

Relatório de Estabilidade Financeira

Abril 2011
Volume 10 | Número 1



Relatório de Estabilidade Financeira

Abril 2011

Volume 10 | Número 1



ISSN 2176-8102
CNPJ 00.038.166/0001-05

Relatório de Estabilidade Financeira	Brasília	v. 10	nº 1	abr.	2011	p. 1-49
--------------------------------------	----------	-------	------	------	------	---------

Relatório de Estabilidade Financeira

Publicação semestral do Banco Central do Brasil (BCB)

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, volume 10, nº 1.

Controle Geral de Publicações

Banco Central do Brasil
Secre/Surel/Cogiv
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 1º andar
Caixa Postal 8.670
70074-900 Brasília – DF
Telefones: (61) 3414-3710 e 3414-3565
Fax: (61) 3414-3626

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 das tabelas e dos gráficos de autoria exclusiva do Banco Central do Brasil.

Central de Atendimento ao Público

Banco Central do Brasil
Secre/Surel/Diate
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 2º subsolo
70074-900 Brasília – DF
DDG: 0800 9792345
Fax: (61) 3414-2553
Internet: <<http://www.bcb.gov.br>>

Sumário

Prefácio	5
Sumário executivo	6
1 Ambiente macroeconômico e financeiro	9
2 Sistema bancário	15
2.1 Introdução _____	15
2.2 Liquidez _____	16
2.3 Crédito _____	20
2.4 Rentabilidade _____	24
2.5 Solvência _____	26
2.6 Teste de estresse _____	29
2.6.1 Análise de sensibilidade para risco de mercado _____	29
2.6.2 Testes de estresse para risco de crédito _____	29
2.6.2.1 Análise de sensibilidade _____	30
2.6.2.2 Análise de cenário <i>ad hoc</i> e por estresse em variáveis macroeconômicas _____	30
3 Sistema de Pagamentos Brasileiro	36
3.1 Desempenho dos sistemas de transferência de fundos _____	37
3.2 Desempenho dos sistemas de compensação e de liquidação de títulos, valores mobiliários, derivativos e câmbio _____	38
4 Organização do Sistema Financeiro Nacional	43
4.1 Introdução _____	43
4.2 Instituições bancárias _____	43
4.3 Instituições não bancárias _____	44
4.4 Processos de reorganização, estrutura de capital e dinâmica operacional _____	44
4.5 Participação estrangeira no Sistema Financeiro Nacional _____	45

Boxes

Regulação do Sistema Financeiro Nacional _____	32
Mudança na Indústria de Cartões de Pagamento no Brasil _____	41

Apêndice

46

Prefácio

O Relatório de Estabilidade Financeira (REF) é uma publicação semestral do Banco Central do Brasil (BCB) que descreve a dinâmica recente do Sistema Financeiro Nacional (SFN), apresenta resultados de análises da sua resiliência a eventuais choques, bem como revela perspectivas para sua evolução. Esta edição tem como referência os dados do segundo semestre de 2010¹.

Este Relatório é constituído por quatro capítulos. No primeiro capítulo – Ambiente macroeconômico e financeiro –, é realizada análise do comportamento dos principais mercados internacionais e seu reflexo sobre o mercado financeiro nacional. O segundo capítulo – Sistema bancário – apresenta um panorama da exposição a riscos, da rentabilidade e da solvência das instituições e conglomerados que constituem o sistema bancário brasileiro. Os testes de estresse são parte integrante desse capítulo e avaliam a capacidade de as instituições financeiras suportarem situações adversas. São comentadas ainda, as principais normas publicadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo BCB para regular o funcionamento do SFN. No terceiro capítulo – Sistema de Pagamentos Brasileiro –, é descrita a avaliação do BCB acerca da adequação do funcionamento do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e do desempenho dos sistemas de liquidação, os principais desenvolvimentos no período, os resultados da liquidez intradia e dos testes de estresse dos sistemas de compensação e de liquidação de títulos e valores mobiliários, derivativos e câmbio interbancário. O quarto capítulo – Organização do Sistema Financeiro Nacional – analisa as alterações no controle acionário das instituições financeiras.

O Relatório em PDF, bem como a base de dados dos gráficos e tabelas e a matriz de migração de classificação de crédito estão disponíveis no endereço www.bcb.gov.br.

