobro do piso regulatório de 100%.

Durante todo o período analisado de 36 trimestres (do final de 2015 ao terceiro trimestre de 2024), o SFN manteve uma folga substancial, com o LCR nunca ficando abaixo de 160,7% (valor mínimo da série) e atingindo um pico de 236,9% no segundo trimestre de 2020. É notável que o indicador tenha atingido seu máximo justamente em meio às incertezas da pandemia de COVID-19, refletindo um "empocamento" de liquidez e a postura prudencial das instituições.

Em conjunto com a robustez do capital, demonstrada no Gráfico 1, a alta e estável cobertura de liquidez evidenciada no Gráfico 2 confirma a eficácia da implementação prudencial brasileira. Os dados demonstram que o SFN se tornou não apenas mais capitalizado, mas também significativamente mais líquido, alinhando-se plenamente às duas principais diretrizes de resiliência de Basileia III.

A capacidade do sistema de manter uma capitalização elevada e estável, mesmo diante de crises domésticas e internacionais, válida a tese de que a internalização rigorosa das normas de Basileia foi um fator determinante para a construção de um dos sistemas bancários mais resilientes entre as economias emergentes.

A internalização dos Acordos de Basileia transcendeu a simples adequação de capital, provocando uma transformação estrutural na forma como os bancos brasileiros operam, com efeitos profundos tanto em suas estruturas internas quanto em sua relação com a economia real.

Do ponto de vista da gestão de riscos, a mudança foi revolucionária. Antes de Basileia, a gestão de riscos era, em muitas instituições, uma função reativa e focada em *compliance*. A complexidade de Basileia II e III obrigou os bancos a realizarem investimentos maciços em tecnologia, dados e, principalmente, em capital humano. Foram criadas áreas de modelagem estatística, sofisticaram-se os processos de controle de risco de mercado e, de forma inédita, passou-se a quantificar e gerir o risco operacional. A cultura organizacional mudou: a gestão de riscos deixou de ser um "custo" para se tornar uma função estratégica central, influenciando o

desenvolvimento de produtos, a precificação de empréstimos e as decisões de alocação de capital do mais alto nível executivo (Annibal & Lima, 2011).

No que tange à concessão de crédito, os efeitos são mais complexos e ambíguos. Por um lado, a regulação induziu uma melhora na qualidade da análise de crédito. Com um sistema que exige mais capital para empréstimos mais arriscados, os bancos foram incentivados a desenvolver modelos de precificação mais precisos. Isso resultou em uma alocação de crédito mais eficiente, onde o preço (taxa de juros) reflete de forma mais acurada o risco do tomador. A "precificação na ponta do lápis" substituiu abordagens mais generalistas, melhorando a saúde geral das carteiras de crédito.

Por outro lado, a regulação é frequentemente associada a um potencial de restrição quantitativa do crédito, especialmente em momentos de crise. A crítica de que as regras são pró-cíclicas, ou seja, que podem forçar os bancos a reduzir empréstimos durante uma recessão para preservar capital, exacerbando a crise, é um debate constante (Salotti & Carvalho, 2024). A introdução do *buffer* de capital contracíclico em Basileia III é a principal ferramenta do BCB para mitigar esse efeito, permitindo a liberação de capital em tempos difíceis para estimular a concessão de crédito.

Adicionalmente, discute-se o impacto das maiores exigências de capital sobre o elevado *spread* bancário brasileiro. Embora os bancos brasileiros historicamente apresentem uma alavancagem menor que a de economias desenvolvidas, e parte do custo de um capital mais robusto possa ser repassada aos tomadores, é amplamente reconhecido que o *spread* no Brasil é determinado por um conjunto muito mais amplo de fatores, como a elevada inadimplência, os custos tributários e a baixa concorrência, tornando difícil isolar o efeito marginal da regulação de Basileia (Mendonça & Deos, 2020b). É provável que os bancos precisem elevar seu capital de Nível I, o que pode levar à redução de pagamentos de dividendos para reter lucros, buscando maior segurança e solidez, mesmo que isso possa implicar uma redução da rentabilidade no curto prazo.

