



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Notas Técnicas do Banco Central do Brasil

Número 23

Julho de 2002

**O Sistema de Pagamentos Brasileiro
e a Assunção de Riscos pelo Banco Central**

María da Glória Domingos Silva Araújo

ISSN 1519-7212
CGC 00.038.166/0001-05

| | | | | | |
|--|----------|-------|-----|------|-----------|
| Notas Técnicas do Banco Central do Brasil | Brasília | n. 23 | jul | 2002 | P. 1 - 27 |
|--|----------|-------|-----|------|-----------|

Notas Técnicas do Banco Central do Brasil

As opiniões expressas neste trabalho são exclusivamente do(s) autor(es) e não refletem a visão do Banco Central do Brasil, exceto no que se refere a notas metodológicas.

Coordenação:

Departamento Econômico (Depec)

(e-mail: depec@bcb.gov.br)

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, nº 23, julho/2002.

Controle Geral de Assinaturas

Banco Central do Brasil
Demap/Disud/Subip
SBS - Quadra 3 - Bloco B - Edifício-Sede - 2º Subsolo
Caixa Postal 8670
70074-900 - Brasília (DF)
Telefone (61) 414-3165
Fax (61) 414-1359

Convenções Estatísticas

- ... dados desconhecidos.
- dados nulos ou indicação de que a rubrica assinalada é inexistente.
- 0** ou **0,0** menor que a metade do último algarismo, à direita, assinalado.
- * dados preliminares.

O hífen (-) entre anos (1970-75) indica o total de anos, inclusive o primeiro e o último.

A barra (/) utilizada entre anos (1970/75) indica a média anual dos anos assinalados, inclusive o primeiro e o último, ou ainda, se especificado no texto, ano-safra, ou ano-convênio.

Eventuais divergências entre dados e totais ou variações percentuais são provenientes de arredondamentos.

Não são citadas as fontes dos quadros e gráficos de autoria exclusiva do Banco Central do Brasil.

Central de Informações do Banco Central do Brasil

| | | | |
|-----------|---|------------|---|
| Endereço: | Secre/Surel/Dinfo Edifício-Sede, 2º subsolo SBS - Quadra 3, Zona Central 70074-900 - Brasília (DF) | Telefones: | (61) 414 (...) 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406 |
| | | DDG | 0800 992345 |
| | | FAX | (61) 321 9453 |
| Internet: | http://www.bcb.gov.br | | |
| E-mail: | cap.secre@bcb.gov.br | | |

Apresentação

A institucionalização da série Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, cuja gestão compete ao Departamento Econômico (Depec), promove a divulgação de trabalhos de elaboração econômica que tenham interesse não apenas teórico, mas também conjuntural e metodológico, refletindo desse modo o trabalho gerado por funcionários da instituição em todas as suas áreas de atuação. Igualmente, poderão fazer parte da série trabalhos que, embora realizados externamente, tenham recebido suporte institucional do Banco Central.

O Sistema de Pagamentos Brasileiro e a Assunção de Riscos pelo Banco Central

MARIA DA GLÓRIA DOMINGOS SILVA ARAÚJO

Resumo: esta nota tem o propósito de destacar os benefícios do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) tendo em vista as conseqüências advindas da assunção de riscos pelo Banco Central nas últimas décadas. Além disso, o novo SPB é avaliado no contexto das metas do Plano Real e, decorrente disso, inserido nos objetivos de reestruturação do Sistema Financeiro Nacional, como requisito para a obtenção da estabilidade macroeconômica.

Sumário

| | |
|---|----|
| 1. Introdução | 9 |
| 2. Contexto internacional | 10 |
| 3. Contexto nacional | 11 |
| 4. Antigo Sistema de Pagamentos | 12 |
| 4.1 – Sistema Financeiro Nacional | 13 |
| 4.2 – Atuação do Banco Central | 14 |
| 4.2.1 – Fonte dos recursos | 16 |
| 4.3 – Sistema Financeiro Estadual (SFE) | 18 |
| 5. Novo Sistema de Pagamentos | 19 |
| 6. Conclusões | 21 |
| Referências bibliográficas | 25 |

O Sistema de Pagamentos Brasileiro e a Assunção de Riscos pelo Banco Central

MARIA DA GLÓRIA DOMINGOS SILVA ARAÚJO¹

1. Introdução

Desde maio de 1998, os Bancos Centrais do Grupo dos Dez (G10) no âmbito do Comitê de Sistemas de Pagamentos e Compensação vêm concentrando esforços na definição e divulgação de princípios fundamentais para o desenvolvimento dos sistemas de pagamentos das nações. Em novembro de 2001, foi divulgada a última versão² do conjunto de medidas padrão: Princípios Fundamentais para um Sistema de Pagamento Sistemáticamente Importante (*The Core Principles for Systemically Important Payment Systems*), com o objetivo de contribuir para a solidez dos sistemas financeiros. O documento aprovado apresenta políticas públicas voltadas para a redução de riscos e a obtenção de um sistema de pagamentos sistemicamente importante, seguro e eficiente, por meio da implementação de um conjunto comum e universal de padrões internacionais.

Com vistas a obter maior nível geral de eficiência, o Brasil deu curso, paralelamente ao plano de estabilização da economia (Plano Real), à reestruturação do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Nesse contexto, e em consonância com os princípios fundamentais recomendados, foi desenvolvido o projeto do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)³.

Isto posto, esta nota tem o propósito de destacar os benefícios do novo SPB tendo em vista as conseqüências do fato do Banco Central assumir os riscos no antigo Sistema de Pagamentos Brasileiro. Para tal, são analisados os mecanismos de assistência à liquidez e solvência do SFN, especialmente às instituições bancárias, instituídos pelo Banco Central ao longo das últimas décadas. O vazamento monetário, a complexidade, a baixa eficiência dos mecanismos de atuação do Banco Central nas instituições financeiras e os prejuízos acumulados decorrentes dessa atuação foram sensivelmente incrementados pelo não tratamento adequado dos riscos. Decorrente disso, no contexto do Plano Real, fez-se urgente, na reestruturação do SFN, a adequação do tratamento dos riscos no SPB segundo padrões internacionais.

