

## **1 Introdução**

Nas últimas décadas, importantes transformações estruturais e institucionais têm sido observadas em diversos países. Esse período foi marcado por uma intensa reconstrução dos instrumentos de intervenção do Estado na economia e pela mudança nas condições de competição no mercado, principalmente, no setor bancário, diante dos sucessivos momentos de instabilidade. Como consequência, a doutrina jurídico-econômica passou a incorporar, formalmente, as questões concernentes à regulação.

Não obstante essas transformações, um aspecto comum entre o período anterior e o atual reside na importância estratégica dos investimentos em infraestrutura no processo de crescimento. Tais mudanças rompem com o modo de organização industrial que determinou a expansão desses setores durante muito tempo.

Com a reforma do Estado, foram acrescidas novas funções à atuação ministerial, tais como: regulação, planejamento setorial, decisões estratégicas empresariais e, até mesmo, de política macroeconômica. Nessa perspectiva, os espaços referentes a cada função eram delimitados pelo ente público. Considerando as reformas dos anos noventa, a eventual transferência dos direitos de propriedade nos diversos setores da economia para a iniciativa privada requer um fortalecimento do papel da regulação, de modo a assegurar o cumprimento das funções de defesa do interesse público.

Nesse sentido, o presente estudo tem como finalidade realizar uma análise da crise no setor bancário diante do fenômeno da desregulamentação e de risco moral, com consequências catastróficas para cada instituição financeira quando acarreta o pânico bancário.

A abordagem do tema em questão demonstra fundamental relevância, vez que promove o esclarecimento de aspectos pouco discutidos na doutrina jurídico-econômica com posicionamentos objetivos sobre o controle das falhas de mercado, mormente, do risco moral. Além disso, destaca-se o fato do presente trabalho vir a promover o fomento de outros estudos que vinculem a estrutura regulatória, os modelos de regulação aplicados ao setor bancário de modo a demonstrar os efeitos positivos da regulação.

A problemática trazida à lume no trabalho consiste em esclarecer as indagações mais importantes relacionadas à regulação de capital como fator mitigador do pânico bancário e o risco moral como falha de mercado envolvida.

É imprescindível a contextualização e incorporação de conceitos introdutórios que venham a proporcionar maior entendimento ao leitor. Dessa forma, torna-se necessária a

explanação de conceitos mais ligados à *law and economics* com o intuito de proporcionar uma construção de pensamento lógica e linear que alcançará facilidade na compreensão do assunto.

Por fim, visa-se desenvolver um trabalho complexo que venha a consolidar conceitos de forma gradativa, fazendo com que os leitores possam acompanhar a linha de pensamento, assim como, construir um senso crítico-jurídico na temática de economia de mercado, intervenção pública no domínio econômico e prevenção aos efeitos negativos de mercado, ambos inerentes na temática de Direito Administrativo Econômico.

## **2 FALHAS DE MERCADO NA MOTIVAÇÃO DA REGULAÇÃO ECONÔMICA**

Na análise do fenômeno da desregulamentação é imprescindível abordar as falhas de mercado como aspecto determinante nas formas de regulação, assim como nos arranjos estruturais das agências reguladoras, na medida em que o objetivo central da regulação é limitar as falhas de mercado.

Assim, a análise de como as falhas de mercado se manifestam no panorama econômico acaba por estabelecer parâmetros dirigentes para a política regulatória, ou seja, ao identificar quais e como as falhas de mercado se apresentam é possível determinar a melhor forma de regulação, assim como, estruturar os órgãos regulatórios de modo a alcançar eficiência desejável.

No trabalho em questão existe um enfoque evidente ligando à análise do risco moral, e secundariamente, informações assimétricas, e às consequências prejudiciais da má gestão informacional e da configuração de um cenário propício à comportamentos oportunistas para a regulação econômica.

No dizer de Posner (1974), “regulação econômica é a expressão que se refere a todos os tipos de impostos, subsídios, bem como o controle legislativo e administrativo explícitos sobre taxas, ingresso no mercado e outras facetas da atividade econômica”.

Até a década de 70, a teoria dominante sobre regulação era a Teoria Econômica da Regulação (TER). Tal teoria considera que as falhas de mercado são as razões que levam à regulação de determinada atividade econômica, advogando que, em adotando medidas regulatórias, os agentes reguladores mitigariam ou eliminariam as ineficiências geradas pelas falhas de mercado. Até esse momento, a falha de mercado mais popular era o monopólio natural (PINDYCK; RUBINFELD, 2002) que se apresenta quando uma empresa que tem capacidade de produção para todo o mercado com um custo inferior ao que existiria se

houvesse outras empresas, seguido, de longe, pelas externalidades. Hoje, as falhas de mercado são, além das que foram mencionadas, falhas de concorrência, bens públicos, mercados incompletos, falhas de informação, inflação, desemprego, entre outros. No mesmo sentido, pronuncia-se Feitosa (2007), aduzindo que a regulação, nesse contexto, fundada nos teoremas do bem-estar, vinculou-se aos conceitos de:

(i) “falhas de mercado” (obstáculos à obtenção de um ótimo de Pareto pelo mercado, conquistando em razão da ponderação das noções econômicas de equilíbrio parcial ou geral); (ii) de “externalidades” (quando a atividade de um agente econômico, por não estar regulada, gera um custo que o agente econômico não vai arcar ou um benefício pelo qual esse agente não será remunerado – aspecto negativo ou positivo das externalidades); e (iii) de “monopólio natural” (quando a demanda pode ser regularmente atendida por um único ofertante). A regulação, durante esse período, reduzia-se basicamente aos casos dos monopólios naturais e das situações de externalidades, com a finalidade de estabelecer uma distribuição equitativa de bem-estar.

A análise normativa da regulação “vê a formulação e a implementação de políticas como um problema técnico, ou mesmo como um problema de controle de engenharia” (MUELER, 2009). Mesmo ao tentar incluir limitações de informação, externalidades, risco, etc. a abordagem normativa é uma simplificação que segrega as instituições políticas e econômicas, sugerindo políticas que levariam a bons resultados se implementadas sem alterações pelo processo político.