## CONCLUSÃO

O presente trabalho se propôs a analisar a jornada evolutiva da regulação bancária internacional, materializada nos Acordos de Basileia, e seus impactos concretos no sistema financeiro brasileiro. A trajetória percorrida ao longo dos capítulos permitiu constatar que a busca pela estabilidade financeira é um processo dinâmico, reativo e de aprendizado contínuo, moldado pelas lições deixadas por sucessivas crises. A regulação não é um destino final, mas uma adaptação constante à crescente complexidade dos mercados.

A análise partiu da premissa de que o sistema financeiro, embora seja um motor indispensável para o crescimento econômico, carrega em si riscos inerentes, de crédito, de mercado, operacional e de liquidez, que, se não gerenciados, podem gerar instabilidade sistêmica. Foi em resposta a essa vulnerabilidade que o Comitê de Supervisão Bancária de Basileia emergiu como o principal arquiteto de uma governança financeira global, buscando criar um padrão normativo que transcendesse as fronteiras nacionais.

A evolução dos acordos demonstrou uma clara sofisticação na abordagem do risco. Basileia I, em 1988, representou um passo inaugural e revolucionário ao estabelecer um requerimento de capital mínimo, mas sua simplicidade mostrou-se insuficiente e geradora de distorções. Basileia II, em 2004, respondeu com uma complexa e *risk-sensitive* arquitetura de três pilares, promovendo um avanço sem precedentes na cultura de gestão de riscos. Contudo, a crise financeira de 2008 expôs suas falhas fatais: um foco excessivamente microprudencial e a completa ausência de um arcabouço para o risco de liquidez.

É nesse contexto que Basileia III surge como uma resposta robusta e multidimensional, representando uma mudança de paradigma. O foco deslocou-se da mera quantidade para a qualidade do capital, ao mesmo tempo em que se introduziu, de forma inédita, um regime internacional de liquidez e ferramentas macroprudenciais, como os *buffers* de capital, para combater a pró-ciclicidade e endereçar o risco sistêmico. As reformas finais, conhecidas como "Basileia IV", buscaram restaurar a credibilidade do sistema ao limitar a variabilidade dos modelos internos, fechando um longo ciclo de reformas pós-crise.

No contexto brasileiro, o estudo revelou que o Banco Central do Brasil não apenas adotou as diretrizes internacionais, mas o fez de forma proativa e frequentemente mais conservadora. Essa postura resultou em um sistema financeiro com elevados e resilientes Índices de Adequação de Capital, capazes de suportar choques macroeconômicos significativos, conforme evidenciado nos Relatórios de Estabilidade Financeira. A implementação dos acordos forçou uma modernização compulsória na gestão de riscos dos bancos nacionais, tornando-a mais sofisticada e central para a estratégia de negócios. No entanto, persistem debates sobre os efeitos colaterais dessa regulação

robusta, especialmente no que tange ao seu potencial impacto restritivo sobre a concessão de crédito e sua influência sobre o elevado *spread* bancário.

Em suma, a jornada de Basileia é a crônica da tentativa de impor ordem e prudência a um sistema global intrinsecamente volátil. O legado é um setor bancário global inegavelmente mais seguro e resiliente do que era antes de 2008. Contudo, essa segurança veio ao custo de uma complexidade regulatória sem precedentes, cujos impactos totais na eficiência econômica ainda são objeto de análise.

Como sugestão para futuras pesquisas, este trabalho aponta para algumas frentes promissoras. Primeiramente, a realização de estudos econométricos aprofundados que busquem isolar o impacto específico das exigências de Basileia III sobre a dinâmica do *spread* bancário no Brasil, controlando por outras variáveis macroeconômicas e de mercado. Em segundo lugar, uma análise comparativa de como os diferentes segmentos prudenciais (S1 a S5) adaptaram suas estratégias de negócio em resposta à regulação proporcional. Por fim, à medida que o ciclo de reformas de capital se conclui, uma nova fronteira de riscos emerge. Pesquisas futuras serão cruciais para entender a preparação do sistema financeiro brasileiro para os desafios do século XXI, notadamente os riscos climáticos e cibernéticos, que já se delineiam como os próximos grandes testes à estabilidade financeira global.