1/ Engenheira, com mestrado em economia, do Departamento de Estudos e Pesquisas. Naturalmente, os erros que possam existir são de inteira responsabilidade do autor. As opiniões apresentadas ao longo do texto não refletem, necessariamente, o ponto de vista do Banco Central do Brasil.

2/ Em dezembro de 1999 foi publicada uma versão preliminar dos Princípios Fundamentais para um Sistema de Pagamento Sistemáticamente Importante. Em janeiro de 2000 foi publicada a versão que, posteriormente, em janeiro de 2001, foi divulgada para ampla discussão pública com vistas ao aperfeiçoamento da mesma.

3/ Tais princípios versam sobre: base legal, regras e procedimentos, riscos, sistemas operacional e contingencial, critérios de eficiência e transparência, com especial atenção à questão da mitigação dos riscos de crédito, liquidez, legal, operacional e sistêmico. Ao Banco Central recomenda-se a função de definir objetivos, divulgar regras e políticas, supervisionar e cooperar com outros bancos centrais.

Assim, a partir de uma breve contextualização internacional e nacional do tema, nos itens 2 e 3, serão apresentadas, no item 4, as principais características do antigo Sistema de Pagamentos Brasileiro com destaque para a complexa atuação do Banco Central como mantenedor da solidez do SFN e, no item 5, as características do novo Sistema de Pagamentos, com destaque para a mitigação dos riscos. Por fim, no último item, serão feitas as considerações finais com base na análise comparativa entre a antiga e a futura atuação do Banco Central no SPB.

2. Contexto internacional

Os recentes problemas bancários que abalaram os sistemas financeiros, ocasionando consideráveis prejuízos aos Governos, levaram os pesquisadores a repensar o papel da intermediação financeira.

A experiência internacional recente sugere que a instabilidade financeira nas economias geralmente é atribuída às falhas institucionais e microeconômicas, que, aliadas ao fraco gerenciamento macroeconômico, podem aumentar a probabilidade de risco sistêmico. Problemas advindos de falhas institucionais como insuficientes controles internos, empréstimos conectados, grupos de interesses internos e fraudes são apontados como os responsáveis pela baixa qualidade dos ativos das instituições financeiras – o causador da grande maioria das crises bancárias.

Outro aspecto sugerido pela experiência internacional é a existência de dupla causalidade entre a estrutura macroeconômica e a solidez do sistema financeiro. A instabilidade macroeconômica enfraquece as instituições financeiras, enquanto um setor financeiro frágil dificulta um bom desempenho das políticas macroeconômicas.

As fontes de instabilidade macroeconômica – taxas de inflação variáveis e altas, instabilidade da atividade econômica e insustentabilidade da política fiscal e das contas externas – causam efeitos adversos na volatilidade dos preços dos ativos e na alocação dos recursos financeiros, fatores indicadores da vulnerabilidade das atividades bancária e financeira. Assim, os citados problemas macroeconômicos podem desencadear crises bancárias. Cabe destacar, porém, que a fragilidade do sistema bancário pode dificultar as ações de políticas monetária e cambial do país, uma vez que a expansão de empréstimos num sistema bancário mal estruturado fragiliza a economia.

As crises financeiras nas economias emergentes costumam ter origem na instabilidade macroeconômica. Isso seria reflexo da pouca diversificação do setor produtivo da economia, geralmente, fixo em estruturas de produção rígidas, mercados imperfeitos e incompletos, grandes variações, em termos reais, nas taxas de juros e de câmbio⁴. De modo particular, os países asiáticos e latino-americanos apresentam grande

4/ Particularmente, as instabilidades macroeconômicas são observadas em economias em processo de liberalização e/ou desinflação, principalmente, se existem falhas institucionais, rigidezes estruturais e impedimentos regulatórios que dificultem o pronto ajustamento das instituições financeiras à nova ordem econômica.

vulnerabilidade no setor bancário, pois, apesar dos recentes progressos de seus mercados de capitais, os bancos continuam sendo o principal canal de intermediação financeira, contabilizando, em média, 80% do volume das intermediações realizadas⁵.

O ponto de partida para amenizar a vulnerabilidade de uma economia a crises financeiras seria identificar a origem das mesmas, ou seja, geralmente falhas institucionais e microeconômicas. Assim, o objetivo seria eliminar a benevolência com instituições mal gerenciadas, ativando a disciplina de mercado, atentando para a qualidade do crédito, ajustando a regulação, realizando supervisão atenta com pronta identificação do problema e conseqüente ação tempestiva. Em princípio, a recomendação seria a implementação de regulamentação prudencial em conformidade com os padrões internacionais.

No caso das nações emergentes, atenção especial deve ser dispensada à estabilidade macroeconômica, devido à sua intensa conexão com o setor financeiro-bancário. Destaque deve ser dado à exploração com precisão da estrutura do equilíbrio geral para estabelecer os riscos ótimos compartilhados entre os acionistas, credores sem seguro e os fundos de seguro-depósito. Estabelecer os reais riscos de cada participante das operações financeiras possibilitaria o delineamento de uma estrutura de seguro-depósito mais adequado, garantindo a estabilidade do mercado no caso de turbulências, evitando custos desnecessários aos contribuintes e debelando os problemas de *moral hazard*.

3. Contexto nacional

O Brasil do início da década de 90 apresentava grande parte das fragilidades observadas nas nações com mercados emergentes e havia passado por diversos planos de estabilização macroeconômica frustrados, que potencializaram as falhas institucionais e microeconômicas do SFN. Além disso, as complexas características do SFN conectavam-se à macroeconomia, dificultando a aplicação de políticas monetárias.

O sistema de regulação e supervisão dos bancos comerciais no Brasil apresentava-se falho. Os principais problemas eram a falta de mecanismos legais para a ação preventiva do Banco Central e de parâmetros objetivos de determinação do momento adequado para a decretação do Regime Especial. Além disso, os bancos oficiais se constituíram em fonte de vazamento monetário⁶, por financiarem os tesouros estaduais.

5/ Países como Alemanha e Japão fomentaram o desenvolvimento da economia com base na intermediação bancária, porém eles não apresentam as instabilidades macroeconômicas que potencializam os efeitos de uma crise financeira.

6/ Recursos da Reserva Monetária que podiam ser utilizados pelo Banco Central, com prévia autorização do Conselho Monetário Nacional, nas instituições sob Regime Especial.

