

Mercados financeiros, a crise da dívida e regulamentação



Antonio Rodríguez Sampayo

Universidade de Santiago de Compostela

Mercados financeiros, a crise da dívida e regulamentação

Antonio Rodríguez Sampayo

Universidade de Santiago de Compostela

Publicado polo European Liberal Forum asbl, com o apoio da Asociación Galega pola Liberdade e a Democracia (galidem) e o Movimento Liberal Social (MLS).

Financiado polo Parlamento Europeo.

O Parlamento Europeu não é responsável pelo conteúdo da publicação. Os pontos de vista expressos na publicação são apenas dos respectivos autores e não reflectem necessariamente os pontos de vista do European Liberal Forum asbl.

copyright @ 2012 European Liberal Forum asbl, Bruxelas, Bélgica.

Esta publicação só pode ser reproduzida, arquivada ou transmitida em qualquer formato ou por quaisquer meios, com a autorização prévia por escrito do editor. Quaisquer questões relacionadas com a reprodução fora destes termos devem ser enviadas ao European Liberal Forum. Uma cópia digital desta publicação poderá ser obtida gratuitamente em www.liberalforum.eu , www.galidem.eu ou www.liberal-social.org.

Para informações adicionais e distribuição:

galidem - Asociación Galega pola Liberdade e a Democracia

Rua do Bispo Lago 33,

E36700 Tui (Galiza), España

www.galidem.eu

galidem@galidem.eu

MLS - Movimento Liberal Social

Rua Ramalho Ortigão, 31, CV DTA

1070-228 Lisboa . Portugal

www.liberal-social.org

secretariado@liberal-social.org

Ficha Técnica:

Título: Mercados financeiros, a crise da dívida e regulamentação

Série: Unidades Didáticas sobre Liberalismo. III. Economia.

Autor: Antonio Rodríguez Sampayo

Editor: European Liberal Forum asbl

Tradução: Mauro Giménez Fernández

Revisão do texto: Eduardo L. Giménez

Impressão: *Faster Print*

Palavras-chave: Mercados financeiros, crise da dívida, crises, regulamentação, liberal, economia.

Índice

1.	Introdução	p. 1
2.	Mercados financeiros	p. 2
3.	Intermediários financeiros: os bancos	p. 8
3.1.	O crédito bancário	p. 9
3.2.	O depósito bancário	p.11
4.	As falências bancárias, os pânicos bancários e as crises de dívida	p.13
5.	O Banco Central, o seguro de depósitos e outras regulamentações	p.16
5.1.	O Banco Central	p.17
5.2.	O seguro de depósitos	p.18
5.3.	Os requerimentos mínimos de capital	p.19
5.4.	Os resgates bancários	p.20
6.	A regulamentação não muito utilizada: a disciplina do mercado	p.21
	Para saber mais...	p.23
	Resumo	p.24
	Atividades	p.27

1

Introdução

Nesta unidade didáctica pretendemos entender o funcionamento dos mercados financeiros —que são mercados onde se negocia dívida—, e o papel que desempenham os intermediários financeiros —que são os agentes económicos que negociam com dívidas—. Uma dívida é um compromisso de entregar um montante no futuro. Vamos descobrir que os mercados financeiros têm capacidade para criar riqueza e bem-estar para as pessoas, e analisar de que depende essa capacidade. Mas vamos descobrir que essa capacidade de criar riqueza pode sentir os efeitos das profundas crises económicas que estão a emergir, manifestado um aumento importante do desemprego e um agravamento do nível de vida das pessoas.

Vamos tentar tirar as lições que permitam delimitar as responsabilidades quando surgem problemas na intermediação financeira. A análise económica nos mostra que, sempre que as empresas produzem bens ou fornecem serviços na procura dum benefício económico próprio, isto cria bem-estar ao resto dos cidadãos que adquire livremente. Quando duas pessoas ou organizações realizam livremente uma transacção, é porque ambas as partes ganham alguma coisa com essa operação.

Às vezes não há liberdade para participar dum mercado comprando ou vendendo, ora porque existem restrições legais ora porque quem está concorrendo, adota estratégias para impedir que outros participem. Quando é possível participar, os incentivos para o fazer dependem do lucro obtido. Quer a liberdade de participar quer os incentivos para o fazer dependem, por sua vez do quadro institucional em que essa transacção é realizada, no fim de contas as "regras de jogo". Questões como: saber que acções são legais ou não; que poder tem cada parte na transacção para impor condições à outra, dependem desse quadro institucional gerados pelos parlamentos e os governos. Como economistas devemos analisar e tentar compreender os factores que influenciam no funcionamento desse mercado, a fim de melhorar os aspectos que obstaculizam a criação de bem-estar para as pessoas.

Ao longo desta unidade didáctica veremos que, para que o mercado financeiro gere bem-estar para as pessoas, o quadro institucional concebido pelo poder político é tão importante como o desejo de lucro de quem participa nesse mercado. Vamos ver também que as dificuldades para criar bem-estar não surgem apenas por anomalias no funcionamento do mercado financeiro mas também pelo inadequado desenvolvimento do quadro institucional.

2

Mercados financeiros

Em geral um **mercado** é um mecanismo, um quadro institucional, umas "regras de jogo" que regem o comportamento de compradores e vendedores dum bem ou serviço e que determinam o preço e quantidade comerciada desse bem ou serviço. Pode designar uma localização física onde comerciar, mas também pode referir-se ao quadro institucional em que um conjunto de compradores e vendedores negociam voluntariamente um bem ou serviço no âmbito territorial, sem referência a um localização física determinada. O mercado municipal é um exemplo do primeiro, o mercado de automóveis em Espanha ou o mercado mundial de açúcar são exemplos do segundo.

Um **mercado financeiro** é um exemplo de mercado em que se comercia um serviço específico: a **dívida**. Uma dívida é um compromisso de entregar uma quantia em dinheiro num momento futuro de tempo, em troca de receber uma outra quantia em dinheiro no momento atual em que é formalizada a transacção. Quando alguém vende dívida, vende esse compromisso e recebe dinheiro em troca. Esse compromisso é plasmado num contrato que estabelece as condições desse compromisso. Dependendo dessas condições, o tipo de dívida ou serviço financeiro que está negociando será diferente (um contrato de dívida é geralmente chamado produto financeiro).

Há duas grandes categorias de produtos financeiros: produtos de **rendimento fixo** e produtos de **rendimento variável**. Nos produtos financeiros de rendimento fixo, o compromisso consiste em pagar no futuro uma quantidade de dinheiro prefixada no contrato. Existem diferentes produtos de rendimento fixo, dependendo de entrada de cada série de condições estabelecidas no contrato (período de afastamento, garantias para tentar certificar que a devolução efectuar-se-á, consequências se a devolução não tem lugar, etc.). Nos produtos financeiros de rendimento variável a quantidade a entregar no futuro é condicional em algum acontecimento futuro e portanto não é predefinida. Se um agente económico vende produtos de rendimento fixo e variável, os proprietários de produtos de dívida têm prioridade em receber o montante comprometido. Uma precisão terminológica: é comum usar a palavra *dívida* para produtos de rendimento fixo e usar palavra *capital* para produtos de rendimento variável.