1/ Neste Relatório, foi utilizada a data-base de 31 de dezembro de 2010. Eventuais divergências em relação à edição anterior e a outras publicações do BCB são decorrentes de substituições de documentos pelas instituições financeiras.

Sumário executivo

O segundo semestre de 2010 foi marcado, de um lado, pelas dificuldades enfrentadas pelos países desenvolvidos para recuperar o emprego, a renda e a confiança na economia, principalmente em alguns países da Área do Euro, em decorrência de problemas enfrentados no saneamento dos sistemas financeiros e no reequilíbrio das contas públicas, que trouxeram instabilidade aos mercados globais; e, de outro lado, pela continuidade do firme crescimento econômico dos países emergentes, o que requereu, em vários deles, a adoção de medidas para o desaquecimento da atividade econômica e o arrefecimento das pressões inflacionárias.

No Brasil, a aceleração nos ritmos de expansão da atividade econômica e do crescimento do emprego e da renda, aliados a choques de oferta, exerceram pressão sobre o índice de inflação ao longo do período de referência. Além disso, o ambiente de elevada liquidez nos mercados internacionais e as boas condições econômicas dos países emergentes favoreceram um movimento de forte fluxo de capitais para esses países, o que requereu a adoção de medidas visando mitigar riscos ao sistema financeiro e à própria economia.

Nesse cenário favorável para a economia brasileira, os bancos nacionais captaram recursos suficientes para continuar a financiar a expansão do crédito e, ao mesmo tempo, manter estoques de ativos líquidos em montante suficiente para fazer frente a cenários adversos de saída de recursos.

O crescimento do crédito às famílias foi sustentado por modalidades caracterizadas por menores taxas de juros e risco e com prazos mais longos, contribuindo, portanto, para a relativa estabilidade do comprometimento de renda com o serviço da dívida. O acelerado e contínuo crescimento do crédito, a expansão dos prazos médios operados e o crescimento da relação entre os valores dos empréstimos e das garantias sugerem cautela quanto ao ritmo de expansão de determinadas modalidades de crédito à pessoa física.

Nesse sentido, foram implementadas, no semestre, medidas macroprudenciais com o objetivo de mitigar potenciais riscos à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (SFN), propiciando a continuidade do desenvolvimento sustentável do mercado de crédito.

A expansão da carteira de crédito e o menor nível de provisão, que acompanhou a inadimplência em queda, refletiram na rentabilidade das instituições. O lucro do sistema foi superior ao do semestre anterior em montante e em qualidade, com aumento da participação da intermediação financeira e redução da importância relativa dos resultados não operacionais.

Considerando que o aumento da exposição ao risco de crédito decorrente das novas operações foi acompanhado pela incorporação de lucros, mantendo a suficiência e a qualidade da base de capital, verifica-se que a capacidade de solvência do sistema bancário permanece robusta. Esse fato é corroborado pelos resultados dos testes de estresse. Em todos os cenários analisados, inclusive naqueles de extrema deterioração da situação macroeconômica, o capital regulamentar do sistema bancário permaneceu acima do requerimento mínimo calculado com base nos riscos a que estariam expostas as instituições.

Por fim, o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) funcionou de forma adequada no período. Os testes de aderência (*backtesting*) periodicamente realizados para os sistemas de compensação e de liquidação de transações com títulos, valores mobiliários, derivativos e câmbio apresentaram resultados satisfatórios. Os cenários utilizados para cálculo de margem foram adequados quando comparados às variações dos fatores de risco efetivamente ocorridas no mercado. A liquidez intradia agregada disponível continuou acima das necessidades das instituições financeiras participantes dos sistemas de transferência de fundos, sobretudo no que diz respeito ao Sistema de Transferência de Reservas (STR).

No curto e no médio prazo, estão previstas importantes modificações no arcabouço prudencial brasileiro, entre as quais se destacam: o fortalecimento da regulação, da supervisão e do gerenciamento de risco do setor bancário², em razão das recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária; a redução gradual do limite para captação de depósitos com garantias especiais do Fundo Garantidor de Créditos (FGC); e a entrada em

2/ Ver Comunicado nº 20.615, de 17 de fevereiro de 2011.