Com a implementação do Plano Real, em 1994, a estabilidade da moeda retirou os ganhos inflacionários (*floating*)⁷ das instituições financeiras, enfraquecendo ainda mais algumas instituições. Assim, cresceu o número de insolvências bancárias e a necessidade de reformular o sistema financeiro passou a ter caráter de urgência.

As sugestões para melhorar a atuação do Banco Central como supervisor do sistema financeiro passariam por uma maior autonomia⁸ e pelo fortalecimento da atuação prudencial, segundo a linha do Acordo de Basiléia.

4. Antigo Sistema de Pagamentos

Os principais riscos assumidos pelo Banco Central no antigo Sistema de Pagamentos eram o risco de crédito e de liquidez. Os dois riscos se configuravam no fato das trocas interbancárias serem realizadas com liquidação líquida ao final do dia, ou seja, as instituições detentoras de conta Reserva Bancária no Banco Central comandavam as ordens de transferências de recursos sem que houvesse checagem automática da suficiência dos saldos na conta, ficando tal conferência para o final do dia e pelo valor líquido (compensação multilateral dos saldos comandados ao longo do dia). Assim, se uma contraparte na operação não honrasse o compromisso de transferência do fundo por motivo de falta de liquidez momentânea (risco de liquidez) ou insolvência (risco de crédito), o Banco Central, desempenhando a função de mantenedor do equilíbrio do sistema financeiro, assumia o papel de fornecedor de liquidez e crédito ao sistema. Tal situação possuía outro malefício, que era o incentivo ao comportamento de risco das instituições financeiras, *moral hazard*, uma vez que o Banco Central assumia o papel, involuntário, de garantidor das operações cursadas no âmbito do SPB.

As câmaras de compensação (Sistema Especial de Liquidação e Custódia – Selic, Central de Custódia e de Liquidação de Títulos – Cetip, Centralizadora da Compensação de Cheques e Outros Papéis – Compe e Sistema de Câmbio – Câmbio) liquidavam diretamente na conta Reserva Bancária no Banco Central e, também, não havia críticas quanto à suficiência do saldo. Nesse caso, o Banco Central assumia os riscos decorrentes da operação, dado que as câmaras não possuíam mecanismos de gerência de riscos capazes de suprir a insolvência de seus participantes.

O fato de o Banco Central assumir o papel de garantidor compulsório nas operações cursadas no Sistema de Pagamentos Brasileiro implicou dispêndio de recursos, principalmente da Reserva Monetária, o chamado “vazamento monetário”. Decorrente disso, desenvolveu-se um complexo e pouco eficiente sistema de recuperação, intervenção e encerramento de instituições financeiras que infligiu pesados custos ao fisco.

7/ Em condições de alta inflação, grande parte dos lucros bancários advém de *floating* nos pagamentos, imposto inflacionário em depósitos não remunerados e transações cambiais. Este lucro tende a cair drasticamente com a queda das taxas inflacionárias.

8/ Vide GARCIA, M.G.P.; FERNANDES, E. (1993).

Com o objetivo de esclarecer as reais conseqüências da assunção de riscos pertinentes ao SPB pelo Banco Central, ou seja, os custos advindos dessa atuação, é necessário entender a complexidade da atuação do Banco Central, principalmente como fornecedor de liquidez, à medida que as instituições bancárias detentoras de conta Reserva Bancária não honrassem as suas ordens de transferências de recursos ao final do dia, devido à falta de liquidez, à insolvência, a fraudes ou por problemas operacionais. Assim, em seguida, será apresentado um breve histórico do desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional com o objetivo de contextualizar a atuação da autoridade monetária como mantenedora do seu equilíbrio.

4.1 – Sistema Financeiro Nacional

A reconstrução do Sistema Financeiro Nacional – protagonizada pelas transformações introduzidas pela Lei 4.595, em 1964, e sob a influência, principalmente, dos efeitos do longo e contínuo processo inflacionário do País – transformou o sistema financeiro do Brasil em um dos mais complexos da América Latina.

A reconstrução do Sistema Financeiro Nacional tinha como objetivo fornecer uma maior eficiência ao velho sistema bancário brasileiro e, para isto, introduziu a segmentação do sistema financeiro, ou seja, pretendia instituir um sistema financeiro com instituições especializadas.

No entanto, passados trinta anos, à época da implementação do Plano Real em meados de 1994, o resultado era diametralmente oposto ao desejado pelas reformas introduzidas em 1964. O sistema financeiro brasileiro, principalmente o sistema bancário, apresentava-se pouco segmentado, conseqüência de uma política do Governo favorável à concentração, sobretudo na década de 70.

Na década de 80, houve um enorme crescimento do volume mobilizado dentro do Sistema Financeiro Nacional – em 1980, o sistema financeiro representava 8% do PIB e em 1989 passou para 24%⁹. Grande parte das disponibilidades dos brasileiros estava depositada no sistema bancário e demandava a especialização do SFN em complexas operações, cujo objetivo era minimizar as perdas inflacionárias.

No início da década de 90, o sistema financeiro brasileiro apresentava-se “inchado” e complexo, mostrando alternativas cada vez mais inusitadas e realizando operações cada vez mais rápidas para proteger-se da inflação. O grande desafio da década passou a ser a implementação de regulação dos sistemas financeiros nacionais, uma vez que a globalização já se fazia presente, trazendo a necessidade de regulação para combater as crises bancárias já freqüentes no início dos anos 90.

9/ Vide GARCIA, M.G.P.; FERNANDES, E. (1993).

No entanto, a despeito do tamanho e da complexidade, o sistema financeiro brasileiro tinha baixa produtividade. Em 1989, com estagnação e inflação crônica da economia, o tamanho do sistema financeiro era cerca de 3 vezes maior que o do início da década e a produtividade era de 3 a 4 vezes menor, comparativamente aos países desenvolvidos¹⁰.

Assim, o sistema financeiro brasileiro apresentava-se com um alto grau de concentração bancária, excessivo número de agências pelo território (a maior captação permitia maiores ganhos com o *floating*), mobilizava grande volume de recursos e apresentava notável agilidade nas operações, o que determinou contínua e tempestiva evolução da atuação do Banco Central junto às instituições financeiras.