Dessa forma, a abordagem da Teoria da Regulação Econômica procura fundamentar quando a regulação deve surgir e a forma que ela deveria assumir para maximizar o Bem-Estar Social. Essa análise, portanto, proveria explicação técnica para instrumentalizar uma regulação voltada para o interesse público. Assim, essa abordagem vincula-se a uma linha de pensamento influenciada pela teoria do interesse público, segundo a qual, a regulação é instituída com o propósito de defender o interesse público contra perdas de Bem-Estar associadas às falhas de mercado.

Essa teoria pressupõe que os legisladores e reguladores são entes maximizadores do Bem-Estar Social, buscando corrigir as falhas de mercado (MUELER, 2009). Referem à regulação econômica como aquelas intervenções cujo propósito é melhorar o funcionamento do mercado quando existam falhas de mercado.

A lógica econômica tradicional para a regulação de falhas de mercado diz respeito aos problemas e à maximização da eficiência em mercados caracterizados por monopólios ou oligopólios (PINDYCK; RUBINFELD, 2002). Monopólios são comumente associados com

ineficiências estáticas e dinâmicas. Do ponto de vista estático, os monopólios criam ineficiências, cobrando preços muito acima dos seus custos marginais que se traduzem em lucros extraordinários. Em termos dinâmicos, os monopolistas não têm incentivos para investir em inovação tecnológica e melhoria de seus produtos ou serviços o que restringe os ganhos de produtividade da economia.

Como os monopólios, as externalidades ganharam relevância na regulação econômica. Para Andrade (2004), a externalidade surge quando as empresas ou indivíduos realizam ações que levam em consideração somente os benefícios e os custos privados, e não os custos e benefícios sociais. O benefício privado corresponde somente ao benefício do indivíduo que consome o bem ou serviço. O benefício social leva em consideração o impacto desse consumo para todos os indivíduos da sociedade.

Quando o benefício social é maior do que o benefício privado, a externalidade é definida como positiva. Um exemplo é de um indivíduo que cuida do jardim da sua casa, beneficiando não somente ele mesmo, mas outros moradores da vizinhança. A externalidade negativa, contrariamente, é caracterizada quando os custos dos produtores ou vendedores, chamados de custos privados, não são totalmente internalizados. Esses custos, então, são distribuídos e absorvidos pela sociedade. A degradação ambiental é um tipo de externalidade negativa na medida em que o subproduto gerado pela atividade econômica, ao ser consumido pela sociedade, provoca a deterioração dos fatores de produção dos demais agentes econômicos e há perda de Bem-Estar dos indivíduos.

No entanto, com a expansão da atuação do Estado na economia, surgiram outras justificativas para a regulação econômica. Além das tradicionais falhas relacionadas aos monopólios e às externalidades, questões como assimetrias de informação e insuficiente provisão de bens públicos foram acrescentadas como justificativas para a atuação regulatória do Estado. No primeiro caso (à assimetria de informação) é importante apontar que os modelos de competição de mercado se apoiam no pressuposto da informação perfeita em que os consumidores, ao tomarem sua decisão, conhecem o que precisam saber sobre a qualidade de um produto, preço da concorrência etc. Evidentemente, esse pressuposto não é realista porque “obter informações tem custos, os produtos podem ser complexos ou seus efeitos somente serem sentidos em longo prazo ou, ainda, há efeitos colaterais desconhecidos” (DIERKENS, 1991).

A assimetria de informação também permite o surgimento do risco moral e da seleção adversa. O risco moral ocorre quando as ações das partes do contrato não são diretamente observáveis, e como destaca Lorenzetti (2002) não podem ser objeto de negociação e não

podem ser incorporadas ao contrato. A seleção adversa se refere à situação na qual um lado do mercado não pode observar a qualidade ou tipo dos bens no outro lado do mercado. Ambos são problemas de ação oculta (VARIAN, 1994). Um exemplo de um mercado com tais características é o mercado de seguros de saúde, no qual o segurador não sabe qual a conduta do segurado ou suas condições de saúde.

No segundo caso, a insuficiente provisão de bens públicos também se traduz em importante falha de mercado que recorrentemente é utilizada como justificativa para a intervenção do Estado na economia. Na formulação de Samuelson (1986), os bens públicos possuem a característica da não-rivalidade que faz com que o consumo de um bem público por um indivíduo não reduza o consumo por outra pessoa, isto é, o custo de fornecer o bem público para um consumidor adicional é zero, pois todos podem se beneficiar do mesmo bem sem reduzir o seu valor para os outros.

Outra característica dos bens públicos é a não exclusividade, que significa que esse bem não pode ser mantido fora do alcance de qualquer membro de um grupo uma vez que tenha sido fornecido para o grupo, isto é, se o bem está disponível para uma pessoa, estará automaticamente disponível para os demais. Os exemplos mais comuns de bens públicos para a regulação econômica são a defesa nacional, a iluminação pública e a proteção policial.

Mais um poderoso argumento para a intervenção do Estado na economia é a distribuição de renda desigual. Os mercados recompensam as pessoas de acordo com sua contribuição à produção de bens e serviços que os consumidores gostariam de adquirir. Há dois argumentos contra a recompensa meramente baseada no mercado: falhas de mercado e injustiça. As falhas de mercado envolvem, por exemplo, a competição imperfeita e a assimetria de informação. A injustiça está ligada ao sentimento de que as capacidades das pessoas não foram conquistadas. Dessa forma, a sociedade deveria restringir os padrões de vida muito mais altos de pessoas com maior capacidade inata (MITCHELL; SIMMONS, 2003).

Como destaca Mairal (1993) a intervenção do Estado na economia também é lembrada como instrumento para assegurar a estabilidade da economia como um todo. A economia passa por flutuações conhecidas como ciclos econômicos. Os governos não intervinham na economia para combater ciclos econômicos até que Keynes publicou o livro Teoria Geral do Emprego, Interesse e Dinheiro. Esta obra publicada após o impacto da Crise de 29, sendo que seu argumento central era de que os mercados tinham falhas que só poderiam ser corrigidas pela atuação governamental. A proposta era a de que o governo deveria produzir políticas anticíclicas, por meio de instrumentos fiscais, para manutenção do pleno emprego. Assim,

quando a economia começava a declinar, o governo deveria reduzir impostos e aumentar seus gastos. Quando a economia começasse a apresentar crescimento, o governo deveria agir de forma contrária, aumentando impostos e reduzindo os gastos.