De seguido apresentamos alguns exemplos.

Exemplo 1: Bilhetes do Tesouro a três meses.

Um *Bilhete do Tesouro a três meses* é um produto financeiro em que se coloca a dívida do governo. É um produto financeiro de dívidas. Se o governo vende um Bilhete do Tesouro dum montante de 10€, está vendendo o compromisso de pagar 10€ passados três meses desde a sua venda. Essa obrigação é vendida a um preço, por exemplo 8€. Isto quer dizer que se compro dívidas do governo valoradas em 8€ hoje, estou comprando o compromisso de receber do governo 10€ em três meses. Há um lucro de 2€ em três meses. Geralmente essa ganância está expressa numa taxa conhecida como de rendibilidade.

A taxa de rendibilidade bruta é definida como

$$\frac{10}{8} = 1,25;$$

ou seja, o quociente entre o que recebo do governo após três meses e o entregueado hoje. A taxa líquida de rendibilidade (ou taxa de juros) obtida define-se como

$$\frac{10 - 8}{8} \times 100 = 0,25;$$

isto é, o que recebo do governo após três meses menos o montante entregueado hoje, dividido pelo que entreguei hoje. A taxa de rendimento líquido, expresso em percentagem, é

$$\frac{10 - 8}{8} \times 100 = 25\%.$$

Exemplo 2: Acções duma empresa.

Uma *acção duma empresa* é mais um exemplo de dívida, mas neste caso de renda variável. Se compro uma acção de *Corticeira Márcio* no montante de 10€, estou comprando dívida de *Corticeira Márcio*. Mas essa acção dá direito a receber no próximo ano uma quantidade incerta de dinheiro que depende dos lucros (receitas menos despesas) que obtenha a empresa ao longo do ano. Mas uma vez conhecidos esses lucros, serão divididos entre o número total de acções, será isso o que eu cobre. Por exemplo, se o lucro de *Corticeira Márcio* foi 1.000€ e vendeu 500 acções, à minha acção está valorada em

$$\frac{1000\text{€}}{500 \text{ Acções}} = 2\text{€}.$$

Mas se os lucros foram apenas 500€, vou cobrar

$$\frac{500\text{€}}{500 \text{ Acções}} = 1\text{€}.$$

Por isso, quanto dinheiro vou receber num ano em troca de entregar 10€ hoje? Depende. No primeiro caso (o negócio foi relativamente bem) tenho 12€, 10€ que entreguei mais 2€ que ganho dos benefícios (Também chamados dividendos). De acordo com a mesma lógica, no segundo caso tenho 11€.

Comprar uma acção de *Corticeira Márcio* dá direito a participar nos lucros como acabamos de ver. Mas também tenho o direito de vender essas acções se arranjar alguém que a compre. Quanto é que vão pagar por ela? Isso depende do que esperem ganhar os potenciais compradores, e por sua vez, depende do que eles creiam que prospere o negócio de *Corticeira Márcio*. Se esperam lucros elevados, tenderão a pagar um preço elevado: provavelmente, em vez de 12€ que cobre eu, em anos sucessivos possam cobrar 20€ ou 25€. Nesse caso posso vender a acção por mais de 10€. Vamos imaginar que, após um ano, vendo a acção por 15€. Então terei 17€ no bolso (15€ por vender a acção e 2€ de dividendos). Mas se as perspectivas de negócio da empresa são negativas talvez apenas posso vendê-la por 5€ e assim ganho 6€. A taxa de rendibilidade de cada acção é incerta. A taxa de rendibilidade pode ser

$$\frac{17 - 10}{10} \times 100 = 70\%, \text{ ou } \frac{6 - 10}{10} \times 100 = -40\%.$$

No exemplo, na taxa de rendibilidade podem ser considerados dois montantes, mas poderia ter muitos outros porque as expectativas de lucro podem ser diferentes das mencionadas. Ressaltar neste exemplo a possibilidade de observar uma taxa de rendibilidade negativa, visto que o ano próximo pode ter menos dinheiro do que este. Por outro lado, assinalar que a taxa de rendibilidade não é conhecida com certeza no momento da compra da acção, é por isso que uma acção é chamada *produto financeiro de rendimento variável*. O mercado mais conhecido no que se negociam acções é a **Bolsa de Valores**. Mas há empresas que não vendem as suas acções na Bolsa, nesse caso contacta com os proprietários das acções bem directamente, bem através dum banco ou doutra empresa dedicada às negociações de acções.

Existem muitos outros exemplos de produtos financeiros que se diferenciam por ser de rendimento fixo ou não, no prazo de maturidade (quando for efectivo o compromisso adquirido), nas garantias de que o compromisso deve ser cumprido, etc. Mas todos estes exemplos mostram que nos mercados financeiros há pessoas, governos e empresas (agentes económicos, vamos dizer) participando voluntariamente no negócio de dívidas. De acordo com a definição de mercado que mencionamos anteriormente, se isto acontecer será porque há um lucro recíproco nessa transacção. Quando passa isso, podemos afirmar que os mercados financeiros criam valor ou bem-estar, e esta é a sua função social. Qual é a razão principal de que isto seja assim? Porque há agentes económicos que ganham comprando e vendendo produtos financeiros? A explicação está em que as despesas que os agentes económicos desejam fazer e o dinheiro que têm para gastar, não coincidem.

Se alguém quer gastar mais dinheiro do que possui, deverá vender dívida. A isto se lhe chama *pe-*

dir emprestado. Mas como adquire o compromisso de pagar um montante nalgum momento futuro, quando chegar esse momento deve gastar menos do dinheiro que tem, de modo tal que possa cumprir o compromisso adquirido.

Por outro lado, se alguém deseja gastar menos dinheiro do que possuía, pode comprar dívida, de esta forma dizemos que o agente está *poupano*. Por que alguém vai desejar gastar menos dinheiro do que tem? Por precaução para o futuro. No futuro, poderá acontecer que um agente económico pretenda fazer uma compra superior aos recursos de que vai dispor. Nesse momento pode recuperar a sua poupança. Se isto chegar para a despesa que quer fazer no futuro, não tem mais que o fazer quando for o momento. Se não é suficiente, deverá vender dívida.

Sem dúvida, se alguém tem umas receitas que coincidem com o que se quer gastar, simplesmente não participa nos mercados financeiros comprando ou vendendo dívida, pois não o precisa. Se para todos os agentes fosse a mesma coisa, tais mercados não existiriam.