4.2 – Atuação do Banco Central

Problemas crescentes de insolvências durante a década de 60 e início dos anos 70 levaram à edição de uma legislação mais rigorosa para atuação do Banco Central junto às instituições financeiras com problemas de solvência – o instituto da Intervenção e Liquidação Extrajudicial¹¹. Porém, a repercussão negativa de algumas atuações realizadas pelo Banco Central na vigência dessa Lei e o constante receio da possibilidade de deflagração de um “efeito dominó” no Sistema Financeiro Nacional forçaram a implementação de medidas para flexibilizar a ação da autoridade monetária nos eventos de potencial crise financeira. Assim, foi permitida a aplicação dos recursos da Reserva Monetária¹², oriundos do imposto sobre operações financeiras, no passivo total ou parcial das instituições financeiras em Intervenção ou Liquidação Extrajudicial, mediante expressa autorização do Conselho Monetário Nacional (CMN)¹³.

Outro fato bastante relevante foi a criação de nova modalidade de intervenção nas instituições financeiras, o Regime de Administração Especial Temporária (Raet). Trata-se de uma intervenção feita com o banco aberto ao público, ou seja, no Raet, diferentemente da Intervenção ou Liquidação Extrajudicial, os passivos dos bancos não perdiam liquidez, não sendo, conseqüentemente, prejudicados os poupadores¹⁴. Na maioria dos casos, este mecanismo foi aplicado em instituições financeiras estaduais, embora também alcançasse as instituições financeiras privadas.

Apesar das alterações introduzidas na base legal, o processo de Liquidação Extrajudicial mostrava-se lento, o que contribuía para agravar os prejuízos dos credores e favorecia os responsáveis.

10/ Vide FUJIHARA, E. L. (1994).

11/ Lei 6.024, de 13.3.1974.

12/ Decreto-lei 1.342, de 28.8.1974.

13/ Lei 5.143, de 20.10.1966.

14/ Evidentemente, tratava-se de um procedimento diferenciado dentro da regulação do sistema financeiro brasileiro, uma vez que às instituições privadas não foi aplicado o mecanismo. Só a partir da Medida Provisória 1.182, de 17.11.1995, abriu-se a efetiva possibilidade de aplicação de Raet aos bancos privados.

Durante o plano de reestruturação do SFN no âmbito do Plano Real, iniciou-se a implementação de medidas normativas com vistas a criar a ação preventiva e a sanar alguns entraves à celeridade dos Regimes Especiais aplicados pelo Banco Central.

No sentido de fortalecer o Sistema Financeiro, foram instituídos novos instrumentos: Fundo Garantidor de Crédito (FGC)¹⁵, Medida Provisória 1.182¹⁶ e o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (Proer)¹⁷. Na linha prudencial, o CMN¹⁸ determinou o enquadramento das instituições financeiras e as demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central ao Acordo de Basiléia¹⁹.

O FGC tem por objetivo instituir a constituição de mecanismos de proteção a titulares de depósitos e aplicações nas instituições financeiras nas hipóteses de decretação de Intervenção, Liquidação Extrajudicial, falências ou estado de insolvência das instituições participantes do fundo²⁰.

A MP 1.182 trouxe importantes modificações no campo da responsabilidade civil dos acionistas controladores das instituições financeiras, na natureza preventiva de medidas saneadoras, na flexibilização e agilização de regras para privatização de instituições sob Raet e na apuração de responsabilidade dos prestadores de auditoria independente.

Com o Proer, o Banco Central volta a dispor de instrumental para atuar de forma preventiva e recuperadora das instituições financeiras. O Proer veio ordenar a fusão e a incorporação de bancos a partir de regras ditadas pelo Banco Central, assegurando os investimentos e a poupança da sociedade, financiado com recursos oriundos dos recolhimentos compulsórios pertencentes às próprias instituições.

O FGC, a MP 1.182 e o Proer diminuíram o montante de recursos que o Banco Central, potencialmente, teria que fornecer às instituições financeiras insolventes, com o objetivo de evitar uma crise sistêmica. No entanto, o Banco Central continuou atuando como garantidor compulsório e final dos participantes do SPB, pois o modo de operação do sistema continuava sendo por liquidação do valor líquido ao final do dia (sem verificação da suficiência dos saldos).

15/ Instituído pela Resolução 2.197, de 31.8.1995, do Conselho Monetário Nacional (CMN).

16/ De 17.11.1995.

17/ Resolução 2.208, de 3.11.1995.

18/ Resolução 2.099, de 17.8.1994.

19/ Que recomendava a criação e a unificação de normas internacionais de regulação bancária, ou seja, regulação prudencial dos bancos visando um alto grau de solvência no setor.

20/ Associação civil sem fins lucrativos com o objetivo de dar cobertura até 20 mil reais por titular a depósitos e aplicações nas hipóteses de decretação de Intervenção, Liquidação Extrajudicial e falências das instituições participantes do fundo.

Para ilustrar os montantes envolvidos na atividade do SPB, temos que, em média, o saldo devedor na conta Reservas Bancárias ao longo de cada dia é da ordem de R\$6 bilhões²¹, ou seja, na hipótese de inadimplência de uma ou mais instituições financeiras ao final do dia, o saldo negativo da conta pode se transformar em prejuízo para o Banco Central. Além disso, as projeções do que seriam os créditos do Banco Central junto a instituições em liquidação são de cerca de R\$13 bilhões referentes ao Proer e R\$15 bilhões referentes a Reservas Bancárias²²; posição em 31.12.2001. Assim, apesar das medidas saneadoras e prudenciais instituídas após o Plano Real, o Banco Central continuou a contabilizar prejuízos decorrentes das operações de transferências de recursos realizadas no sistema de pagamentos.

Com vistas à mitigação dos riscos no SPB e dando continuidade à reestruturação do SFN, surgiu o projeto de implementação do novo sistema de pagamentos para o Brasil, cujo princípio básico é a não assunção de riscos de natureza privada pelo Banco Central, nas operações cursadas no âmbito do SPB. Assim, o novo desenho do sistema de pagamentos pressupõe que os riscos pertinentes à atividade sejam compartilhados pelas instituições participantes do sistema.

4.2.1 – Fonte dos recursos

Os recursos utilizados pelo Banco Central na aplicação de Regimes Especiais às instituições financeiras se classificam, segundo sua origem, em dois tipos de créditos: recursos próprios do Banco Central e recursos da Reserva Monetária.