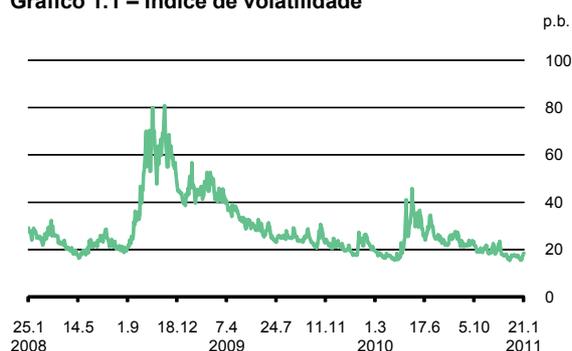
vigor das regras previstas na Resolução nº 3.533, de 31 de janeiro de 2008, e na Circular nº 3.515, de 3 de dezembro de 2010, que, respectivamente, alteram procedimentos para classificação, registro contábil e divulgação de operações de venda ou de transferência de ativos financeiros e elevam o requerimento de capital para determinadas modalidades de operações de crédito de longo prazo destinadas ao consumo contratadas com pessoas naturais.

De forma geral, dado o atual nível de capitalização, de liquidez e de lucratividade do sistema, os bancos brasileiros têm capacidade de se adaptar às novas medidas sem que ocorram mudanças relevantes em suas estratégias de negócio.

No longo prazo, mudanças no cenário macroeconômico devem trazer alterações mais expressivas nos negócios dos bancos brasileiros. Em um contexto de redução das taxas de juros, os *spreads* e os ganhos de *floating* tendem a reduzir-se, o que deve influir na rentabilidade da intermediação financeira.

Ambiente macroeconômico e financeiro

Gráfico 1.1 – Índice de volatilidade



Fonte: Thomson Datastream

Gráfico 1.2 – Bolsas de valores
Economias desenvolvidas



Fonte: Thomson

No segundo semestre de 2010, o processo de recuperação da economia global seguiu em ritmo moderado. As dificuldades enfrentadas pelos países desenvolvidos para recuperação do emprego e da renda, a crise de confiança presente em alguns países da Área do Euro advinda dos problemas de saneamento dos sistemas financeiros e do equilíbrio das contas públicas, as perspectivas quanto à adoção de medidas para desaquecimento da atividade econômica e arrefecimento das pressões inflacionárias nas economias emergentes e a persistência de elevados desequilíbrios no comércio internacional foram alguns dos fatores que trouxeram instabilidade aos mercados globais, com reflexos na volatilidade dos principais indicadores dos mercados financeiros internacionais.

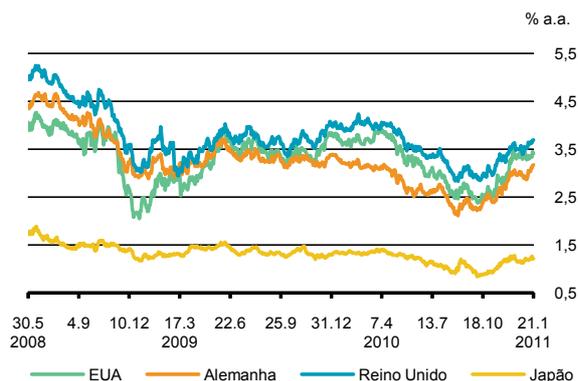
Por outro lado, as perspectivas referentes à recuperação dos Estados Unidos da América (EUA) mostraram-se gradativamente mais favoráveis ao longo de 2010. O anúncio, pelo *Federal Reserve* (Fed), do segundo programa de afrouxamento quantitativo³, a melhora nos indicadores de confiança e atividade a partir do último trimestre do ano e a aprovação em dezembro, pelo Congresso americano, da extensão dos benefícios fiscais aprovados ainda no governo Bush contribuíram para reforçar a confiança na sustentabilidade da retomada econômica, com reflexos na queda da volatilidade das bolsas americanas⁴ (gráfico 1.1).