## REFERÊNCIAS

- AIRES, A. **Autorregulação e conformidade financeira nas cooperativas de crédito**. 2019. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas, Universidade de Brasília, Brasília, 2019.
- ALMEIDA, F. M.; DIVINO, J. A. Risco de crédito e as políticas monetárias convencional e não convencional: o caso brasileiro. **Economia Aplicada**, São Paulo, v. 23, n. 4, p. 27-52, 2019.
- ALVES, C. A. O.; CHEROBIM, A. P. M. S. Análise do nível de divulgação do risco operacional segunda recomendações do comitê da Basileia: estudo em bancos do país e do exterior. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 10, n. 2, p. 28-55, 2009.
- ANNIBAL, V. de O.; LIMA, F. G. A influência do Acordo de Basileia II na gestão do risco operacional: um estudo no sistema financeiro brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 283-298, 2011.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira**. Brasília, v. 24, n. 1, abril de 2025.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS): Série 29501 – Índice de Basileia de todo o Sistema Financeiro Nacional Trimestral**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2025. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=visualizarGrafico>. Acesso em: 10 maio 2025.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS)**. Brasília, [s.d.]. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarValores>. Acesso em: 28 out. 2025.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). **Climate-related financial risks: measurement methodologies**. Basel: BIS, 2021.
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS). **Basel III: a global regulatory framework**. Basel: BIS, 2011.
- BORGES, S. F. P.; ANDRADE, M. M. A opinião de especialistas sobre as variáveis relacionadas ao risco de fraude contábil no setor bancário brasileiro. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 14, n. 1, p. 66-86, 2019.
- CALADO, L. Roberto. **Regulação e autorregulação do mercado financeiro**. São Paulo: Saint Paul, 2009.
- CARRETE, G. G. **Mercado financeiro**. 2. ed. São Paulo: Érica, 2019.
- CARVALHO, F. J. C. et al. **Regulação bancária e estabilidade financeira: uma análise dos Acordos de Basileia**. São Paulo: Editora FGV, 2024.
- CAVALCANTE, E. C. Poder de mercado do sistema bancário e financeiro brasileiro. *In*: **Ensaio sobre o poder de mercado na economia brasileira**. Brasília: Ipea, 2022. p. 103-124.

CHISHTI, S.; BARBERIS, J. **The Fintech Book: the financial technology handbook for investors, entrepreneurs and visionaries**. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2017.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). **Resolução nº 4.401, de 27 de fevereiro de 2015**. Dispõe sobre o Requerimento de Liquidez de Curto Prazo (LCR).

DANTAS, J. A. et al. Determinantes do grau de evidenciação de risco de crédito pelos bancos brasileiros. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 21, n. 52, p. 7-21, 2010a.

FERREIRA, G. S. et al. Evidências do isomorfismo na gestão de riscos operacionais em instituições financeiras que atuam no Brasil. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 32, n. 1, p. 149-173, 2021.

FILHO, A. M. A.; MARTINS, L. R. **Governança e gestão de riscos no sistema financeiro**. São Paulo: Atlas, 2022.

FRADE, R. H. da M.; JÚNIOR, D. S. L. A atuação do Banco Central do Brasil na superação da crise bancária: uma análise dos regimes especiais de intervenção. **Revista do Direito Público**, Londrina, v. 15, n. 2, p. 71-90, 2020.

FREITAS, G. M. B. de et al. Governança corporativa e desempenho dos bancos listados na B3 em ambiente de crise econômica. **Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 21, n. 1, p. 100-119, 2018.

FREITAS, M. C. P. de. Desafios da regulamentação ante a dinâmica concorrencial bancária: uma perspectiva pós-keynesiana. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 2, p. 233-255, 2010.

FREITAS, M. C. P. de; PRATES, D. M. **Adequação ao Basileia II em economias emergentes**. São Paulo: Singular, 2009b.