As regulações para minimizar as desigualdades de distribuição de renda e para assegurar a estabilidade da economia não são usualmente classificadas como atividades de regulação econômica. Isso porque, a primeira faz parte de uma atividade mais ampla de atuação governamental, vinculada a políticas sociais, ainda que algumas práticas regulatórias incluam subsídios com a justificativa de atenuar desigualdades sociais.

É válido destacar que a perspectiva normativa incorporou um elemento importante na sua análise. A questão da assimetria de informação entre o regulador e o regulado. A assimetria de informação – que é uma falha de mercado – surge do fato que o regulador não tem todas as informações a respeito dos custos do regulado ou nível de esforço empreendido por ele.

Dessa forma, a regulação deveria buscar a devida eficiência regulatória (o *first best*), maximizando o equilíbrio entre consumidores e produtores, mas somente conseguiria atingir uma solução secundária (*second best*), tendo em vista as restrições decorrentes da assimetria de informação entre regulador e regulado (MUELLER, 2009).

Portanto, na linha da análise normativa, a regulação econômica vem para assegurar que o resultado da interação entre produtores e consumidores de determinado bem ou serviço seja eficiente na presença das falhas de mercado, tendo como resultado níveis de quantidade, qualidade e preço adequado.

A análise econômica da sociedade para Weber (1974) faz considera o governo como meio para alcançar o interesse público, assim como uma organização cuja função precípua é corrigir “falhas de mercado”. Em outras palavras, quando o livre funcionamento da economia de mercado não é capaz de resolver algum problema, o governo intervém na tentativa de saná-lo. Como o setor privado não é motivado em desenvolver mecanismos de infraestrutura pela baixa lucratividade, o governo os faz. Isso permite que os usuários se beneficiem, por exemplo, de uma estrada. Nessa perspectiva, o governo é um ente que complementa a iniciativa privada, e vice-versa.

No intuito de identificar as circunstâncias em que o governo pode suprir as carências do setor privado é preciso, inicialmente, identificar quais as principais características que distinguem o setor privado do setor público. Dentre as quais, Kettl (1997) destaca: i) a legitimidade proveniente do processo eleitoral dos dirigentes das organizações governamentais seja direta, ou indiretamente; e ii) o poder de coerção, típico do ente estatal.

Nesse sentido, o governo possui motivações distintas das organizações privadas procurando atender a sociedade enquanto as empresas a necessidade de produzir lucro. Além disso, o governo tem instrumentos diferentes. Para Iorio (2008), a coercitividade permite atos dos quais o setor privado não dispõe. A devida compreensão de quais os pontos fortes e fracos do governo e do setor privado é o que permite identificar a devida delimitação das funções de cada um numa economia capitalista em regime democrático. Necessita-se de um governo que estabeleça em lei as regras de convivência e que garanta o cumprimento dessa lei por meio do Poder Judiciário e do aparato de repressão policial e de punição aos infratores.

Como destaca Crivelli e Veja (2001) uma série de práticas empresariais abusivas ocorre quando não há livre concorrência entre empresas na venda e produção de algum serviço ou produto, o que acarreta a formação dos chamados monopólios e oligopólios como uma consequência inerente ao desenvolvimento econômico, e dessa forma, proporcionando prejuízo aos consumidores. Nessa perspectiva, as empresas detentoras do poder de mercado (expressão que remete ao grau de influência dos agentes de mercado na sociedade) passam a produzir em menor quantidade e estabelecendo uma elevação forçada dos preços aos consumidores. Diferentemente seria se estivessem em um sistema concorrencial (POSSAS, 2009).

Na consecução dos interesses públicos, os governos devem estabelecer mecanismos de controle do poder de mercado dos oligopólios e monopólios. Esse tipo de controle, no Brasil, é exercido pelo CADE, e no art. 20, Caput e §3º, define-se poder dominante de mercado como a situação na qual determinada empresa ou grupo empresarial detêm parcela significativa do mercado de determinado produto, e conseqüentemente, poder de influenciar no preço ou na produção.

Para Possas (2009), políticas com mecanismos de controle do poder de mercado podem ser implementadas de várias formas: i) agências reguladoras (serviços essenciais estratégicos e lucrativos); ii) agências de defesa concorrencial; iii) estatização da produção (serviços essenciais de base com baixa atratividade lucrativa); ou iv) desenvolvimento de legislação que promova a concorrência, como exemplo, permitir ao usuário de telefone celular mudar de companhia sem a necessidade de alterar o seu número.

Os governos devem escolher entre prestar serviços públicos (como os de água e esgoto) por meio de companhias estatais, ou por meio de concessões a empresas privadas. Assim, elaboram contratos em busca do maior benefício ao consumidor.

Entre as diversas falhas de mercado, pode-se destacar a ocorrência de externalidades negativas. Estas ocorrem quando as atitudes de um indivíduo ou grupo acarretam

consequências negativas para terceiros. Quando tais ações geram consequências positivas, tem-se uma externalidade positiva.

A maior razão para que a existência de externalidade venha a proporcionar a necessidade de intervenção do governo reside no fato de que seus causadores (empresas, população, etc.) não se preocupam com as consequências geradas pela externalidade negativa, ou até, com o benefício gerado pela externalidade positiva. São movidos pela perspectiva egoística dos próprios interesses sob a ótica do capitalismo. Então, apenas lhes interessa os custos e benefícios próprios.

Seguindo esse pensamento, existe uma tendência ao desenvolvimento de ações geradoras de externalidade negativa para além do moralmente permitido (trata-se de um conceito indeterminado, mas é objetivamente mensurado pela linha tênue entre aquilo que é susceptível de punição pelos entes de fiscalização), e de externalidades positivas aquém do “ótimo social” (DUXBURY, 2001). Expressão, também, conhecida como “Ótimo de Pareto”, e é caracterizado pelo ponto em que o Bem-Estar é maximizado sendo que ninguém poderá melhorar a sua situação sem que alguém seja prejudicado. O conceito de maximização de utilidade é empregado comumente na literatura econômica.