Com efeito, os principais mercados acionários no exterior apresentaram ganhos (gráfico 1.2), refletindo, sobretudo, resultados corporativos de grandes empresas e maior otimismo em relação à recuperação da economia norte-americana. O avanço nas expectativas de crescimento, em especial da Alemanha, e os bons resultados das maiores

3/ Em 3 de novembro, o Fed anunciou novo afrouxamento quantitativo ao decidir pela compra, até o final do segundo trimestre de 2011, de mais US\$600 bilhões em *Treasuries* de longo prazo, à razão de US\$75 bilhões por mês.

4/ O *Chicago Board Options Exchange Volatility Index* (VIX), que mede a volatilidade implícita de curto prazo do índice *Standard and Poor's 500* (S&P 500), atingiu 15,4 pontos base (p.b.) em 22 de dezembro de 2010, o menor valor de fechamento diário desde julho de 2007.

Gráfico 1.3 – Retorno de títulos do governo
Rendimentos nominais para papéis de 10 anos



Fonte: Bloomberg

empresas da Europa garantiram os ganhos dos principais índices do continente. Essas melhorias também elevaram o rendimento dos títulos de longo prazo das economias desenvolvidas a partir de agosto, invertendo a tendência observada no primeiro semestre, em especial nos EUA e na Alemanha (gráfico 1.3).

Na Área do Euro, permaneceram dúvidas sobre a efetividade das medidas fiscais em curso, sobre a capacidade de alguns países captarem recursos suficientes para fazer frente às necessidades de curto prazo e sobre a suficiência dos mecanismos disponíveis para socorrer esses países, caso necessário. Assim, o mercado passou a exigir prêmios mais elevados para adquirir os seus papéis, como refletido nas taxas dos *Credit Default Swaps* (CDS) desses países (gráfico 1.4).

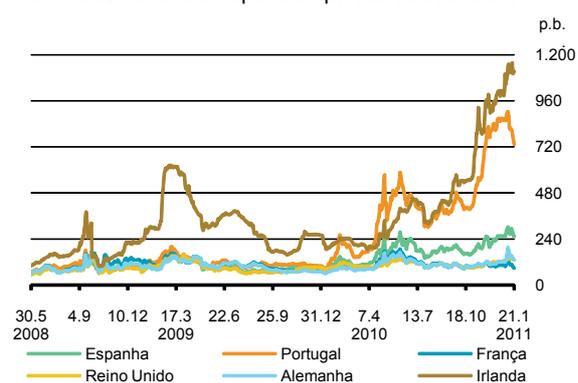
Gráfico 1.4 – CDS soberanos (5 anos)



Fonte: Bloomberg

Nesse cenário, o setor bancário europeu seguiu pressionado no segundo semestre de 2010, em especial os bancos dos países mais vulneráveis ao risco soberano. Ressalte-se que apenas os bancos de Alemanha, França e Reino Unido respondiam, no segundo trimestre de 2010, por uma exposição conjunta de US\$1,3 trilhão aos mercados de Grécia, Irlanda, Portugal e Espanha. Considerando-se o critério de capitalização, a média dos CDS dos dois maiores bancos de Irlanda, Portugal e Espanha avançou para 1.113 p.b., 734 p.b. e 253,5 p.b., respectivamente; enquanto os de Alemanha, Reino Unido e França, apesar da alta exposição àqueles mercados, mantiveram-se em patamares mais reduzidos, alcançando, na ordem, 132 p.b., 131 p.b. e 88 p.b. ao final do período (gráfico 1.5). A alta correlação entre os movimentos dos CDS soberanos e os CDS do setor bancário nos países com posição fiscal mais deteriorada sugere que os acontecimentos no mercado de dívida soberana na Europa seguem como o maior risco para a estabilidade financeira da região.

Gráfico 1.5 – CDS de 5 anos
Prêmios de bancos europeus de países selecionados^{1/}



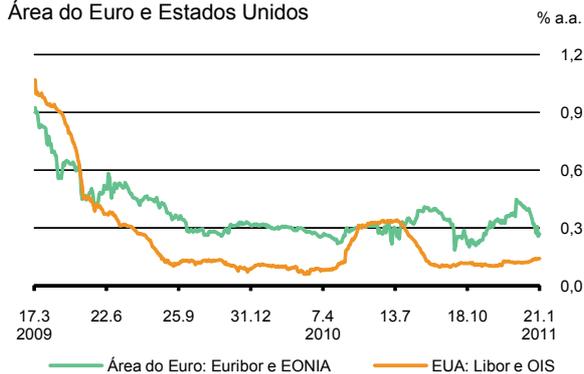
Fonte: Bloomberg

^{1/} Calculado pela média aritmética dos prêmios de CDS dos dois maiores bancos pelo critério de capitalização de mercado de cada país.