Em conclusão, os mercados financeiros criam bem-estar permitindo aos agentes transferir dinheiro em diferentes momentos de tempo. No entanto, tem uma restrição que se deve cumprir: a soma das despesas em diferentes momentos de tempo, não pode ultrapassar a soma das receitas. O que os mercados financeiros permitem é que a despesas dos agentes económicos em cada momento, se eles o desejarem, não oscilem na mesma medida em que variam as suas receitas. O que os mercados financeiros não permitem é gastar aquilo que não se tem no presente, nem o que não vai ter no futuro. Vejamos um exemplo.

Exemplo 3: Um mercado financeiro simples.

Imagine que tem 600 pessoas que, em dois períodos sucessivos desejam gastar 40€ e 70€ respectivamente. Cada um desses indivíduos tem unas receitas de 20€ no primeiro período e 100€ no segundo. Cada um desses indivíduos desejaria vender dívida -empréstimo- no montante de 20€ no primeiro período adquirindo o compromisso de devolver um dinheiro no próximo período. Cada um está disposto a pagar 30€ no segundo período porque tem 100€ e só deseja consumir 70€. Há outras 200 pessoas que também desejam gastar 40€ e 90€ em cada período, mas as receitas são 100€ no primeiro período e 0€ no segundo. Cada um desses indivíduos está disposto a comprar dívida no montante de 60€ no primeiro período porque tem 100€ e só deseja consumir 40€. Em troca disso, no segundo período desejam receber 90€ porque querem gastar 90€ e têm zero. (Ver Quadro 1). Portanto no primeiro período vende dívida valorada em

$$20 \frac{\text{€}}{\text{agente}} \times 600 \text{ agentes} = 12.000\text{€}.$$

Compra dívida valorada da

$$60 \frac{\text{€}}{\text{agente}} \times 200 \text{ agentes} = 12.000\text{€}.$$

Quadro 1

	Período 1	Período 2	Pessoas	Dívida vendida
Despesa	40€	70€		
Ingresso	20€	100€		
Dívida (empréstimos)	20€		600	12.000€
	Período 1	Período 2	Pessoas	Dívida comprada
Despesa	40€	90€		
Ingresso	100€	0€		
Poupança	60€		200	12.000€

Portanto a oferta de dívida é igual à demanda, aqui há um acordo. Os economistas dizem que o mercado está *equilibrado*. No segundo período só é preciso cumprir os compromissos: Os 600 agentes que venderam dívida no montante de 20€ no primeiro período deverão pagar 30€ cada um no segundo período, e os 200 agentes que compraram dívida no primeiro período com um montante de 60€ receberão 90€ cada um. Por um empréstimo de 1€ é preciso pagar 1,50€. Note-se que se este mercado financeiro não existir, cada um dos 600 agentes teriam de gastar 20€ no primeiro período e 100€ no segundo, e cada um dos 200 restantes, teriam de gastar 100€ no primeiro período e nada no segundo. Isso afastaria a cada um de todo aquilo que mais deseja privando-os de bem-estar.

O exemplo acima é uma representação simplificada de como opera um mercado financeiro e para que serve. Cada vendedor quer vender dívida por valor de 20€ e cada comprador quer comprar com um montante de 60€, portanto, se encontrassem a pares nunca chegariam a um acordo porque ambos pretendem fins diferentes. É preciso cruzar as ofertas e as demandas de todos para alcançar um equilíbrio. Como faz isso? Para alguns produtos existe um mercado centralizado que manual ou telematicamente, recebe as ofertas e as demandas e procura correspondê-las. É o caso da Bolsa de Valores para produtos financeiros de rendimento variável ou dos mercados de dívida pública vendida pelos governos.

Em muitas cidades do mundo, existem Bolsas de Valores e outros mercados em que se negociam diversos produtos financeiros. Mas nalguns casos, os agentes económicos não têm acesso ao mercados fundamentalmente porque se desconhece a capacidade de cumprir os compromissos adquiridos na venda de dívidas. Nesse caso, são necessários intermediários financeiros que, além de fazer compatível a oferta

e a procura dum produto financeiro, gerem outros aspectos característicos deste tipo de produtos, sendo um desses aspectos do risco inerente à compra e venda de dívida. Disto falamos de seguido.

3

Intermediários financeiros: os bancos

Todos os exemplos de compra e venda de produtos financeiros que vimos até agora têm risco, reflectindo um traço característico dos mercados financeiros reais. Que é que significa que um produto financeiro tem risco? Quer dizer que o pagamento a receber no futuro por comprar dívida hoje, é um pagamento incerto cujo montante não é conhecido com precisão quando se compra essa dívida. O exemplo 2 de renda variável já faz constatar porque a compensação por comprar dívida é incerta. Mas os outros exemplos também implicam risco, porque não podemos ter certeza de que quem vende a dívida vá cumprir (porque não pode ou porque não quer) o compromisso que adquire ao vendê-la. Quando compramos um produto financeiro de rendimento fixo, se quem o vende cumpre o compromisso que adquire ao vender esse produto, sabemos quanto vamos cobrar. Mas existe uma possibilidade de que ele não cumpra o acordado, então perderemos parte ou todo o dinheiro investido na compra dessas dívidas. A possibilidade de que um vendedor de dívida não pague o montante comprometido no prazo estabelecido, está relacionada tanto com a capacidade económica do agente como com o quadro institucional em que opera.

Os mercados financeiros mencionados não são adequados para este tipo de compradores e vendedores. Nos mercados negociam-se produtos financeiros (como os vistos nos exemplos 1 e 2) que têm características padrão quanto ao montante da dívida, prazo de maturidade, e aos que vão compradores e vendedores em que a confiança não está em causa ou é mesmo pouco duvidosa. Quando há dúvidas sérias sobre a capacidade económica de quem vende dívidas, este dificilmente achará quem lhe compre essa dívida nos mercados financeiros. Para este tipo de agentes económicos a alternativa para transferir dinheiro entre diferentes momentos de tempo é o crédito e o depósito bancário. São produtos de dívida que não se negociam directamente num mercado financeiro, mas com um intermediário financeiro, como por exemplo um banco.

3.1 O crédito bancário

Exemplo 4: Crédito bancário.