Outra importante falha de mercado a ser corrigida pela ação do governo é a desigualdade de renda e a pobreza. O mercado privado é um excelente sistema para se produzir bens e serviços de qualidade e ao menor custo possível (CAVALCANTI, 1994), mas esse sistema é incapaz de lidar com os problemas gerados por essa desigualdade. Mairal (1993) destaca que cabe ao governo realizar políticas que proporcionem à população menos privilegiada condições de sair da pobreza. Assim, serviços públicos de educação, saúde e assistência social têm por finalidade lidar com essa falha de mercado.

Outras tantas falhas de mercado, que justificam a intervenção do Estado, poderiam ser aqui analisadas, mas prefere-se destacar a assimetria de informação, que será analisada em tópico posterior. As situações aqui descritas são suficientes para estabelecer a principal ideia dessa seção: todo gestor público, antes de dar início a um novo programa ou atividade, deve se perguntar qual é a falha de mercado que determinada política se propõe a sanar.

Deve-se ressaltar que em várias ocasiões o impulso inicial de uma política pública decorre, preponderantemente, do *lobby* de determinado grupo da sociedade. Este grupo vem a se beneficiar daquela movimentação política, e muitas vezes, essa atitude não está voltada para o saneamento de uma falha de mercado. Por exemplo, constrói-se uma ponte desnecessária porque a empreiteira possui influência política junto ao Governo para construir a ponte, situação na qual o interesse público resta comprometido.

## 2.1 O risco moral (moral hazard)

O foco deste artigo parte da relação entre o risco moral como falha de mercado determinante para a definição de pânico bancário que se considera mais adequada. A análise da falha de mercado “risco moral” está baseada nas ações dos agentes. Estas acabam por influenciar esse risco. Assim, o que está em questão neste aspecto é a *moral* dos consumidores/beneficiários do serviço bancário, que ao assumirem certos comportamentos vêm a aumentar ou diminuir a probabilidade na ocorrência do evento em questão. Risco moral, portanto, seria o não compartilhamento voluntário de informações imprescindíveis para a relação entre agentes econômicos (MAIA; ANDRADE; OLIVEIRA, 2004).

Toma-se como exemplo a indústria automobilística na venda de carros. Diversos consumidores que comprarem um carro terão comportamentos distintos quanto ao cuidado com o bem adquirido, essa situação modificará a probabilidade de ocorrência de falhas ou problemas nos veículos deles.

Com isso, ao estabelecer a garantia do veículo por determinado tempo, será considerada a forma de cuidado com o qual cada consumidor teve com o produto. Para elucidar a questão, toma-se como exemplo um frequente problema em carros que é o desgaste da engrenagem da caixa de marchas, ou seja, determinado consumidor exercendo o direito de garantia do veículo que com pouco tempo de uso apresentava problemas ao trocar de marchas, ao se averiguar que o problema se deu pelo uso indevido do produto pelo consumidor (mesmo alegando ter utilizado o produto de forma devida - configuração do risco moral) não poderá exercer seu direito à garantia.

As seguradoras procuram discriminar seus usuários segundo suas ações e a influência que estas têm sobre a possibilidade de danos, mas o conhecimento dessas ações é oneroso. Por esta razão, os consumidores vão ter que compartilhar com parte do risco não assumido pela indústria automobilística. A existência de um manual de uso e formas de conservação do produto é distribuído no sentido de estabelecer condições que se não forem cumpridas eximem ou mitigam a responsabilidade da empresa, forçando os consumidores a serem cautelosos no uso de seus bens.

Para Garcia (1998), na esfera contratual, o risco moral resulta de comportamentos oportunistas posteriores à elaboração do contrato, decorrendo muitas vezes também de um comportamento imprevisto ao longo da execução do contrato. Assim, a informação assimétrica não se refere a características desconhecidas aos agentes, mas a um

comportamento oportunista, do qual a outra parte não detinha meios para conhecê-lo no momento de sua elaboração.

### **3 REGULAMENTAÇÃO RESTRITIVA DO SETOR BANCÁRIO**

Ao se considerar a regulamentação do setor bancário existe posicionamentos teóricos que destacam as benesses dos bancos atuarem em diversas atividades. Para Claessens e Klingebiel (2000), poucas restrições regulatórias permitem a exploração com amplas possibilidades da dinâmica de mercado. Menos ainda dessas regulamentações aumentariam o valor nominal dos bancos, o que acabaria por incentivar comportamentos mais prudentes. Outro argumento que defende tal posicionamento é o fato de que quanto maior a diversidade de atividades mais heterogênea será a receita, e partindo do pressuposto que a diversificação é uma ferramenta de acautelamento de riscos, os bancos seriam mais estáveis.

Conforme Barth, Caprio e Levine (2013), evidências empíricas indicam que regulamentação restritiva do setor bancário acarreta consequências negativas. Numa investigação embrionária cruzada em vários países, para o referido autor, regulamentação restritiva exacerbada dos bancos resulta em: a) maior probabilidade de sofrer uma crise bancária generalizada; e b) diminui a eficiência do setor bancário. Além disso, o referido autor não verificou nenhuma contrapartida positiva considerável da regulamentação restritiva, na medida a atividade bancária não estaria vinculada a uma menor concentração de capitais, maior concorrência, ou maior desenvolvimento do mercado de capitais.

Outros estudos, como destacam Kroszner e Rajan (1994), e Ramirez (1994) acerca do setor bancário nos Estados Unidos aduzem que bancos universais (comerciais e de investimentos) não abusaram de suas prerrogativas nos anos que antecederam a Lei Glass-Steagall.

O que se percebe é que as circunstâncias positivas destacáveis da associação entre restrições regulatórias e crises bancárias refletem significativa omissão de variáveis. Na medida em que economias com maior grau de supervisão impuseram menores restrições.

Dessa forma, para Barth, Caprio e Levine (2013), a relação positiva entre restrições regulatórias e crises no setor bancário pode simplesmente refletir o fato de que países cuja regulamentação acarreta elevadas restrições bancárias, na realidade, compensam a própria incapacidade de supervisão. Assim, destaca-se uma relação de proporcionalidade inversa entre restrições bancárias e capacidade de supervisão do Estado.