Os créditos anteriores à decretação de Regime Especial são recursos oriundos do Banco Central²³. Após a decretação de Regime Especial, têm-se dois tipos de créditos: o primeiro seriam os chamados encargos da massa, geralmente quantias modestas, também recursos oriundos do Banco Central destinados a cobrir despesas de manutenção, enquanto não são habilitados todos os credores; e o segundo e principal montante seriam os recursos da Reserva Monetária, pertencentes ao Tesouro Nacional (TN) e geridos pelo Banco Central, utilizados a título de fortificar o sistema financeiro brasileiro.

A utilização dos recursos da Reserva Monetária pelo Banco Central tem origem no Decreto-lei 1.342, de 28.8.1974, que modificou o artigo 12 da Lei 5.143, de 20.10.1966, permitindo a aplicação de recursos da Reserva Monetária, que se constituíam, à época, na receita líquida do Imposto sobre Operações Financeiras (Isof)

21/ Informação retirada do texto "Comentários aos artigos 'A hora de discutir o SPB', de Luís Nassif, publicados na Folha de São Paulo em 7 a 21.9.2001". Disponível em "Informações sobre o SPB" no *site* do Banco Central do Brasil, 2002.

22/ Demonstrações Contábeis do Banco Central – Notas para a Imprensa – Operações com Instituições em Liquidação. Disponível no *site* do Banco Central do Brasil, 2002.

23/ Quando a instituição financeira estaria na assistência financeira, demandando os empréstimos de liquidez. Nesse caso, entende-se que sejam problemas temporários das instituições, ficando as mesmas sob observação do Departamento de Operações Bancárias do Banco Central.

e poderiam ser utilizados na intervenção nos mercados de câmbio e títulos, na assistência a instituições financeiras, na recomposição dos patrimônios de instituições financeiras e de sociedades integrantes do sistema de distribuição no mercado de capitais, no pagamento total ou parcial do passivo daquelas instituições, mediante as competentes cessões e transferências dos créditos correspondentes, caso fosse decretado um dos regimes previstos na Lei 6.024.

O emprego de recursos próprios do Banco Central e de recursos do orçamento da Reserva Monetária, a título de proteção e saneamento do sistema financeiro do País, se dava por meio de adiantamentos das autoridades monetárias, e pertenciam ao orçamento monetário, que, por sua vez, ficavam parcial ou totalmente fora dos orçamentos gerais da União.

Decorrente da aplicação de recursos próprios e da Reserva Monetária em instituições sob Intervenção e Liquidação Extrajudicial, o Banco Central figurava, praticamente, como o único credor destas, impondo prejuízos à conta Reserva Monetária²⁴. No entanto, o fato de as contas do orçamento fiscal estarem incluídas nas contas das autoridades monetárias ocultava a real magnitude do *déficit* público.

No Brasil não existia um seguro-depósito para os bancos comerciais, e quando os recursos das instituições sob Regime Especial não eram suficientes para cobrir as dívidas, o Banco Central recorria à conta Reserva Monetária. Estes recursos podiam ser utilizados para adiantar aos depositantes dos bancos comerciais os recursos aplicados em depósitos à vista.

Antes da edição da Lei 6.024 – a chamada lei da falência branca, aplicada às instituições financeiras – não havia critério de liberação de créditos. A partir das transformações sofridas pelo Sistema Financeiro Nacional, em meados dos anos 60, a política do Governo, por meio do Banco Central, passou a ser a de assumir os custos das instituições financeiras em processos de Regime Especial como forma de inspirar confiança ao mercado.

Na década de 80, com o agravamento da crise nas contas públicas, fez-se necessário controlar tais liberações e, a partir de 1987, foram proibidos os adiantamentos com fundos da Reserva, ou seja, só ocorreriam liberações se houvesse caixa suficiente na conta. No entanto, apesar da diminuição dos recursos disponíveis, a sistemática de liberação de fundos da Reserva não se modificou, ou seja, continuava sendo sem prévia autorização das autoridades fiscais. A verba era liberada e o Tesouro Nacional fazia o aporte necessário para cobrir o saldo liberado. Além disso, o Banco Central, por força dos acordos de negociações da dívida externa, viu-se pressionado a garantir os créditos dos investidores estrangeiros no caso de falências.

24/ Cabe ressaltar que o Banco Central não possuía preferência quando se habilitava como credor na massa falida das instituições financeiras. Conforme a legislação, outros créditos, principalmente os trabalhistas e fiscais, gozam de preferência.

Com a promulgação da nova Constituição em 1988, tentou-se resolver esta situação de “vazamento” da Reserva Monetária facilitada pela união dos orçamentos fiscal e monetário. A nova Constituição brasileira previa a instituição de um seguro-depósito, além de estabelecer que os recursos oriundos do imposto sobre obrigações financeiras, base dos recursos da Reserva Monetária, passariam para o Tesouro Nacional.

No início dos anos 90, com o Plano Collor, muitas instituições tiveram problemas de liquidez, e o Governo decidiu fazer um aporte de recursos considerável na Reserva Monetária para resolver os problemas das instituições financeiras à época.

Porém, somente em 1995, após o Plano Real, foi autorizada a instituição do FGC, previsto na Constituição de 1988. O principal entrave à instituição do seguro – mecanismo destinado a proteger os titulares de créditos perante instituições financeiras – foram os bancos oficiais que, por terem os seus depósitos garantidos pelo Governo, arrogavam-se o direito de não contribuir para o fundo.

4.3 – Sistema Financeiro Estadual (SFE)

O Sistema Financeiro Estadual brasileiro configurou-se num grande problema para o equilíbrio do SFN. A origem do problema estava no fato dos bancos estaduais financiarem as atividades dos respectivos governos dos estados brasileiros. Em grande parte, devido a pressões de ordem política, o Governo Federal, em 1983, estabeleceu mecanismos de assistência e recuperação específicos para as instituições bancárias estaduais.

Tais mecanismos, os diversos programas de recuperação das instituições financeiras integrantes do Sistema Financeiro Estadual (Prorrefs)²⁵, foram instituídos, na maioria dos casos, empregando encargos financeiros com taxas favorecidas aos tomadores de recursos junto ao Banco Central.