FREITAS, M. C. P. de; PRATES, D. M. As novas regras de supervisão bancária do Comitê da Basileia e seus efeitos sobre os países periféricos. **Análise Econômica**, v. 27, n. 52, p. 79-100, 2009a.

GODOI, M. R. et al. Estrutura de capital dos bancos: discussões teóricas acerca de sua relevância na maximização de valor. **Revista Administração Em Diálogo - RAD**, v. 22, n. 3, p. 73-94, 2020.

MENDONÇA, A. P.; DEOS, S. S. Regulação bancária: uma análise de sua dinâmica por ocasião dos dez anos da crise financeira global. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 24, n. 2, e202427, 2020a.

MENDONÇA, H. F.; DEOS, S. S. Evolução dos Acordos de Basileia: da I à III. **Revista de Economia Política**, v. 40, n. 2, p. 340-360, 2020b.

MINELLA, A. Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. **Civitas - Revista de Ciências Sociais**, v. 3, n. 2, p. 245-267, 2007.

MISHKIN, Frederic S. **Moedas, bancos e mercados financeiros**. 5. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

NETO, A. M. RegTech e o Banco Central do Brasil. **Revista de Direito, Economia e Desenvolvimento Sustentável**, v. 8, n. 1, p. 1-22, 2022.

NETO, Alexandre A. **Mercado financeiro**. 16. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2025.

NETO, J. C.; LIMA, G. V. **Mercado financeiro: da renda fixa à bolsa de valores**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2025.

OJO, M. Capital, liquidity standards and macro prudential policy tools in financial supervision: addressing sovereign debt problems. **SSRN Electronic Journal**, 2011.

OLIVEIRA, D. R. de; SOARES, J. C. Controles internos e conformidade regulatória. **Revista Brasileira de Gestão e Negócios**, São Paulo, v. 20, n. 2, p. 45–61, 2018.

PERES, M. L.; PAULA, L. F. de. O buffer de capital contracíclico de Basileia III: uma avaliação. **Análise Econômica**, Porto Alegre, v. 35, n. 67, p. 123-145, 2017.

PINETTI, P. O risco sistêmico no foco da regulação financeira pós-crise. **Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo**, São Paulo, n. 110, p. 819-847, 2016.

PRATES, J. A. et al. Reações do mercado acionário frente à regulação da remuneração dos executivos: uma investigação sobre o setor bancário nacional e internacional listado na B3. **Internext**, São Paulo, v. 16, n. 3, p. 252-270, 2021.

REGINATO, V. H.; CUNHA, M. F.; VASCONCELOS, M. R. Determinantes do crédito bancário brasileiro: uma abordagem VAR para o período de 2000 a 2016. **Revista de Economia**, Curitiba, v. 41, n. 75, p. 1-25, 2020.

REIS, A. M. dos. O Acordo de Basileia III e a pró-ciclicidade da regulação financeira. **Nova Economia**, v. 25, n. 1, p. 143-164, 2015.

SALOTTI, B. M.; CARVALHO, J. V. F. de. No limite: impactos do fluxo de caixa em risco sobre o patrimônio líquido de empresas de capital aberto no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 35, n. 94, e1907, 2024.

SANTOS, M. V.; MOURA, L. V. G.; ITUASSU, C. T. Prevenção de falhas em serviços bancários. **Revista Eniac Pesquisa**, Guarulhos, v. 8, n. 2, p. 180-199, 2019.

SILVA, E. A. da; JÚNIOR, S. M. A. Sistema financeiro e crescimento econômico: uma aplicação de regressão quantílica. **Economia Aplicada**, v. 10, n. 3, p. 425-442, 2006.