Um crédito é uma dívida. Quando solicito um crédito de 1.000€ a um banco, com o compromisso de pagar ao banco 1.100€ dentro de três anos, estou vendendo a minha dívida e o banco está comprando minha dívida. Estou vendendo o meu compromisso de pagamento futuro, compromisso comprado pelo banco. O banco entrega 1.000€ hoje em troca do direito de receber 1.100€ após três anos. O preço deste serviço que paga o banco hoje são 1.000€. De modo equivalente, podemos dizer que compro um serviço (dispor 1000€ hoje) pelo que me comprometo a pagar 1.100€ após três anos. O benefício do banco são 100€. A taxa bruta de rentabilidade para o banco é

$$\frac{1.100 \text{ €}}{1.000 \text{ €}} = 1,1.$$

A taxa líquida de rentabilidade é

$$\frac{100 \text{ €}}{1.000 \text{ €}} = 0,1.$$

Expresso em percentagem a taxa de rentabilidade líquida será

$$\frac{100 \text{ €}}{1.000 \text{ €}} \times 100 = 10\%.$$

No exemplo acima alguém pede emprestados 1.000€ a pagar no prazo de três anos. Inicialmente não precisa dum banco para outorgar um empréstimo. Se alguém tem 1.000€ e não deseja gastá-los em 3 anos, pode emprestá-los. Mas, tal como mostra o exemplo 3, não há sempre alguém que tenha 1.000€. Talvez tem 1500€, talvez apenas 900€, ou talvez 1.000€, mas gostaria de esperar um ano. Indo mais além, imagino que tenho 1.000€ e que desejo esperar três anos para gastá-los, só estarei disposto a emprestar esse dinheiro se tiver uma certeza maior de recuperá-lo.

Para isso, preciso informação sobre as características da pessoa que pede emprestada, saber se vai ser capaz de restituir o pactuado quando passarem os três anos. Muitos agentes que pedem empréstimos têm características diferentes entre si e desconhecidas para os que emprestam, que precisam ser analisadas e estudadas para conhecer a sua capacidade de reembolsar o crédito. Precisamos criar confiança no cumprimento dos compromissos. Precisamos respostas a questões como: Poderá pagar? ou seja, vai investir dinheiro em algo produtivo ou vai desperdiçá-los? Vai querer pagar? ou seja, existe um mecanismo alternativo de recuperação do dinheiro e um sistema judicial eficaz para reclamar o dinheiro ou recorrer a

esse mecanismo alternativo se não houve vontade de pagar?

Os bancos são especialistas em analisar informações sobre as características de cada agente que pede emprestado e as possibilidades que existem de que reembolsará o crédito. Por isso, terão uma maior capacidade para analisar o risco de que um cliente não reembolse um crédito, e outorgar créditos a clientes que efectivamente reembolsarão o que prometeram reembolsar. Também são especialistas em perseguir judicialmente com eficácia a que não pagar, e em registrar o grau de cumprimento de quem pediu crédito no passado. Essa é uma das razões pelas quais estamos dispostos a ir a um banco para depositar a nossa economia, em vez de emprestá-lo directamente a o solicitar. Embora o rendimento será menor pois o banco cobrará pelo serviço que presta, reduzimos o risco de não recuperar o dinheiro emprestado.

3.2 O depósito bancário

Outro contrato característico da dívida, neste caso negociado pelo banco é o que se conhece como *depósito bancário*. Trata-se dum contrato de dívida em que um agente empresta dinheiro a um banco em troca um compromisso de receber algum dinheiro no futuro. O elemento característico dos depósitos é que são líquidos, quer dizer que o dinheiro pode ser retirado a qualquer momento pelos depositantes, enquanto que os créditos têm um prazo de maturidade e o banco não pode reclamar o dinheiro antes de vencido esse prazo. Ou seja, os bancos transformam a duração da dívida. Isto quer dizer que os bancos fornecem aos depositantes uma certeza de liquidez, porque os depositantes podem dispor do dinheiro quando o desejarem.

Exemplo 5: Depósito bancário.

Um depósito bancário é outro exemplo de dívidas. Depositar 500€ no banco com o compromisso de que no ano próximo reembolsarei 505€, quer dizer comprar dívida que o banco vende. Estou pagando 500€ no momento presente para ter o direito (e o banco tem o compromisso) de receber 505€ no prazo dum ano. Neste exemplo, a taxa líquida de rendibilidade para o cliente do banco é de

$$\frac{5\text{€}}{500\text{€}} = 0,1.$$

que, expresso em percentagem será de 1%. Mas o mais importante é que o dinheiro pode ser recuperado a qualquer momento, embora reembolsando uma taxa de rendibilidade menor como penalização, talvez em vez de 505€ cobre apenas 501€ ou mesmo 500€.

A principal característica do depósito bancário é a facilidade com que se converte em dinheiro, a sua liquidez. Esta é outra das razões pelas quais estamos prontos a ir a um banco a depositar o dinheiro.

Os bancos vendem dívida sob a forma de depósitos e compram dívida sob a forma de créditos. O rendimento que pagam por cada Euro de depósitos é inferior ao que cobram por cada Euro de empréstimo, e a diferença é o lucro do banco. Porque preferimos ir a um banco e receber um rendimento inferior o que poderíamos cobrar emprestado directamente a quem desejar crédito? Primeiro, porque é dispendioso encontrar um cliente que quiser vender a dívida que queremos comprar. Segundo, porque é dispendioso conhecer o risco de que quem vende dívidas, não pague o que promete pagar quando formaliza o crédito. Terceiro, os bancos permitem retirar o dinheiro depositado sem importar nem o momento nem a quantidade, enquanto isto não é permitido pelos mercados financeiros com produtos mais padronizados.

Por isso, os bancos têm a capacidade de reduzir os custos de se informar e aumentar a liquidez do dinheiro emprestado, reduzindo o risco de não o recuperar. Contudo, o risco de não recuperar dinheiro emprestado continua existindo, embora depositado no banco, como veremos de seguido.

Um traço característico dos créditos e depósitos bancários e que são produtos projectados muito a medida e em função das características de quem pede o crédito ou quem deposita o dinheiro. Esta é uma diferença com os produtos financeiros negociados em mercados financeiros, que são produtos muito mais padrão. Por exemplo, um Bilhete do Tesouro dum governo vendida a um indivíduo é exatamente igual a outro Bilhete do Tesouro desse mesmo governo vendida a outro indivíduo, no que diz respeito aos compromissos que contém. Um crédito concedido a um indivíduo pode ter alguns compromissos completamente diferentes a o outro crédito concedido pelo mesmo banco a outro indivíduo, ou o mesmo indivíduo num ponto de tempo diferente.

4

As falências bancárias, os pânicos bancários e as crises de dívida

Se o banco não analisa com cuidado a capacidade de devolver o dinheiro daqueles clientes a quem lhe concede um crédito, quando chegar a hora de cobrar o crédito pode não ser possível fazê-lo. Se isso acontecer o banco tem um problema de **solvência**. É obrigado atender os pagamentos dos proprietários dos depósitos mas os créditos concedidos (ou uma parte deles) não foram reembolsados, não pode atender os pagamentos. Se isto acontecer, o banco declara falência. A falência é uma situação em que os recursos de que dispões o banco (crédito concedidos ou "activo" do banco) não podem ser usados para satisfazer as obrigações (depósitos ou "passivo" do banco).

Como é que pode acontecer com os créditos que não foram reembolsados? Quem solicita o crédito é para investir num negócio ou para consumo próprio. A possibilidade de reembolsar esse crédito depende de que as futuras receitas de quem solicitou o crédito sejam suficientes, bem porque o dinheiro do crédito foi investido em negócio rentável, bem porque existem outras receitas com as que reembolsar o crédito (um salário, uma casa que pode ser vendida para atender o pagamento, etc.) O banco deve ocupar-se de estudar o sujeito que solicita o crédito e em que medida cumpre estas condições. Se não o fizer o banco, quem solicitou o crédito não tem incentivo para o fazer por si próprio.