Ademais, assumir que haveria uma relação direta entre a regulamentação restritiva e a prevenção a uma crise eventual, para o referido autor, acaba-se desconsiderando o papel do

depósito compulsório no saneamento de certas fragilidades no setor. Países que implementam tal mecanismo e não distorcem incentivos para a uma maior assunção de riscos pode impor menos restrições na atividade bancária. Ao defender essa ideia o autor conclui que aqueles que impõem maiores restrições as fazem para compensar sistemas de depósito compulsório ineficientes.

Entretanto, reduzir a relação do papel da regulação na prevenção de crises a implementação de sistemas de depósito compulsório pode levar a não analisar a problemática de forma holística, incorrendo em maiores falhas potenciais que numa solução.

### **3.1 Efeitos negativos da concorrência excessiva**

Historicamente a concorrência é considerada uma variável imprescindível na assunção de riscos no setor bancário, na mesma medida, há necessidade em sua devida regulação (regulação da concorrência). Seja por meio de restrição para a criação de novas instituições financeiras ou até pela separação nas formas de atuação, entre bancos comerciais e de investimentos.

Na realidade percebe-se que o devido monitoramento do grau de concorrência no setor bancário entrelaçado a uma política eficiente de seguros são determinantes para o adequado desempenho do mercado, principalmente no que concerne à promoção do Bem-Estar social.

Para Matutes e Vives (2000) o estabelecimento de uma política regulatória bancária depende de fixação de parâmetros atinentes a regulação de depósitos compulsórios e restrições de aquisição de ativos em limites percentuais. Percebe-se que o equilíbrio entre esses dois fatores de modo a não inviabilizar o devido grau de liberdade, nem promover um cenário de risco excessivo na política de investimento dos bancos são os maiores desafios da política regulatória estatal no setor bancário.

Como destacam Baltensperger e Dermine (1987), estabeleceu-se a regulação de remuneração para depósito nos Estados Unidos nos anos 30, na Europa nos subsequentes em momentos distintos. Em muitos países, ainda se influencia ao fixar a taxa base de juros (no Brasil taxa Selic). Em outros tantos, como destaca Vives (2011), ainda que não haja uma fixação, promove-se rodadas de negociação entre os bancos para se alcançar um valor razoável. Entretanto, a ferramenta mais utilizada no intuito de prevenir instabilidade no sistema bancário é a garantia de depósitos compulsórios, medida regulatória largamente utilizada com papel determinante no longo período de estabilidade bancária entre os anos 40 e 70 ao redor do mundo.

No entanto, a desregulamentação que se deu nos Estados Unidos nos anos subsequentes destruiu a política de depósitos compulsórios e fixação de rendimentos para depósitos. De modo que cada instituição bancária poderia estabelecer livremente seus índices de remuneração aos seus clientes.

Na Europa, como destacam Matutes e Vives (2000), os índices de remuneração são mais livres, ainda que haja restrições no que concerne aos depósitos compulsórios, mais precisamente na França. Ademais, a necessidade de promover uma maior diversificação da política de investimentos dos bancos acabou promovendo uma menor especialização no setor, na medida em que não se criava formas de atuação, mas tão somente eliminaram-se as barreiras nas formas de atuação existentes. Por exemplo, bancos comerciais que passaram a atuar como bancos de investimentos, ou ainda, instituições de capitalização que passaram a atuar como instituições financeiras plenas. Na realidade a desregulamentação promoveu a concorrência diminuindo as restrições no setor bancário.

O desafio para estabelecer uma teoria regulatória no setor bancário reside no reconhecimento das peculiaridades dos bancos em paralelo a outras instituições financeiras. O aspecto fundamental dessas peculiaridades decorre do grau de importância da estrutura de capital bancário, mais precisamente a dependência dos bancos em relação aos seus clientes e a dispersão entre pequenos investidores. Observa-se uma relação de proporcionalidade nessa relação (débito dos bancos para com seus investidores), quanto maior essa dependência, maior será o potencial de insolvência do banco, e ao considerar o grau de dispersão junto a limitada capacidade de monitoramento das atividades bancárias por parte dos investidores, apresenta-se um cenário em que o custo social da potencial insolvência dos bancos é muito alto (MATUTES; VIVES, 2000).

Tal custo social acarreta significativa tensão financeira e econômica, normalmente criada pelos credores e acionistas, mas as consequências dessa problemática dificilmente se restringem ao âmbito interno institucional, na medida em que algumas são externas a exemplo do desequilíbrio do sistema de pagamentos interrompendo a sistemática de liquidação de obrigações, chegando até a induzir inquietações em negociações interbancárias.

O fato é que potencial insolvência dessas instituições afeta negativamente bancos que atuam em operações similares, ou seja, apresentam portfólio de investimentos próximos, o que pode promover a potencial insolvência destes, e como destaca Sandel (2014), os bancos estavam tão envolvidos com a economia e uns com os outros que a eventual falência de alguns grandes bancos poderia gerar um colapso generalizado do sistema bancário, em

decorrência dessa conjuntura é que se desenvolveu a teoria “grande demais para falhar” vinculada diretamente a teoria da utilidade marginal.

Em suma, no setor bancário existe um grande potencial de falha (possibilidade de insolvência), considerando os motivos supramencionados, aliado a um problema sistemático de risco moral, e de custo social interdependente e elevado. O fato dos governos se disporem a gastar grandes quantias para resgatar os bancos ao invés de liquidá-los é interpretado como evidência de que as consequências da insolvência são mais graves para a economia que o resgate.

Considerando o que se expôs até o presente momento, quais seriam os efeitos da concorrência excessiva no setor bancário no que concerne a constante busca por capitais e o grau de riscos assumidos no portfólio de investimentos pelos bancos?

A definição da taxa de retorno dos depósitos depende do grau de risco assumido pelos bancos ainda que não haja seguro para depósitos, de modo a se considerar como essa dependência varia de acordo com a regulação dessas taxas ou dos limites de depósitos (MATUTES; VIVES, 2000).