Apesar de nenhum banco sistemicamente importante enfrentar dificuldades para captação de fundos e refinanciamento de dívidas, o mercado interbancário europeu mostrou significativa volatilidade desde meados de 2010. De fato, o *spread* entre as taxas *Euribor* (três meses) e *European Overnight Index Swap* (EONIA) – que reflete o risco de *default* no mercado interbancário – mostrou aumento expressivo nos momentos de agravamento da crise fiscal europeia (gráfico 1.6) e, embora significativamente abaixo do registrado nos momentos que se seguiram ao colapso do banco *Lehman Brothers*, registrava, em janeiro deste ano, o maior valor desde julho de 2009.

Gráfico 1.6 – Spread interbancário (3m) vs OIS (3m)^{1/}

Área do Euro e Estados Unidos

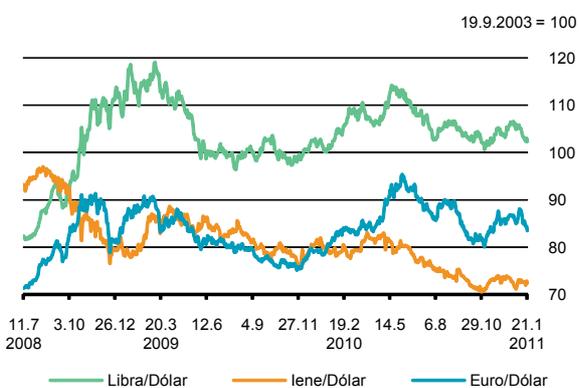


Fonte: Bloomberg

1/ OIS (Overnight Indexed Swap) e EONIA (European Overnight Indexed Swap) são transações de swap entre taxas de juros, em que uma parte concorda em receber/pagar uma taxa fixa para uma outra parte em troca de pagar/receber uma taxa flutuante.

Gráfico 1.7 – Moedas de países desenvolvidos

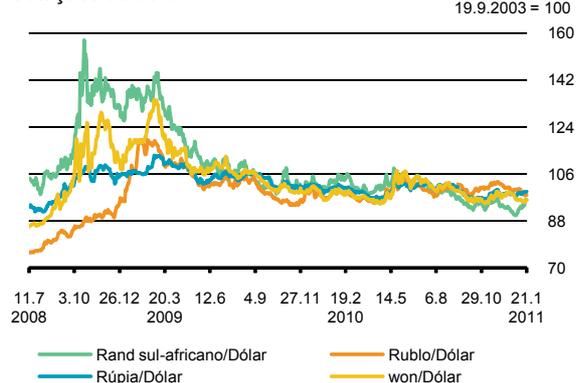
Cotações do dólar



Fonte: Bloomberg

Gráfico 1.8 – Moedas de países emergentes

Cotações do dólar



Fonte: Bloomberg

Nos Estados Unidos, o *spread* entre as taxas *Libor* (três meses) e *Overnight Index Swap* (OIS) das grandes instituições financeiras, após sofrer elevação nos momentos que se seguiram ao resgate da Grécia, em maio passado, não foi afetado pelos acontecimentos mais recentes no mercado de dívida soberana na Europa, refletindo maior confiança no sistema bancário local, favorecido pelos sinais mais sólidos de retomada da atividade econômica.

Nos mercados emergentes, o crescimento das economias manteve-se firme, em especial na China, implicando, em vários países, o início da retirada dos estímulos monetários e fiscais adotados após o agravamento da crise financeira. Ademais, as melhores perspectivas de expansão dessas economias, somadas à manutenção de elevada liquidez nos mercados internacionais, resultaram em maior fluxo de recursos para esses países. O diferencial de crescimento entre esses países e as economias mais avançadas, nas quais se mantiveram as políticas expansionistas, e o aumento no preço das *commodities* precipitaram a tendência de depreciação do dólar no período (gráficos 1.7 e 1.8). Nesse cenário, com o objetivo de evitar a deterioração nas contas externas e a formação de bolhas nos mercados domésticos de ativos, vários países aumentaram as intervenções nesses mercados e passaram a adotar novas medidas de caráter macroprudencial e de controles de capital.