Imaginem que eu peço um crédito de 1.000€ a uma taxa de juro líquida de 10% para investir. Tenho dois negócios alternativos em que investir. O negócio A pode me dar uma receita de 10.000€ ou 0€. Do negócio B poderia obter uma receita de 4.000€ ou 2.000€. Onde investirei o crédito? Sem dúvida no primeiro. Se tudo correr bem, cobro 10.000€, pago 1.100€ ao banco e ganho 8.900€. Se tudo correr mal não cobro nada e não pago do crédito mas eu também não perco nada: é o banco quem perde 1.000€. Para evitar isso, o banco deve tomar medidas, por exemplo, pedir ao cliente que hipoteque um quadro de Júlio Pomar avaliado em 1.000 euros. Hipotecar o quadro significa que se o crédito é reembolsado o quadro vai continuar a ser do cliente, mas se não for reembolsado o banco fica com o quadro. Nessa situação, sem dúvida escolheremos o Projeto B. O banco simplesmente quer certificar que vai cobrar o crédito duma forma ou de outra.

O exemplo ilustra o papel que desempenham as hipotecas no negócio da intermediação financeira. Actuam de garantia. Outras garantias são um salário certo a final de mês, uma caução, etc. Mas mesmo com garantias, nem sempre é possível garantir totalmente a cobrança dum crédito. No exemplo, que aconteceria se quem avaliou o quadro de Júlio Pomar cometeu um erro de avaliação e de repente ninguém quer comprar quadros de ele. Tinha um valor de (ou parecia) 1.000€ quando se concedeu o crédito, mas agora, mesmo que o banco fique com ele, não pode apanhar um só euro. Ou seja, cometem-se erros ou acontecem eventos inesperados. Nesse caso o banco pode ter um problema de solvência.

Enfrentar eventos inesperados ou não cometer erros evitando problemas de solvência exigem uma boa gestão é isso implica gastar recursos. Tem o banco a estimulação necessária para fazer isto? Ou seja, potencialmente, a diferença de os poupadores individuais o banco tem uma maior capacidade para garantir que os créditos outorgados possam ser recuperados, mas nada garante que essa capacidade seja adequadamente usada em interesse dos depositantes.

Um dos elementos que ajuda a disciplinar o banco a agir no interesse dos depositantes é que os depósitos são líquidos, o que significa que podem ser retirados a qualquer um momento, enquanto que os créditos têm um prazo de maturidade e o banco não pode reclamar o dinheiro antes de vencido esse prazo. Imagine que 10 clientes depositam 1.000€ no banco que pode recuperar a qualquer momento, e que o banco usa 9.000€ para outorgar créditos a dois anos e mantém 1.000€ na caixa. Se um depositante, pela razão que for, quiser retirar o seu dinheiro após 6 meses, o banco poder-lhe-á entregar usando os 1.000€ da caixa. Mas se mais de um cliente desejar retirar o dinheiro, o banco passaria a uma situação de falta **liquidez** que ocasiona um problema de solvência: não pode fazer face a todas essas retiradas de depósitos e o banco entra num processo de falência.

Por que é que os clientes vão querer retirar em massa os depósitos dos bancos? Sua decisão pode vir motivada por um problema de solvência, ou seja, têm informação de que o banco tem créditos outorgados difíceis de cobrar. Portanto na origem do problema de liquidez estaria um problema de solvência. Mas também pode acontecer o inverso. Embora a informação sobre créditos difíceis de cobrar não esteja justificada, se os clientes acreditar, vão, mesmo assim, retirar os seus fundos. O banco não pode satisfazer os seus depositantes e entra em falência. Trata-se duma situação de "profecias auto-cumpridas": Os depositantes acreditam (erroneamente) que o banco tem problemas, actuam em consequência, e o banco acaba por ter problemas. Os depositantes vão retirar os seus depósitos e acarretam ao banco um problema de falta de liquidez que acaba numa situação de insolvência.

Seja qual for a origem da possível retirada em massa de depósitos, para evitar e prevenir a falência do banco, os gestores bancários têm todo o interesse em fazer o melhor uso possível da sua capacidade de outorgar créditos. Como conseguem evitar ou reduzir a possibilidade duma retirada em massa de depósitos? A evidência mostra que, na medida em que as condições económicas sejam estáveis, os agentes económicos têm padrões de despesa estáveis e portanto é possível conhecer com óptima precisão qual vai ser a retirada de depósitos que vai experimentar um banco num período de tempo determinado. Imagine que um banco tem 1 milhão de euros em depósitos pertencentes a diferentes clientes, e regista uma retirada diária de depósitos de aproximadamente 100.000€. Imagine agora que o banco preserva 100.000€ em dinheiro (o que se conhece como reservas bancárias) e outorga créditos com 900.000€ que restam. Esse dinheiro em créditos não o poderá recuperar até que vença o prazo para que foi concedido o crédito. Mas se as retiradas de dinheiro são um pouco inferiores a 100.000€, o banco tem liquidez suficiente para fazer face às retiradas e ainda lhe resta algo para prestar a outro banco que esteja com proble-

mas de liquidez. Porém, se as retiradas são um pouco superiores a 100.000 euros o banco pode recorrer a outros bancos que tenham sobras de liquidez e solicitar um crédito. Estes créditos entre bancos é o que se conhece como **mercado interbancário** e serve para solucionar esses problemas pontuais e moderados de liquidez de algum ou alguns bancos.

Retomamos o exemplo. Que é que acontece se num determinado momento e por razões mencionadas acima, as retiradas de depósitos em um ou vários bancos forem muito superiores a 100.000€? O mercado interbancário não servirá para conter o desejo de retiradas massivas de depósitos. Um banco estará disposto a emprestar a outro, na medida em que tenha uma possibilidade alta de cobrar. Mas numa situação como esta, essa possibilidade é muito reduzida porque o banco que há de reembolsar o crédito está a ter problemas de solvência. Então os créditos no mercado interbancário deixarão de ser negociados ou serão escassos e muito caros. Temos portanto uma situação de problemas de solvência que pode afetar a um número reduzido de bancos. Se afetar a muitos ao mesmo tempo, temos uma situação conhecida como **pânico bancário** e que o mercado interbancário não pode resolver.

O que acabamos de descrever é uma situação de **crise de dívida** que envolve a bancos, empresas e famílias numa economia. Os bancos outorgaram créditos a (comprando dívida de) empresas e famílias que quiseram emprestar. Aqueles que depositaram o dinheiro no banco **acham** (fundada ou infundadamente, isso não é relevante: o importante é que acreditam) que vai ser difícil que o possam recuperar. Mas seja como for, esta crença significa que será difícil que os poupadores recuperem seu dinheiro.