Num cenário de maior concorrência eleva-se a taxa de retorno de depósito para atrair depositantes, o que por consequência agrava o problema de coordenação de depositantes. Assim, leva-se a um cenário de concorrência excessiva no setor. Com um número elevado de bancos em concorrência tende-se a diminuir as taxas de juros cobradas por empréstimos para pessoas ou empresas com capacidade de solvência, ou seja, aqueles com maior probabilidade de quitar o empréstimo. Com isso, apresentam-se duas possíveis estratégias para maximizar seus investimentos, na medida em que os bancos: i) elevam os juros em suas operações de empréstimo com pessoas ou empresas de menor capacidade de solvência, ou que não tenham como fornecer alguma garantia real, tornando o investimento mais arriscado diante da possibilidade de não pagamento ou atraso do empréstimo; ii) influenciam as pessoas ou empresas com potencial solvência para realizar investimentos mais arriscados com a intermediação financeira dos bancos.

Diante desse cenário [concorrência excessiva] e considerando as duas possíveis estratégias dos bancos, as instituições financeiras enfrentam tanto problemas de seleção adversa, quando opta pelos empréstimos com melhor retorno potencial sendo credor que empresas ou pessoas com poucas ou nenhuma garantia real; como de risco moral, quando induzem um comportamento de investimentos mais arriscado; ambas nas operações de empréstimos.

Diante da latente conjuntura que favorece falhas de mercado, destaca-se, ainda, a atuação de bancos que apresentam poder ou domínio de mercado (no Brasil lei 11.529/11 – lei do CADE – art. 36, §2º) tais instituições financeiras possuem mais incentivos para evitar problemas relacionados a informações assimétricas diante de atividades de monitoramento de projetos de investimentos da empresa, estabelecendo relações duradouras com seus clientes como destaca Vives (2011), cujo efeito direto é a maior acessibilidade a crédito por essas empresas. Outra consequência é o aumento da quantidade de empréstimos, em geral, evitando o risco agregado a potenciais novos clientes os quais não possuem o acompanhamento em longo prazo dos atuais clientes.

Conforme o referido autor o domínio de mercado apresenta certos benefícios no controle de risco moral na medida em que promove o acesso a crédito para certo grupo de empresas (clientes com acompanhamento em longo prazo), por outro lado, instituições financeiras com domínio de mercado tendem a elevar as taxas de empréstimo e por consequência afetar negativamente os investimentos. Da mesma forma que concorrência excessiva pode diminuir circunstâncias favoráveis ao monitoramento que seria custoso demais com efeitos semelhantes ao do domínio de mercado.

Mas qual seria o limiar para se determinar em que grau a concorrência proporcionaria efeitos negativos? Evidentemente, devem-se considerar as circunstâncias de cada mercado para essa questão. Mas verificam-se certos indícios, se o nível de concorrência induz os bancos a aumentar o risco inerente a suas operações, cria-se um cenário alarmante para a regulação bancária.

Portanto, é imprescindível analisar como a concorrência excessiva no setor bancário num cenário de desregulamentação sistemática pode acarretar consequências negativas, principalmente quando existe a inobservância dos depositantes da política de investimentos do banco, assim como o não monitoramento pelos bancos de sua clientela.

### **3.2 Regulação de capital**

Uma forma mais recente de atuação da regulatória bancária é a regulação de capitais, dos anos trinta aos setenta, aquela se restringia a análise de mercado, regras de alocação de ativos e fixação de juros. Com as sucessivas crises desde a primeira metade da década de setenta [crise do petróleo de 73 e crises do mercado de capitais da década de oitenta] essas formas tradicionais de atuação regulatória se tornaram insuficientes para a dinâmica do mercado. Tal disfunção ocorreu em razão de inovações financeiras, liberalização internacional

do fluxo de capitais, e da revolução nas tecnologias de comunicação e informação o que proporcionou a concorrência em nível global.

Com o acordo de Basiléia em 1988 desacelerou-se a desregulamentação por meio de uma harmonização internacional da regulação no setor bancário ao estimular capital mínimo para constituição de instituições financeiras. E para empréstimos em geral exigiu-se um depósito de garantia inicial de 8% do valor concedido.

Nos anos que se sucedeu, em 1993, o Conselho de Basiléia propôs a extensão da regulação de capital no mercado de risco, mais precisamente, no que concerne a variação de valor de mercado dos ativos escriturados nos livros empresariais dos bancos, o que se convencionou por designar como “abordagem padrão” (MATUTES; VIVES, 2000), tal proposta foi recebido com repúdio pelo setor bancário. Considerou-se o rígido controle de capitais estipulado como um retrocesso na gestão de risco conquistada ao longo de anos de desregulamentação (BALTENSBERGER; DERMINE, 1987), e que estavam em mais sintonia com os atuais riscos enfrentados pela política de investimentos do banco.

Em razão do lobby exercido, promoveu-se uma emenda ao Acordo de Capitais para Incorporação de Riscos de Mercado em 1996, proporcionando a faculdade aos bancos de determinar a regulação de capitais baseada em seus próprios modelos de risco ao invés da abordagem padrão. No ano de 2000 concluiu-se o Basiléia II promovendo uma opção similar para riscos de crédito assim como para riscos de mercado.

As várias modificações no primeiro acordo de Basiléia ao longo da década de noventa promoveu normas mais equilibradas entre os interesses das instituições financeiras e a necessidade de maior regulamentação permitindo a gestão de riscos de capital mais precisa. Assim, como destaca Barr (2013), o Basiléia II e III vieram para conciliar os interesses dos bancos de promover uma regulamentação mais pragmática ao considerar os reais riscos enfrentados por estes, em razão da necessidade dos Estados estabelecerem maior estabilidade ao setor bancário, tornando-o menos susceptível a crises. Para tanto, os requisitos de capital padrão seriam inalteráveis, servindo como referência aos bancos, mas levando-se em consideração os riscos enfrentados em determinado momento.

O que se percebeu na prática foi uma sistemática e maciça redução da normatização da regulação de capitais em instituições financeiras internacionais, de modo que estas puderam alavancar ainda mais suas atividades.