No Brasil, a moeda norte-americana acumulou desvalorização de 7,1% frente ao real nos sete meses encerrados em janeiro, quando registrou R\$1,67 (gráfico 1.9). Perante o euro, entretanto, o real desvalorizou-se em 3,9% no mesmo período, o que corrobora a tendência de enfraquecimento do dólar em relação às demais moedas.

Em meados de outubro, houve reversão pontual dessa tendência em função da piora do cenário internacional, com o ressurgimento de temores quanto aos efeitos do aperto monetário introduzido na China e à sustentabilidade fiscal de alguns países europeus, que perduraram mesmo após o socorro à Irlanda⁵. No âmbito doméstico, contribuiu também para esse movimento o aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre fluxos de investidores estrangeiros para renda fixa, que foi elevado de 2% para 6%⁶.

5/ Em novembro, a Irlanda recebeu um pacote de ajuda no valor de €85 bilhões, com recursos da União Europeia e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

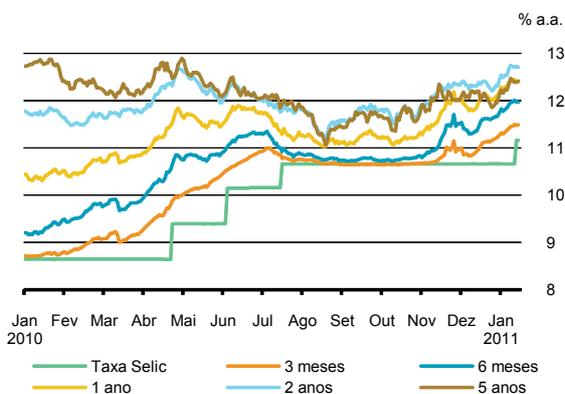
6/ O Ministério da Fazenda também elevou o IOF de 0,38% para 6% sobre os fluxos de investidor estrangeiro dirigidos a depósitos de margem para negociações no mercado futuro e restringiu sua participação no mercado de derivativos (Decreto nº 7.330, de 19 de outubro de 2010, Resoluções nº 3.914 e nº 3.915, de 20 de outubro de 2010).

Gráfico 1.9 – Taxas de câmbio
Cotações do dólar



Fonte: Bloomberg

Gráfico 1.10 – Evolução das taxas de juros
Taxa Selic e *swap* de 3 e 6 meses, 1 ano, 2 e 5 anos



Fontes: BM&FBovespa e BCB

No entanto, em meados de novembro, o excesso de liquidez nos mercados internacionais trouxe novamente volatilidade à taxa de câmbio em razão do ingresso de recursos no país, o que contribuiu para que o Banco Central do Brasil (BCB) mantivesse a política de acumulação de reservas internacionais, que chegaram a US\$298 bilhões em janeiro, no conceito de liquidez internacional, aumento de 17,6% em relação a junho.

O fluxo positivo de capitais para o Brasil relaciona-se, no âmbito doméstico, com a robusta expansão da atividade econômica. A demanda forte, aliada ao crescente nível de utilização de capacidade instalada⁷, traduziu-se em pressões inflacionárias ao longo de 2010, levando o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) a patamares superiores ao centro da meta estipulada pelo Conselho Monetário Nacional⁸ (CMN).

No início do segundo semestre, uma série de fatores contribuíram para a perspectiva de redução dos riscos inflacionários, o que se refletiu na estabilidade do Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) e na divulgação de baixos índices de inflação. Contudo, a partir do final de agosto, a forte elevação dos preços internacionais das *commodities* agrícolas – com impacto significativo no componente “alimentação e bebidas” do IPCA e, conseqüentemente, na inflação corrente – bem como o desempenho acima do esperado da atividade doméstica e a continuidade do crescimento da renda, do emprego e do crédito⁹ reforçaram as perspectivas quanto a uma antecipação do início de um novo ciclo contracionista da política monetária, o que pode ser observado na alta das taxas de juros dos *swaps*, especialmente os de prazo mais curto (gráfico 1.10).