Os Regimes Especiais para as instituições bancárias estaduais apresentavam parcela adicional de custos. Além da liberação de recursos da Reserva Monetária, para cobrir os saldos de depósitos à vista e de poupança dos clientes, havia outra parcela de recursos liberados por Voto da Diretoria do Banco Central com o objetivo de honrar os compromissos financeiros das instituições estaduais. Este custo adicional para o Banco Central explica-se pelo fato dos bancos estaduais sob decretação de Regime Especial utilizarem o Raet, um mecanismo de liquidação em que banco permanece em atividade.

25/ Esses programas de recuperação forneciam recursos subsidiados e renegociavam as dívidas de assistência financeira, promovendo o perdão de parte da dívida, se a instituição atingisse determinadas metas de saneamento e solvência traçadas pelo Programa.

No início da década de 90, o sistema financeiro estadual emitia sinais de que passava por uma grave crise de liquidez. Como o motivo principal da crise era advindo do excesso de carregamento de títulos estaduais e municipais nas carteiras dos bancos estaduais, a União, em 1992, resolveu estabelecer regras para rolagem das dívidas mobiliárias de estados e municípios. O objetivo da medida era sanear os bancos estaduais por meio da transferência da dívida para a União²⁶.

5. Novo Sistema de Pagamentos

O FGC, o Proer, aplicado às instituições financeiras privadas, e o Proes, aplicado às instituições financeiras públicas estaduais, criaram condições para cessarem as liberações da Reserva Monetária. A implementação do Proes se deu no âmbito da renegociação da dívida mobiliária estadual, o que diminuiu a necessidade da implementação de programas específicos de assistência financeira e da aprovação de Votos da Diretoria do Banco Central, ambos com o objetivo de liberação de recursos para as instituições estaduais sob decretação de Regime Especial²⁷.

As medidas acima deram suporte à reestruturação do SFN e, nesse contexto, deu-se início ao projeto do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), que tem como base as seguintes inovações: determinação das diretrizes para o gerenciamento do risco sistêmico, implantação de sistema de transferência de grandes valores com liquidação bruta em tempo real e alteração no regime operacional das contas Reserva Bancária, que passarão a ser monitoradas em tempo real. A introdução de tais inovações trará como principal benefício a não assunção dos riscos de crédito, liquidez, fraudes e operacional pelo Banco Central na função de gerente e operador do sistema de pagamentos.

Os riscos de fraudes e operacional serão minimizados na medida que a implementação do novo SPB exigirá a modernização dos sistemas de informática, introduzindo maior agilidade, eficiência e segurança para o Banco Central e para todos os participantes envolvidos diretamente ou indiretamente no sistema de pagamentos.

Quanto aos riscos de crédito e liquidez, o Banco Central, no novo Sistema de Pagamentos, realizará checagem automática do saldo disponível para transferência entre instituições detentoras de conta Reserva Bancária, ou seja, não será permitido comandar transferência com saldo a descoberto. Quanto às *clearings*, câmaras de

26/ A dívida assumida englobava, também, os empréstimos bancários junto aos bancos oficiais e federais: Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Banco do Nordeste do Brasil (BNB), Banco da Amazônia (Basa) e Banco Meridional.

27/ O Proes foi criado no âmbito do Programa de Ajuste Fiscal e Reestruturação dos Estados (Parafe) – Lei 9.496, de 11.9.1997 – que estabeleceu critérios para a consolidação, a assunção e o refinanciamento, pela União, da dívida pública mobiliária e outras específicas de responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal. Cabe observar que os valores liberados às instituições financeiras estaduais sob decretação de Regime Especial, por meio de Voto da Diretoria, ou seja, as dívidas junto ao Banco Central, foram transferidos para o total de dívidas estaduais para fins de renegociação das dívidas dos Estados.

compensação definidas como sistemicamente importantes pelo Banco Central, estas deverão assumir a contraparte dos riscos das operações de seus participantes e, nesse sentido, as *clearings* deverão apresentar instrumentos de gerenciamento de risco e mecanismos contingenciais: exigência de garantias individuais e/ou coletivas; estabelecimento de limites de exposições por participante e/ou por operação; instituição de fundos de liquidez e/ou mútuos de solvência para atuação, solidária ou não, em casos de *default* de participantes, entre outras medidas.

A base do novo SPB será o Sistema de Transferência de Reservas (STR), operado e gerido pelo Banco Central, que liquidará, em tempo real, ordens de pagamentos, operação por operação (liquidação bruta e não líquida por saldos), mediante transferências de recursos entre contas de Reserva Bancária. O STR, operando sob o modo liquidação bruta em tempo real, e as câmaras de compensações, operando sob o modo liquidação líquida, mas com dispositivos de contenção de riscos, retiram do Banco Central a assunção compulsória dos riscos decorrentes das operações de transferências de recursos.

Cabe ressaltar que o Banco Central atenderá à necessidade de liquidez das instituições financeiras por meio da reativação do mecanismo de redesconto. O novo SPB, porém, compreenderá a compra pelo Banco Central de títulos públicos federais das instituições com revenda desses títulos no mesmo dia, sem custo financeiro, no caso de necessidade de liquidez intradia. Esse auxílio financeiro permite que o Banco Central atue como “emprestador” de última instância, porém munido de garantias²⁸. A assunção de risco privado pelo setor privado introduz maior eficiência e disciplina aos agentes do mercado, contribuindo para a eficácia da intermediação financeira, além de melhorar a condução da política monetária. Nesse sentido, a reestruturação do sistema de pagamentos auxiliará na consolidação do projeto de estabilização econômica iniciado com o Plano Real, haja vista a observância da dupla causalidade entre solidez do sistema financeiro e estabilidade macroeconômica, especialmente em países emergentes.

Por outro lado, um aspecto muito relevante se refere aos custos de implementação do SPB, tanto para o setor público como para o setor privado. Além disso, há, também, a discussão acerca do modelo adotado. Quanto ao modelo, faz-se necessário permitir que com a entrada em operação do novo Sistema sejam feitas as adequações julgadas importantes. Sendo assim, haverá um período de transição em que o Banco Central e os agentes do mercado promoverão os ajustes no sistema. Quanto aos custos, há os diretos: a modernização tecnológica do Banco Central (custo público) e das instituições financeiras (custo privado); e os indiretos: de gerenciamento de riscos (custo, também privado)²⁹.