### **3.3 Pânico bancário e a corrida aos bancos**

Apesar de certa polissemia inerente a ideia do que definiria a expressão “Pânico Bancário”, é mais prudente relacionar tal conceito a eventos nos quais bancos falham, levando a um cenário recessivo, ou inquietações do mercado, que levariam a falhas do mercado de ações. O fato de não haver certa coesão para tal definição se dá muito em razão dos eventos paradigmáticos que se enquadrariam como pânico bancário. Miron(1986) pontua quinze eventos como pânico bancário, tal aceção pode parecer ampliativa, até se verificar a concepção de Donaldson (1989), ao assumir que pânico seria qualquer alteração não usual da taxa de juros, por mais que esse posicionamento seja extensivo, estabelece um parâmetro objetivo para sua designação.

Tradicionalmente, o risco inerente a atividade bancária consiste em ser um meio de circulação de valores e instituição acauteladora de depósitos, as quais são suas funções precípuas. O contrato definindo o débito do banco em relação ao depositante proporciona o direito de liquidar eventuais depósitos. Ao considerar essa sistemática, Calomiris e Gorton (1981) definem que o pânico bancário ocorre quando muitos ou todos os seus credores bancários convertem os depósitos em dinheiro de uma maneira que os bancos suspendem a convertibilidade dos depósitos em dinheiro, ou agem de modo a evitar essa conversão emitindo títulos, no caso americano, títulos de financiamento imobiliário. Essa definição não é tão extensiva como outras, entretanto apresenta uma relação direta entre o pânico bancário com iliquidez das instituições financeiras.

Os mesmos autores destacam que para se configurar o pânico bancário existe a necessidade de envolvimento de vários bancos ou todos os bancos no setor, desse requisito, percebe-se a maior diferença entre uma *corrida ao banco*<sup>1</sup>, que seria a crise de liquidez em apenas uma instituição financeira. Tal diferenciação é importante para que haja uma designação clara de quando o sistema bancário beira o colapso. Esclareça-se que *corrida aos bancos* não remetem necessariamente ao pânico bancário, o limite fronteiro para distinguir tais conceitos reside na iminência do colapso do setor bancário.

Assim, estabelecendo uma gradação, uma *corrida ao banco*, afetaria uma instituição financeira, *corridas aos bancos*, vários bancos, e o pânico bancário quando a maior parte das instituições financeiras ameaçando todo o sistema bancário.

A definição precípua de pânico bancário exige que os depositantes repentinamente liquidem seus créditos em dinheiro. Como destacam os referidos autores (1981) é comum que

---

<sup>1</sup> Tradução do termo “bank run”.

se elevem as taxas de remuneração de depósitos antes da data do pânico bancário, nitidamente, como forma de proporcionar maior liquidez ao banco.

O pânico bancário não ocorre em diferentes locais simultaneamente, ao mesmo tempo em que na maioria dos casos são repentinos. Para tanto, necessita-se que o volume desejado de liquidação dos depósitos em dinheiro seja tão grande que os bancos suspendam a conversão dos depósitos em dinheiro ou ajam coletivamente para evitá-la.

Atendo-se as razões que levariam a elevados e repentinos saques dos bancos, Donaldson (1989) destaca que é possível que um ou alguns bancos sujeitos a *corrida aos bancos* possam liquidar os depósitos, se e somente se, outras instituições financeiras não sofrerem com a mesma demanda de liquidação. Isso em razão dos bancos emprestarem valores uns para os outros, reforçando a interdependência inerente de uma instituição financeira para com outra. Mas se o sistema bancário não puder honrar tais compromissos, ocorre a suspensão da conversão dos depósitos em dinheiro, tal medida indica que o sistema bancário não pode honrar com a operação de saque.

É imprescindível destacar que o pânico bancário não pode ser definido em razão de diferença na taxa de conversão do depósito e saque em dinheiro, na medida em que a variação dessa relação não demonstra com exatidão quando o pânico ocorreria, ainda que se interprete como indício do mesmo. Pois essa taxa, como destaca Barr (2013), pode, inclusive, ser maior que o valor acordado, como dito anteriormente, para atrair depósitos.

O fato é que não há maneira imediata ou óbvia para identificar o pânico bancário por meio da taxa de juros dos depósitos em relação a redução de acesso a crédito. Na realidade, como destaca Miron (1986), pânico bancários nos Estados Unidos decorrem, em geral, de uma queda cíclica de determinado produto financeiro, acompanhada de uma diminuição ou aumento da taxa de juros oferecida pelo Mercado. Assim, associar pânico bancário a alteração da taxa de juros, como assevera Donaldson (1989), é confundir um sintoma eventual com a doença.

### 3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Inegavelmente, ao longo do século XX, submeteu-se o setor bancário a regulação consideravelmente restritiva, seja em razão da força econômica, papel social exercido pelas instituições financeiras, ou até, como consequência de sucessivas crises econômicas. Tais circunstâncias na história do marco regulatório bancário remetem a um interminável embate entre o Estado impondo restrições, e os bancos buscando a implementação de mecanismos

para promoção da flexibilização do marco regulatório restritivo sob a justificativa de que este comprometeria eficiência, ou ainda, a competitividade internacional.

Ao considerar essa conjuntura, analisa-se como a concorrência excessiva impulsionada por eventual flexibilização do marco regulatório gera efeitos negativos, ainda mais num panorama de pânico bancário. Não podendo ser alarmista para se considerar este fenômeno como toda e qualquer alteração infundada na taxa de juros, muito menos pontuar alguns eventos como tal sem destacar qual seria o aspecto em comum. Dessa forma, adota-se o critério de impossibilidade de conversão de depósito em dinheiro por muitas instituições financeiras para se configurar pânico bancário.