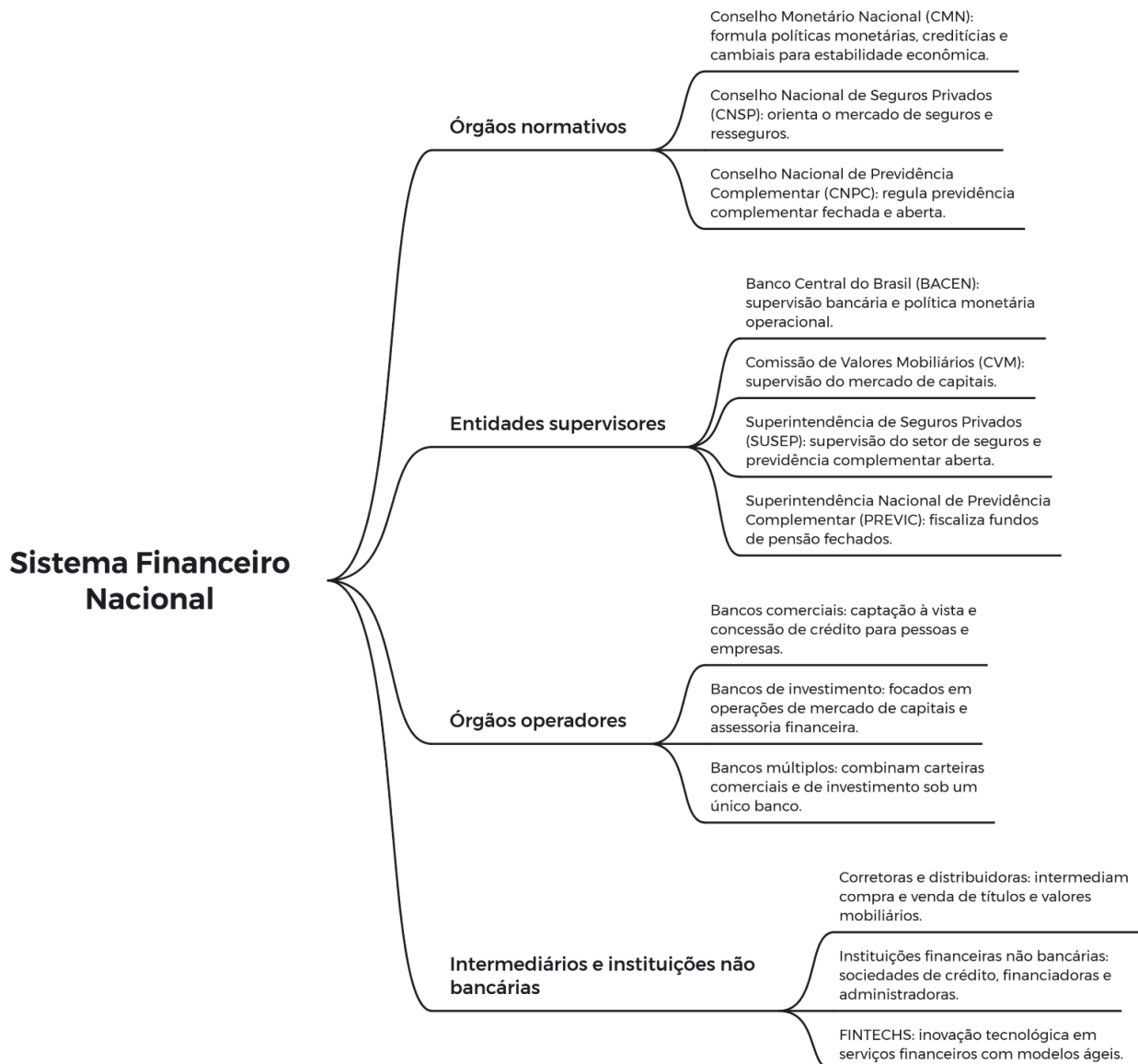
SILVA, S. A.; FERREIRA, B. P. Relações entre o Índice de Basiléia e o nível de endividamento das famílias brasileiras. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 11, n. 2, p. 1-18, 2016.

SOBREIRA, R. Bancos de desenvolvimento e regulamentação: críticas ao Basileia I. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 12, n. 3, p. 511-538, 2008.

## APÊNDICE A: ESTRUTURA E OPERADORES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (SFN)

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) no Brasil é o arcabouço institucional que viabiliza a circulação de recursos monetários entre os diversos agentes econômicos, públicos e privados, dentro da economia brasileira (Carrete, 2019). Sua estrutura é hierarquizada e tripartite, compreendendo órgãos normativos que definem as regras, entidades supervisoras que fiscalizam o cumprimento e operadores que realizam a intermediação e prestam os serviços financeiros. Uma representação visual da estrutura do SFN brasileiro pode ser vista na Figura 1.