28/ No mecanismo do redesconto, o Banco Central passa a ter a posse do título público federal. Na assistência financeira, o título é a garantia do empréstimo. No caso do redesconto, o Banco Central não necessitaria se habilitar na massa falida da instituição financeira, no caso de liquidação da mesma.

29/ Cotas de participação em câmaras de compensação, depósitos de garantias, participação em fundos de liquidez e/ou solvência, assunção de perdas limitadas e outras medidas de contenção de risco que possam impor custos aos participantes do sistema.

Porém os benefícios certamente suplantarão tais custos, se considerados pela ótica de que a autoridade monetária vem assumindo riscos pertencentes às instituições privadas. Os custos de implementação do novo SPB para ambos os setores, público e privado, podem ser justificáveis perante o custo inesperado de uma crise bancária ou até mesmo, incalculável, de uma crise sistêmica. Sucintamente, trata-se de direcionar o custo do risco privado para o setor privado e, pelo lado público, o custo de implementação do SPB é um custo fixo alto com o objetivo de se diminuir a probabilidade de ocorrência de inesperados e, por vezes, incalculáveis futuros dispêndios.

O fato de o novo SPB ter como benefício principal a redução do risco que a sociedade venha a socorrer crises do sistema financeiro poderia configurar como uma argumentação tênue se não fosse o fato do antigo SPB não possuir instrumentos adequados de gerência de risco, depositando única e exclusivamente sobre o Banco Central a tarefa de alocar recursos para debelar problemas advindos da atividade.

Assim, não há que se reclamar de custos, eminentemente, privados que já deveriam ser absorvidos por quem os geram – o setor privado. Pelo lado público, os custos do SPB se justificam na medida que, ao introduzir mecanismos de contenção de risco, previne-se contra súbitos gastos governamentais em possíveis desajustes bancários. Numa análise mais ampla, evitará que as atuais fragilidades do SPB continuem a ameaçar a estabilização econômica. Dado que a redução e controles dos riscos envolvidos nas transferências de recursos no país, diminui a percepção do risco país, elimina ou reduz inesperados gastos do Governo e contribui para melhora nos mecanismos de transmissão da política monetária, o que pode significar redução das taxas de juros, alívio no lado fiscal da economia e melhoria no controle da política monetária.

No novo SPB o Banco Central desempenhará, de fato, a função de “emprestador” de última instância, pois atuará na hipótese de que os mecanismos de controle de risco das instituições financeiras e/ou *clearings* forem insuficientes. Além disso, nas suas operações de auxílio financeiro, o Banco Central estará exposto a menores riscos, pois atuará por meio do mecanismo do redesconto³⁰, que lhe traz a prerrogativa da detenção dos títulos envolvidos na operação.

6. Conclusões

Da exposição apresentada, destacam-se algumas conclusões preliminares:

- ao longo das últimas décadas, o SFN tornou-se um dos mais especializados e complexos do mundo, devido, principalmente, à necessidade de se defender do processo inflacionário;

30/ Compra de títulos públicos federais com revenda para o mesmo dia – operação intradia – sem custos financeiros.

- a notável agilidade das operações e o expressivo volume transacionado no SFN aumentavam os riscos das operações de transferências de recursos no SPB;
- os riscos de crédito, liquidez, fraudes e operacional foram potencializados pela forma de operacionalização do SPB (liquidação líquida ao final do dia, ou seja, não havia checagem da suficiência de saldos dos agentes);
- a ausência de tratamento adequado dos riscos e a necessidade de atuação tempestiva impuseram ao Banco Central a função compulsória de garantidor final das operações cursadas no SPB;
- as funções de mantenedor da estabilidade do SFN e de “emprestador” de última instância, além de garantidor final das operações cursadas no SPB, levaram o Banco Central a desenvolver um complexo mecanismo de assistência financeira, intervenção e liquidação de instituições financeiras;
- o histórico de atuação do Banco Central no SFN era tão complexo quanto o SFN e pouco transparente em decorrência da falta de regras predeterminadas e da atuação *ex-post* aos problemas;
- os problemas no SFN foram agravados durante o Plano Real, pois os dispêndios para prestar auxílio aos problemas de solvência e liquidez, que já eram vultosos (devido ao expressivo volume transacionado no SFN e no SPB), foram intensificados (devido à perda dos ganhos dos *floatings*);
- a reestruturação do SFN tornou-se crucial para o projeto de estabilização da economia, e, assim, foram implementadas normatização e supervisão prudenciais (Acordo de Basiléia), saneamento do SFN (Proer) e garantias aos depositantes (FGC). Foi nesse contexto que se iniciou o projeto do novo SPB, cujo pilar central é a mitigação do risco sistêmico.

Da confrontação entre as principais características do antigo e do novo SPB, podem-se destacar: a complexidade, a discricionariedade, a dificuldade de determinar o exato momento de intervir, a falta de regras prudenciais bem definidas e o vazamento monetário, potencializados pelo não tratamento adequado dos riscos, do antigo sistema, contrapondo-se às principais características do novo SPB: a inovação tecnológica, a gerência dos riscos privados e a supervisão do sistema pelo Banco Central, sem a contrapartida da assunção de riscos compulsória.

Ademais, ênfase deve ser dada ao fato do novo sistema de pagamentos introduzir regras claras de atuação para os integrantes do sistema financeiro e para a autoridade monetária. Tais regras definem os riscos envolvidos nas operações interbancárias e os colocam sobre os participantes, retirando-os do Banco Central. De imediato, o novo modo de operação do SPB introduzirá a transparência nas operações cursadas em seu âmbito, uma vez que historicamente a atuação da autoridade monetária não primou pela transparência devido, principalmente, à falta de tratamento adequado aos riscos e sua conseqüente assunção dos mesmos. No novo sistema, o Banco Central disporá de mecanismos de controle de risco que o permitirá agir preventivamente, diminuindo a probabilidade que venha a ter que aplicar recursos públicos para manutenção do equilíbrio no SFN. Além disso, não mais agirá, primordialmente, a reboque das situações de inliquidez e insolvência bancária.