O sistema de intermediação financeira pode funcionar sem problemas durante muito tempo e cria bem-estar o que permite transferir recursos ao longo do tempo a quem desejar fazê-lo. Mas a sua estabilidade e bom funcionamento baseia-se na confiança de que vão ser cumprir os compromissos de devolução de dívida. Como acabamos ver, essa confiança é um fenómeno submetido a uma variável difícil de calcular, como é também a **credibilidade** que os agentes têm de cumprir para com os seus compromissos. Como consequência disto a intermediação financeira é uma atividade instável que pode gerar falências e pânico bancários.

A consequência imediata de uma falência bancária em cadeia (um pânico bancário) é que os depositantes do banco perdem sua riqueza ali depositada, com a consequente redução da despesa em consumo (no caso das famílias poupadoras) e investimento (no caso das empresas). Também diminuirá de forma considerável o crédito, pois há uma enorme desconfiança na capacidade de devolução desses créditos dos potenciais candidatos. Isso tende a gerar perdas na produção e emprego nas empresas que produzem bens e serviços para satisfazer essa demanda de consumo e de investimento. A desconfiança sobre a solvência dos agentes económicos para satisfazer os compromissos de dívida (a dívida já vendida a de que pretendem vender), é um elemento-chave tanto na incubação numa crise como na recuperação da mesma, como veremos mais adiante.

5

O Banco Central, o seguro de depósitos e outras regulamentações

Um elemento crucial no desencadeamento e na recuperação duma crise de dívida (que neste ponto já não é surpreendente dizer que é equivalente à crise de confiança em recuperar o dinheiro emprestado) é o papel das instituições que regulam o sistema financeiro.

Por um lado, os intermediários financeiros existem pela sua capacidade de reduzir os custos de buscar uma contrapartida para vender ou comprar dívida, ou seja, para reduzir os problemas de informação entre compradores e vendedores (problemas que podem dificultar o intercâmbio e a transferência de dinheiro em diferentes momentos de tempo). Por outro lado, com a criação dos intermediários financeiros, não desaparecem completamente os problemas de informação. A falta de confiança dos prestadores em quem pede emprestado, transfere-se a um problema de confiança do banco em quem pede emprestado e de quem empresta no banco. A forma que adoptam os contratos entre o banco e quem pede emprestado por um lado e prestadores e o banco por outro, alivia o problema, mas não o elimina, e podem surgir pânico bancários e crises económicas. Ante esta situação os governos têm introduzido diversas regulamentações com o propósito de diminuir ainda mais a possibilidade duma crise provocada por um pânico bancário. Entre as instituições reguladoras mais notáveis nas economias do nosso contexto estão o **Banco Central**, o **seguro de depósitos** e os **requerimentos mínimos de capital para os bancos**.

5.1 O Banco Central

O aparecimento do Banco Central como prestador de último recurso foi, historicamente, uma tentativa de reduzir o surgimento contínuo de pânico bancários. O primeiro Banco Central foi a *Reserva Federal dos EUA* e começou a operar em 1914 com o objectivo de repelir os pânico bancários continuados nos anos anteriores.

O Banco Central obteve a capacidade legal de emitir dinheiro e pretendia fazer uso dessa capacidade para exercer como prestador de último recurso para fazer face aos problemas de liquidez dos bancos, evitando se transformar em problemas de solvência. O procedimento consistia em obrigar os bancos a manter uma percentagem dos depósitos no caixa, a fim de fazer face às retiradas de depósitos. Quando isso não for suficiente, poderá fazer uso da sua capacidade legal de emitir dinheiro para emprestar fundos a bancos com dificuldades de liquidez, daí o nome de *prestamista de último recurso* que é como se conhecem os Bancos Centrais.

5.2 O seguro de depósitos

A fim de reforçar a eficácia do Banco Central para evitar pânicos bancários, em 1934 criou-se nos EUA o **seguro de depósitos**: mecanismo por meio do qual os bancos fornecem anualmente dinheiro para um fundo que é usado para pagar aos depositantes dos bancos que têm problemas de solvência. Deste modo os depositantes têm garantidos os seus depósitos até um limite, passe o que passar com o banco. Esta forma de seguro foi-se estendendo ao longo dos anos os países do nosso entorno. Em Espanha esse limite está actualmente em 100.000 € por depositante.

Muitos economistas atribuem ao mecanismo de seguro a enorme estabilidade do sistema bancário dos países ocidentais, com a quase total eliminação de pânicos bancários e uma grande redução de falências bancárias. Porém, não é tão claro que desaparecessem todos os efeitos negativos ligados a uma falência ou a um pânico bancário. Efectivamente as medidas reguladoras foram capazes de eliminar um dos aspectos das falências e pânicos bancários, como a retirada massiva de depósitos: já não é relevante se um banco em particular tem ou não problemas, porque os depósitos estão garantidos. Mas, ao mesmo tempo privaram os bancos da disciplina que representa a ameaça de retirar depósitos, dando incentivos a outorgar créditos mais arriscados e dedicar menos recursos para a análise da capacidade de pagamento de quem pede créditos. Isso cria problemas de solvência no banco quando se concretar o risco de não cobrar créditos. Se acontecer uma coisa inesperada que faz aumentar a possibilidade de não recuperar créditos outorgados, não temos porque ver uma retirada massiva de depósitos (porque estão garantidos), mas si numa redução importante do crédito: diante da existência de dúvidas generalizadas sobre solvência de quem pede empréstimos, os bancos vão retraindo de forma generalizada a concessão de novos créditos, ou vão ser outorgados a um custo muito alto.

De acordo com o argumento anterior, a diminuição indiscriminada de crédito tem consequências negativas sobre a produção, o emprego e o bem-estar das pessoas. O intervencionismo do Banco Central e do seguro de depósitos não elimina, portanto, todas as más consequências duma crise bancária, mas apenas um dos seus traços característicos como é a retirada em massa de depósitos, atribuível à existência dum seguro de depósitos.

Finalmente, assinalar que um seguro é eficaz desde que o número de falências bancárias é reduzido, de forma que a colocação de fundos de todos os bancos para o seguro de depósito cobre as possíveis retiradas de fundos dos bancos falidos. Mas o seguro de depósitos não poderia fazer frente a uma retirada massiva de depósitos de todos os bancos, isto quer dizer que precisam outros mecanismos que protejam os pânicos bancários.

5.3 Os requerimentos mínimos de capital

Outra medida de regulamentação foi um acordo entre diversos países do nosso entorno em que se estabeleceram uns **requerimentos mínimos de capital** para os bancos. O primeiro desses acordos conhecido como *Acordo de Basileia I* foi adoptado em 1988, foi seguido de dois acordos mais que modificaram os precedentes (*Acordo de Basileia II e Acordo de Basileia III*). Embora estes acordos têm diversas disposições reguladoras sobre os bancos, o fundamental é que estabelecem que os bancos, no financiamento dos créditos que concedem, não podem fazê-lo apenas com depósitos, mas que têm de vender um mínimo de **acções** que são títulos de rendimento variável ou, como indicamos antes, capital. Os Bancos Centrais são os responsáveis de velar por que esse mínimo for cumprido.