Figura 1: Estrutura do Sistema Financeiro Nacional (SFN)



Fonte: Adaptado de Carrete (2019)

No patamar superior da estrutura do SFN encontram-se os órgãos normativos, cuja prerrogativa é estabelecer as diretrizes amplas e as regras gerais que governam o sistema financeiro, garantindo sua estabilidade e alinhamento com os objetivos macroeconômicos do país.

**Conselho Monetário Nacional (CMN):** Instituído pela Lei nº 4.595/1964, o CMN é a autoridade máxima do SFN. Sua missão central é formular a política de moeda e crédito, com objetivos multifacetados que incluem: zelar pela estabilidade da moeda (combate à inflação), regular seu valor interno e externo, orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, assegurar a liquidez e solvência dessas instituições, e coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública. Sua composição reflete sua importância estratégica, incluindo o Ministro da Fazenda (Presidente), o Ministro do Planejamento e o Presidente do Banco Central.

**Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP):** Criado pelo Decreto-Lei nº 73/1966, o CNSP é o órgão normativo responsável por delinear as diretrizes e normas da política de seguros privados, previdência privada aberta e capitalização. Ele regulamenta a constituição, organização, funcionamento e fiscalização das entidades que atuam nesses mercados, além de definir as características dos contratos e as regras de resseguro.

**Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC):** Estabelecido pelo Decreto nº 7.123/2010, o CNPC tem como atribuição primordial a regulação do regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas de previdência complementar, popularmente conhecidas como fundos de pensão.

Subordinadas diretamente aos órgãos normativos, as instituições supervisoras são responsáveis pela fiscalização do cumprimento das regras estabelecidas, garantindo o bom funcionamento dos mercados e a proteção dos investidores e consumidores financeiros (Carrete, 2019).

**Banco Central do Brasil (Bacen):** Vinculado ao CMN e criado pela mesma Lei nº 4.595/1964, o Bacen é o "banco dos bancos" e o principal executor das políticas monetária e cambial. Suas funções essenciais incluem: emissão de moeda, controle da inflação, regulação e supervisão das instituições financeiras (com exceção das relacionadas a valores mobiliários), administração das reservas internacionais e atuação como banqueiro do governo. Ele também exerce a função de Secretaria-Executiva do CMN, dando suporte técnico e administrativo.

**Comissão de Valores Mobiliários (CVM):** Autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, instituída pela Lei nº 6.385/1976, a CVM é a responsável por regular, fiscalizar e fomentar o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários (ações, debêntures, fundos de investimento,

etc.). Seus objetivos incluem proteger os investidores, assegurar a eficiência e transparência do mercado e estimular a formação de poupança.

**Superintendência de Seguros Privados (Susep):** Vinculada ao CNSP, a Susep fiscaliza e controla os mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro, zelando pela solvência das seguradoras e pela proteção dos segurados.

**Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc):** Vinculada ao CNPC, a Previc tem como função fiscalizar e supervisionar as entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão), garantindo a solidez e a transparência desses importantes veículos de poupança de longo prazo.

Na base da estrutura do SFN, encontram-se os órgãos operadores, que realizam efetivamente a intermediação financeira e prestam uma vasta gama de serviços ao público. A diversidade dessas instituições reflete a especialização do mercado.

**Bancos Comerciais (ou de Varejo):** São as instituições financeiras mais conhecidas do público, captando depósitos à vista (contas correntes) e a prazo (CDBs) e concedendo crédito de curto e médio prazo para pessoas físicas e jurídicas, oferecendo uma variedade de produtos e serviços bancários padronizados.

**Bancos de Investimento (ou de Atacado):** Especializados em operações financeiras mais complexas e de maior porte, focam na captação de recursos de longo prazo para grandes empresas. Suas atividades incluem a coordenação de emissões de ações (Ofertas Públicas Iniciais - IPOs) e debêntures, assessoria em fusões e aquisições (M&A), e o financiamento de projetos de infraestrutura e *project finance*.