Além dos benefícios destacados acima, o novo SPB também deve ser avaliado tendo em vista os objetivos de estabilização macroeconômica do País, uma vez que a falta de transparência e de regras objetivas e claras para a atuação do Banco Central, como gerenciador do sistema de pagamentos e como mantenedor da solidez do SFN, pode fomentar incertezas que prejudiquem a estabilidade econômica. Sob essa ótica, a introdução do novo sistema de pagamentos possui um mérito indiscutível que será a possibilidade de se avaliar a política de atuação da autoridade monetária, eficiência *versus* custos, na função de manutenção da solidez do sistema financeiro, pois as regras serão predefinidas.

Assim, a autoridade monetária poderá atuar com ênfase na ação prudencial, libertando-se da armadilha da obrigatoriedade de atuação *ex-post* às crises. Em decorrência disso, ter-se-ão regras mais transparentes e maior estabilidade no mercado, o que permite maior eficiência na determinação de políticas de auxílio financeiro às instituições financeiras, em função da manutenção da estabilidade econômico-financeira do País.

Referências bibliográficas

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Sistema Financeiro Nacional Pós-Real*. Nota Depec/Copec, 1995.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Sistema de Pagamentos Brasileiro*. Disponível em <http://www.bcb.gov.br>. Acessado em fevereiro de 2002.

BARROS, J. R. M.; JÚNIOR M. F. A. *A Reestruturação do Sistema Financeiro Brasileiro*. Secretaria de Política Econômica, Ministério da Fazenda. Brasília. mimeo, 1996.

CASTRO, P.; OLIVEIRA H. *As Causas Econômicas da Concentração Bancária*. IBMEC, 1981.

CYSNE, R. P. ; COSTA, S. G. S. *Reflexos do Plano Real sobre o Sistema Bancário Brasileiro*. Ensaios Econômicos da EPGE 279, 1996.

DEWATRIPONT, M.; TIROLE, J. *The Prudential Regulation of Banks*. The MIT Press, 1994.

FINANCIAL STABILITY IN EMERGING MARKET ECONOMIES. *A Strategy for the Formulation, Adoption and Implementation of Sound Principles and Practices to Strengthen Financial Systems*. Text, 1997.

FUJIHARA, E. L. *A Influência da Inflação nos Resultados dos Bancos*. Curso de Formação Plena. Programa de Formação de Técnicos do Banco Central, 1994.

G-7 MINISTERS REPORT ON ENHANCED FINANCIAL COOPERATION. *Reforms Sought in Four Areas*. (1997). Text, 1997.

GARCIA, M. G. P. ; FERNANDES. E. *Regulação e Supervisão dos Bancos Comerciais no Brasil*. Texto para discussão 294. Departamento de Economia, PUC – RJ, 1993.

HADDAD, E. S.; CUNHA, G. L. B.; HANNEQUIM, R. M. *O Papel do Banco Central na Regulamentação/Supervisão Bancária*. Curso de Formação Plena. Programa de Formação de Técnicos do Banco Central, 1994.

HALL, M. J. B. *Handbook of Banking Regulation and Supervision*. Woodhead-Faulkner, 1989.

HAUSMANN, R.; ROJAS-SUARÉZ, L. *Banking Crises in Latin America: Experiences and Issues*. Inter-American Development Bank, 1996.

HERMOSILLO, B. *Banking Setor Fragility and Systemic Sources of Fragility*. IMF Working Paper. WP/96/12, 1996.

JÚNIOR, F. C. N. *Regimes Especiais: Identificações e Análises dos Entraves à Celeridade dos Processos*. Curso de Formação Plena. Programa de Formação de Técnicos do Banco Central, 1993.

KAPSTEIN, E. Supervision International Banks: Origins and Implications of the Basle Accord, in Stone, C. and Zissu, A. (Ed). *Global Risk Based Capital Regulation, Vol I: Capital Adequacy*. Irving Professional Publishing. New York, 1994.

KAUFMAN, G. G.; KROSZNER, R. S. *How Should Financial Institutions and Markets Be Structured? Analyses and Options for Financial System Design*. Working Papers – Series 338. Inter-American Development Bank, 1997.

LINDGREN, C.; GARCIA G.; SAAL, M. I. *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*; International Monetary Fund, 1996.

MAIA, G. V. S. *Risco de Crédito e Regulamentação e Supervisão Bancária: uma Análise do Acordo de Basiléia*. Instituto de Economia. Dissertação de mestrado. Universidade Estadual de Campinas, 1996.

MARQUES, N. F. S. *A Concentração Bancária Brasileira no Período Pós-1964*. Programa Integrado de Mestrado em Economia e Sociologia. Dissertação de mestrado. Universidade Federal de Pernambuco, 1982.

MARQUES, N. F. S. *Reforma Financeira: Algumas Considerações sobre o Debate*. Nota Técnica do Departamento Econômico do Banco Central do Brasil, 1987.

MISHKIN, F. S. *Understanding Financial Crises: a Developing Country Perspective*. Federal Reserve Bank of New York. Annual Bank Conference on Development Economics, 1996.

ROJAS-SUÁREZ, L.; WEISBROD, S. R. *Towards an Effective Regulatory and Supervisory Framework for Latin America*. Working Papers – Series 336. Inter-American Development Bank, 1997.

SACHS, J. *Alternative Approaches to Financial Crises in Emerging Markets*. Revista de Economia Política. Volume 16, 2(62), 1996.

SANCHEZ, D. M. *Regulamentação e Supervisão Prudenciais do Sistema Financeiro: Funções do Banco Central?* Curso de Formação Plena. Programa de Formação de Técnicos do Banco Central, 1994.

SÉRIE BANCO CENTRAL DO BRASIL. *PROER – Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional*. Brasília, 1996.

SPONG, K. *Banking Regulation: its Purposes, Implementation, and Effects*. Federal Reserve Bank of Kansas City. Third Edition, 1990.

SUNDARARAJAN, V. *The Role of the Prudential Supervision and Financial Restructuring of Banks During Transition to Indirect Instruments of Monetary Control*. IMF Working Paper. WP 128, 1996.

TIROLE, J. *On Banking and Intermediation*. European Economic Association Schumpeter Lecture. mimeo, 1993.

VALENTE, G. S. M. *O Acordo da Basiléia e Regulamentação Bancária no Brasil*. Departamento de Economia. Dissertação de mestrado. PUC – RJ, 1996.

WARE, D. *Principios Básicos de Supervisión Bancaria* – Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México, 1997.