Lembramos que os depósitos, no caso de problemas de solvência do banco, têm prioridade sobre o capital para recuperar o dinheiro. Mas, por outro lado, os proprietários de capital têm capacidade para influenciar na gestão do banco e cobrarão unicamente se o banco é solvente. Isso reintroduz a disciplina na gestão do banco outorgando créditos.

Mas como toda regulamentação, tem o problema de conhecer as condições das empresas a regular. O capital mínimo dum banco depende em grande parte do risco que assume nos créditos concedidos, e este é um conceito que o banco conhece muito melhor do que o Banco Central. De facto é uma das razões de existir dos bancos, são especialistas em avaliar riscos. Portanto é muito razoável pensar que os bancos tenham numerosas formas de evadir esse requerimento mínimo de capital. As sucessivas reformas dos acordos de Basileia respondem a este facto, demonstrando a pouca eficácia desta regulamentação.

5.4 Os resgates bancários

Como resposta à crise de dívida do sector bancário os governos tomam o dinheiro arrecadado dos contribuintes através de impostos, para fornecer de fundos aos bancos sob a forma de acções. Isso implica transformar o Estado (os cidadãos) em proprietários de bancos insolventes, ou seja, com créditos de difícil ou impossível cobrança. Isto implica, na prática, estender o seguro a partir dos depositantes aos proprietários do capital, contrarrestando os efeitos positivos, uma vez duvidosos, da regulamentação do capital mínimo.

É certo que os resgates bancários vão acompanhados de exigências no que diz respeito à gestão dos créditos a fim de que os bancos revelem os créditos de difícil cobrança, e os potenciais depositantes possam identificar quais créditos são difíceis de cobrar ou não, e recuperar assim a confiança nos bancos mais solventes. Mas novamente esta regulamentação é cheia de boas intenções mas com uma eficácia limitada: a capacidade dos governos para identificar algo que os bancos são especialistas e não têm incentivos em revelar: a estrutura dos créditos, quais são difíceis de cobrar ou não. Um bom exemplo disso é a experiência dos sucessivos e recentes "*testes de stress*" praticados no setor bancário na Europa. Vamos pôr de lado as complexidades técnicas, estes **testes** são análises encarregados pelos governos que tratam de determinar a estrutura dos créditos concedidos pelos bancos e a possibilidade de que esses créditos sejam reembolsados. Mas a fiabilidade dessas análises depende em grande parte da informação transmitida pelos próprios bancos que, como é natural, têm incentivos a declarar que a quantidade de créditos "maus" ou de difícil cobrança é mínima.

Portanto, além de agravar os problemas da crise de dívida de origem bancária, os resgates bancários por parte do governo mudam um crise de dívida privada em um problema de dívida pública. Assim, da mesma forma que um banco pode ver que ninguém lhe quer emprestar por problemas de solvência, a mesma coisa vai acontecer com o governo.

6

A regulamentação não muito utilizada: a disciplina do mercado

Tradicionalmente os economistas tendiam a pensar que uma elevada concorrência no sector bancário induz os bancos a tomar excessivos riscos nos créditos outorgados, porque os benefícios de recolher informação sobre o risco de quem pede um crédito podem ser menores se houver mais concorrência (os clientes podem mudar mais facilmente de banco). Também tendiam a pensar que no que se refere aos depósitos, uma maior concorrência pode dar lugar a uma maior instabilidade na retirada de depósitos aumentando a possibilidade de falências bancárias. Existe actualmente muita pesquisa académica sobre esta questão que está a por em dúvida esta conclusão.

Além disso, há uma questão central que deve ser tida em conta: a razão pela qual os bancos produzem bem-estar é a existência de problemas de informação sobre a fiabilidade dos agentes nos mercados de crédito, de forma que os intermediários são necessários para processar informações. Mas existem empresas que não se financiam nos bancos mas directamente nos mercados da dívida, porque a sua fiabilidade para devolver o crédito é pública, bem porque a empresa torna-a pública, ou bem porque é avaliada por empresas independentes (as chamadas agências de **rating**) que classificam o risco que certas empresas e governos têm para cumprir os compromissos assumidos na dívida que vendem.

O governo deve fornecer publicamente a quem desejar (empresas ou famílias) a informação sobre a fiabilidade que um agente tem para devolver um crédito, de modo que o desconhecimento sobre as possibilidades de cobrar um crédito seja muito menor. E quem não quiser fazer pública essa informação, experimentará dificuldades para obter fundos emprestados. Por outro lado, quanto maior é a concorrência entre as próprias empresas demandantes de crédito, maior é o incentivo dos que querem solicitar emprestado para desejar ser avaliado e assim revelar detalhes, reduzindo o papel e o poder dos intermediários a favor dos mercados. Não é por acaso que nos países anglo-saxões onde a concorrência é maior os bancos têm um menor peso que os mercados quando se negociarem produtos financeiros.

Não se pretende negar a importância das imperfeições dos mercados de dívida e a consequente necessidade de intermediários financeiros e de regulamentação, atendendo à instabilidade com que funcionam esses intermediários. Mas também não se devem exagerar essas imperfeições, e sobretudo não se devem tomar como dadas. A política da concorrência deve ser destinada a remover essas imperfeições e com elas os incentivos a manter em sigilo a fiabilidade dum agente para reembolsar um crédito. Daí nasce a razão de ser dos intermediários financeiros e a necessidade da sua regulamentação. O fomento da concorrência e da difusão de informação em todos os mercados implicaria uma menor necessidade de

intermediários financeiros, um maior protagonismo dos mercados frente aos intermediários, bem como uma menor e melhor regulamentação. Esta, porém, não desaparecerá mas as consequências de uma má regulamentação tenderão a ser menores.

Para saber mais...