**Bancos Múltiplos:** Representam uma forma organizacional predominante no Brasil, sendo instituições que operam diversas carteiras (e.g., comercial, de investimento, crédito imobiliário, arrendamento mercantil), oferecendo, sob a mesma pessoa jurídica, uma ampla gama de serviços. Podem incluir segmentos de *private banking* para clientes de alta renda, com serviços financeiros personalizados.

**Corretoras e Distribuidoras de Valores Mobiliários (CTVMs e DTVMs):** Desempenham um papel crucial na intermediação da compra e venda de títulos e valores mobiliários no mercado de capitais. Além disso, podem administrar fundos de investimento, custodiar ativos e oferecer serviços de consultoria de investimento. São supervisionadas conjuntamente pelo Bacen e pela CVM.

**Instituições Financeiras Não Bancárias:** Categoria que engloba diversas entidades com foco específico. Incluem as sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras), que se especializam no crédito ao consumidor, e as empresas de arrendamento mercantil (*leasing*), que

alugam bens de capital (máquinas, equipamentos, veículos) para empresas, oferecendo uma alternativa de financiamento de ativos.

Um dos desenvolvimentos mais recentes e disruptivos no SFN brasileiro, e globalmente, é a ascensão das *fintechs* – empresas que se caracterizam pelo uso intensivo da tecnologia para inovar e aprimorar a oferta de produtos e serviços financeiros, muitas vezes de forma exclusivamente digital. Elas atuam em uma multiplicidade de segmentos, redefinindo modelos de negócio em áreas como: crédito (através de plataformas *peer-to-peer* ou de crédito direto), pagamentos (facilitando transferências e transações), investimentos (com robôs de investimento e plataformas digitais), seguros (*insurtechs*), câmbio e ferramentas de gestão financeira pessoal.

A emergência e a consolidação das *fintechs* ganharam forte impulso após a crise financeira global de 2008. Esse período foi marcado por uma crise de confiança nos bancos tradicionais e pela percepção de que as grandes instituições financeiras eram, por vezes, excessivamente burocráticas e lentas na adoção de inovações tecnológicas (Chishti & Barberis, 2017). As *fintechs* souberam capitalizar essa lacuna, utilizando tecnologias mais ágeis e flexíveis, sem o peso dos sistemas legados das instituições incumbentes.

As vantagens competitivas oferecidas pelas *fintechs* são diversas e impactam diretamente a experiência do usuário e a democratização do acesso a serviços financeiros:

- Custos mais baixos: Devido à digitalização de processos e à menor estrutura física.
- Maior conveniência: Acesso a serviços financeiros a qualquer hora e em qualquer lugar, via dispositivos móveis.
- Menores valores mínimos de aplicação/serviço: Reduzindo barreiras de entrada para novos investidores e consumidores.
- Foco na experiência do usuário: Desenvolvendo interfaces intuitivas e processos simplificados.

Esse movimento de digitalização e inovação tem um potencial transformador para democratizar o acesso a serviços financeiros, especialmente em mercados emergentes e países em desenvolvimento, onde uma parcela significativa da população ainda é desbancarizada ou mal servida pelos modelos tradicionais (Chishti & Barberis, 2017).

No Brasil, o crescimento exponencial das *fintechs* levou o Banco Central e a CVM a criar regulações específicas para acomodar esses new models de negócio, buscando equilibrar inovação com segurança e estabilidade. Exemplos incluem a criação das Sociedades de Crédito Direto (SCD) e Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP) através da Consulta Pública nº 55/2017 do BCB, que estabeleceram um arcabouço regulatório para o crédito digital. A CVM também demonstrou proatividade, instituindo um Núcleo de Inovação para acompanhar e orientar essas

empresas no mercado de capitais (Portaria CVM/PTE nº 105/2016). Assim, as *fintechs* não são apenas um fenômeno à parte, mas já são uma parte integrante e dinâmica do SFN, atuando em colaboração e competição com as instituições financeiras tradicionais, impulsionando a eficiência e a modernização do sistema.