## REFERÊNCIAS

1. ANDRADE, Eduardo de Carvalho. **Externalidades**. In: ARVATE, Paulo Roberto; BIDERMAN, Ciro (Org). Economia do setor público. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004, p. 23.
2. BALTENSPERGER, Ernst; DERMINE, Jean. Banking deregulation in Europe. **Economic Policy**, v. 2, n. 4, p.63-109, 1987.
3. BARR, David G. What we thought we knew. Bank of England. Centre for Central Banking Studies. November 21, 2013.
4. BARTH, James R.; CAPRIO Jr., Gerard; LEVINE, Ross. Bank Regulation and supervision in 180 countries from 1999 to 2011. **Journal of Financial Economic Policy**, London, Emerald Group Publishing, vol. 5, abr. 2013, p. 111-219.
5. CALOMIRIS, Charles W.; GORTON, Gary. **The Origins of Banking Panics: Models, Facts, and Bank Regulation**. In: HUBBARD, Glenn R. Financial Markets and Financial Crises. Chicago: University of Chicago Press, p. 109-174, 1991, p. 136, ISBN: 0-226-35588-8.
6. CAVALCANTI, José Carlos. O risco da privatização das telecomunicações no Brasil. **Revista de economia política**, v. 14, n. 2, abr./jun. 1994. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/pdf/54-8.pdf>>. Acesso em: 10 jan. 2017.
7. CLAESSENS, Stijn; KLINGEBIEL, Daniela. **Competition and scope of activities in financial services**. Washington: World Bank, 2000, p. 30-31.
8. CRIVELLI, Julio César; VEGA, Susana. **La emergencia económica permanente**, Buenos Aires: Ábaco, 2001, p. 27.
9. DIERKENS, Natalie. Information Asymmetry and Equity Issues. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, New York, n. 6, p. 27-38, jun. 1991, p. 32.
10. DONALDSON, Glen R. **Sources of panics: Evidence from the weekly Data**. Princeton:

Princeton University Press, 1989, p.55.

11. DUXBURY, Neil. Signalling and Social Norms. **Journal of Legal Studies**. Oxford: Oxford Press, 2001, p. 390.

12. FEITOSA, Maria Luiza Pereira de Alencar Mayer. **Paradigmas Inconclusos: os contratos entre a autonomia privada, a regulação estatal e a globalização dos mercados**. Coimbra. Editora Coimbra, 2007, p. 154-155.

13. GARCIA, Américo. La renegociación del contrato de “Aguas Argentinas”. **Revista Realidad Económica**, n. 159, 1998.

14. IORIO, Ubiratan J. **Falhas de Mercado versus Falhas de Governo**. Direito Administrativo em Debate, Rio de Janeiro, ago. 2008. Disponível em: <<http://direitoadministrativoemdebate.wordpress.com>> Acesso em: 10 jan. 2017.

15. KETTL, Donald F. The Global Revolution in Public Management: Driving Themes, Missing Links. **Journal of Policy Analysis and Management**, Wiley Interscience, New York, v. 16, out. 1997, p. 456.

16. KROSZNER, Randall S; RAJAN, Raghuram G. Is the Glass-Steagall Act Justified? A Study of the U.S. Experience with Universal Banking before 1933. **The American Economic Review**, v. 84, n. 4, p. 810-832, 1994.

17. LORENZETTI, Ricardo L. **La emergencia y los contratos**. Buenos Aires: Rubinzal-Culzoni, 2002, p. 57-58.

18. MAIA, Ana Carolina; ANDRADE, Mônica Viegas; OLIVEIRA, Ana M. H. Camilo. **O risco moral no sistema de saúde suplementar brasileiro**. Associação Nacional dos Centros de Pós-graduação em Economia – ANPEC. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A099.pdf>>. Acesso em: 14 jan. 2017.

19. MAIRAL, Héctor Aquiles. **La ideología del servicio público**. RDA, Buenos Aires, n. 14, 1993.

20. MATUTES, Carmen; VIVES, Xavier. **Imperfect competition, risk taking, and regulation in banking**. European Economic Review. Philadelphia: Elsevier, v. 44, p. 1-34, 2000.

21. MIRON, Jeffrey A. Financial panics, the seasonality of the nominal interest rate, and the founding of the Fed. *American Economic Review*, Nashville, n. 76, p.125-140, mar. 1986.

22. MITCHELL, William C; SIMMONS, Randy T. **Para além da política: mercados, bem-estar social e o fracasso da burocracia**. Rio de Janeiro: Topbooks, 2003, p. 58.

23. MUELLER, Bernardo. Regulação, informação e política: uma resenha da teoria política positiva da regulação. **Revista Brasileira de Economia de Empresas**, Brasília, v. 1, n. 1, 2009, p. 7.

24. PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD Daniel L. **Microeconomia**. 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002, p. 348.
25. POSNER, Richard A. Theories of Economic Regulation. **The Bell Journal of Economics**, Santa Monica, The RAND Corporation, v. 5, 1974, p. 338.
26. POSSAS, Mario Luiz. **Os conceitos de mercado relevante e de poder de mercado no âmbito da defesa da concorrência**. 2009. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/gr/pdfs/os\\_conceitos\\_de\\_mercado\\_relevante\\_e\\_de\\_poder\\_de\\_mercado.pdf](http://www.ie.ufrj.br/gr/pdfs/os_conceitos_de_mercado_relevante_e_de_poder_de_mercado.pdf)>. Acesso em: 10 jan. 2027, p. 8.
27. RAMIREZ, Carlos. **Did Bank Security Affiliates Add Value?** Evidence from the Commercial Banking Industry During the 1920s. Fairfax: George Mason University mimeo. 1. ed., 1999.
28. SAMUELSON, Paul Anthony. **Fundamentos da análise econômica**. São Paulo: Abril Cultura. 1986, p. 147.
29. SANDEL, Michael J. *Justiça o que é fazer a coisa certa*. 13. ed. Rio de Janeiro: Civilização brasileira, 2014, p. 21.
30. VARIAN, Hal Ronald. **Microeconomia: princípios básicos**. Rio de Janeiro: Campus, 1994, p. 655.
31. VIVES, Xavier. Competition and Stability in Banking: Central Banking, Analysis, and Economic Policies Book Series. In: CÉSPEDES, Luis Felipe; CHANG, Roberto; SARAIVA, Diego (orgs.). *Política Monetária durante Turbulência Monetária*. 1. ed., vol. 16, cap. 12, Banco Central do Chile, 2011, p. 455-502.
32. WEBER, Maximilian. **História geral da Economia**. São Paulo: Abril Cultural. Série “Os Pensadores”, v. 37, 1974, p. 164.