Enlaces web:

- Portal educacional do Banco de Espanha (em espanhol):

<http://portaleducativo.bde.es/educa/es/>

- Portal educacional do Banco Central Europeo:

<http://www.ecb.int/ecb/educational/html/index.pt.html>

- Portal educacional da Reserva Federal dos EUA (em inglês):

<http://federalreserveeducation.org/>

RESUMO

1. A existência de mercados e intermediários financeiros cria bem-estar porque permite aos agentes económicos transferir dinheiro entre diferentes momentos de tempo, de modo que não estamos obrigados a gastar em cada momento o dinheiro ingressado. Podemos poupar quando queremos gastar menos dinheiro do que depositamos e emprestar quando gastamos mais do que renda.
2. Quando alguém vende uma dívida, assina um contrato em que assume um compromisso de entregar um montante num momento futuro em troca dum montante que recebe no momento de assinar o contrato. Quem compra dívida adquire esse direito.
3. Os produtos financeiros estão agrupados em três grandes categorias: i) **produtos de rendimento fixo** onde o compromisso adquirido é entregar (se vendermos dívida) ou receber (se comprarmos dívida) uma quantidade fixa de dinheiro, ii) **produtos de rendimento variável**, também conhecido como capital, onde o número de dinheiro a entregar ou receber é contingente noutras variáveis, como por exemplo nos lucros duma empresa, iii) **depósitos e créditos bancários** são contratos de compra e venda de dívida, concebidos à medida de cada cliente.
4. Um *mercado financeiro* é o mecanismo que rege o comércio de produtos financeiros de rendimento fixo e de rendimento variável. Um banco é um intermediário financeiro que desenha contratos de créditos e de depósitos à medida de cada cliente. Geralmente os créditos são a longo prazo e não podem ser recuperados antes da maturidade acordado (são produtos financeiros ilíquidos), enquanto que os depósitos podem ser recuperados pelo cliente do banco a qualquer momento (são líquidos).
5. A razão pela qual um agente económico acode a um intermediário financeiro a solicitar um crédito e não a um mercado para comprar ou vender dívida, é porque a fiabilidade desse agente em termos de cumprir os compromissos não é facilmente observável, por isso precisa ser analisada e terá um produto financeiro (crédito) à medida dos resultados dessa análise.
6. A razão pela qual um agente económico vai a um banco a depositar dinheiro e não a um mercado organizado a comprar dívida, é porque no banco permite levantar o montante que desejar no momento que desejar, enquanto que os mercados financeiros, nos quais os produtos mais padronizados são negociados, não permitem isto na mesma medida.
7. O banco outorga créditos usando os fundos que recebe com depósitos. O banco faz frente às retiradas de depósitos prestando uma montante superior ao que recebe em forma de depósitos e man-

tendo a diferença na caixa. Assim o banco tem **liquidez** (dinheiro disponível), que também é chamado de *reservas*, para reembolsar os depósitos que podem ser reclamados a qualquer momento. Este procedimento é conhecido como *reserva fraccionadas*.

8. O sistema de reserva fraccionada junto com a diferente liquidez de crédito e depósitos, está na raiz da fragilidade dos bancos. Se os depositantes acodem em massa para retirar depósitos do banco, e este não tem fundos suficientes para satisfazer aos depositantes (é insolvente) e entrará em **falência**, gerando assim uma **crise de dívida** em que os bancos não cumprem o seu compromisso de pagar os depósitos e os depositantes perdem a sua riqueza.
9. Por que podem os depositantes querer retirar os seus depósitos em massa? Uma razão é que sabem que o banco vai ter problemas para recuperar os créditos que concedeu e fazer frente ao pagamento de depósitos (o banco vai ter problemas de solvência). Em uma situação assim, todos os clientes correm ao banco para retirar seus fundos e os últimos dificilmente cobrarão. Outra razão é achar que o banco vai ter problemas para recuperar os créditos mesmo se não é verdade. Embora infundado é suficiente que o cliente tenha suspeitas para que solicitem retirar os créditos, e o banco entre em falida. Esta situação é conhecida como a "*profecias auto-cumpridas*".
10. Para evitar a instabilidade dos bancos criada pela diferente liquidez de crédito e depósitos, existem instituições e regulamentações criadas pelo governo, como o Banco Central e o seguro de depósitos. O **Banco Central** tem o poder legal de criar dinheiro, e portanto pode emprestar dinheiro a bancos insolventes. O **seguro de depósitos** garante que todos os depositantes vão obter o seu depósitos mesmo se o seu banco entrar em falida.
11. Regulamentação como as mencionadas no ponto anterior nascem para evitar retiradas massivas de depósitos, mas criam incentivos dos bancos a outorgar empréstimos mais arriscados, ou seja, mais difíceis de cobrar. A razão é que eles não têm a ameaça duma retirada de depósitos que imponha a disciplina para limitar o risco dos créditos que concedem.
12. Outra regulamentação criada pelo governo obriga os bancos a captar dinheiro para outorgar créditos, usando não só depósitos mas também um mínimo de capital. Os proprietários do capital vendido pelo banco cobrarão unicamente aquilo a que têm direito após os proprietários de depósitos, mas em contrapartida podem influenciar a gestão do banco. Isto age como incentivo para que os gestores do banco não concedam créditos excessivamente arriscados –difíceis de cobrar–, contrarrestando os efeitos do seguro de depósitos.
13. A eficácia das medidas reguladoras tem sido escassa em momentos de dificuldades para cobrar créditos concedidos por parte da banca, mas o seguro de depósitos evita que essas dificuldades se tra-

duzam em retiradas em massa de depósitos.

14. Diante da existência de uma crise bancária, uma solução adotada por vários governos foi a de resgatar os bancos com impostos dos contribuintes. Os resgates bancários implicam que se proteja das perdas não só aos depositantes, mas também os proprietários do capital, eliminando o que se consegue exigindo um capital mínimo.
15. As regulamentações a que está submetido o sistema bancário acabam não sendo eficazes para evitar a sua instabilidade porque não atacam a raiz do problema: aumentar a transparência em relação à fiabilidade de quem solicita créditos para os reembolsar (o risco de crédito). A razão de ser dos intermediários financeiros e da instabilidade é a falta de informação sobre essa variável.
16. Um complemento à regulamentação das atividades dos intermediários é criar as condições para reduzir a sua importância em favor dos mercados financeiros, facilitando o acesso do maior número possível de agentes económicos a esses mercados.
17. O acesso aos mercados financeiros pode ser fomentado desde o governo facilitando a avaliação independente do risco de crédito dos agentes económicos para garantir que as avaliações não respondam a interesses dos agentes avaliados. As avaliações devem ser públicas para quem o solicitar, tanto para empresas como famílias, de modo que o desconhecimento sobre as possibilidades de cobrar um crédito seja muito menor e a necessidade de intermediários também, reduzindo assim o risco de instabilidade inerente à sua função.

ATIVIDADES

1. Por que existem os mercados financeiros?
2. Por que existem os intermediários financeiros?
3. Quais são as diferenças essenciais entre um mercado financeiro e um intermediário financeiro?
4. Por que os agentes económicos solicitam um crédito bancário, em vez de vender dívida directamente nos mercados financeiros?
5. Que características tem um depósito bancário?
6. Por que o sistema de intermediários financeiros é instável?
7. Por que um banco entra num processo de falência?
8. Qual é a vantagem e a desvantagem dum seguro de depósitos face a estabilidade do sistema financeiro?
9. Que problema principal têm os resgates bancários (por parte dos governos) para a estabilidade do sistema financeiro?
10. Como se facilita o acesso dos agentes económicos aos mercados financeiros? Por quê?