A adoção de um conjunto de medidas de caráter macroprudencial¹⁰ pelo CMN e pelo BCB no início de dezembro atenuou a expectativa, já então majoritária, de elevação imediata da meta para a taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) na reunião do mesmo mês. A adoção dessas medidas visou assegurar a estabilidade do

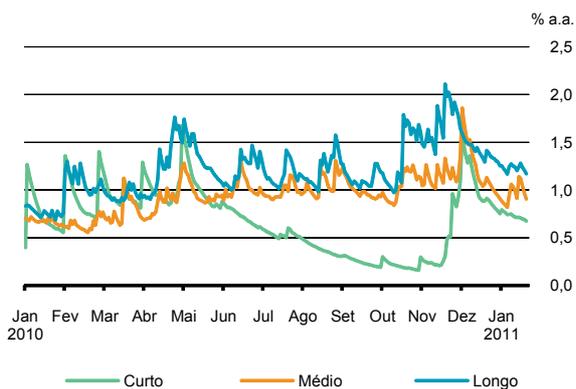
7/ De julho a novembro de 2010, nas séries dessazonalizadas, o nível de utilização da capacidade instalada (Nuci) publicado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI) permaneceu acima de 82%, com média de 83,4%. O Nuci calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) com ajuste sazonal atingiu 84,9% em dezembro, ante 84,5% em novembro.

8/ As Resoluções nº 3.584, de 1º de julho de 2008, nº 3.782, de 30 de junho de 2009, e nº 3.880, de 22 de junho de 2010, do CMN, fixaram, respectivamente, as metas de inflação para 2010, 2011 e 2012 em 4,5% e os intervalos de tolerância em 2,0 pontos percentuais (p.p.) abaixo e acima da meta.

9/ O volume de crédito do sistema financeiro aumentou 20,5% em 2010 e, relativamente ao Produto Interno Bruto (PIB), o crédito total passou a representar 46,6%, ante 44,4% no ano anterior. A taxa de desemprego medida pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), que chegou a 9% em março de 2009, continuou a trajetória de queda e alcançou 5,3% em dezembro de 2010, queda de 1,5 p.p. em doze meses.

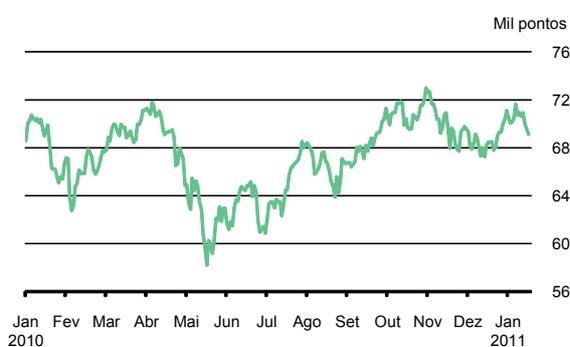
10/ Vide boxe “Regulação do Sistema Financeiro Nacional”, no capítulo 2.

Gráfico 1.11 – Volatilidade das taxas de juros



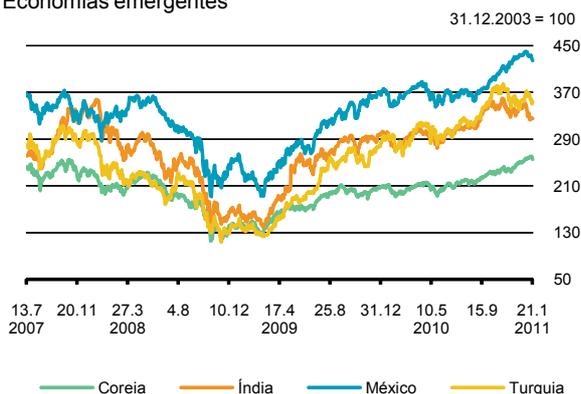
Fontes: BM&FBovespa e BCB

Gráfico 1.12 – Índice Ibovespa



Fonte: BM&FBovespa

**Gráfico 1.13 – Bolsas de valores
Economias emergentes**



Fonte: Thomson

sistema financeiro, embora sejam reconhecidos seus efeitos sobre a demanda agregada. Na reunião seguinte, contudo, o Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa básica em 0,5 p.p., para 11,25%.

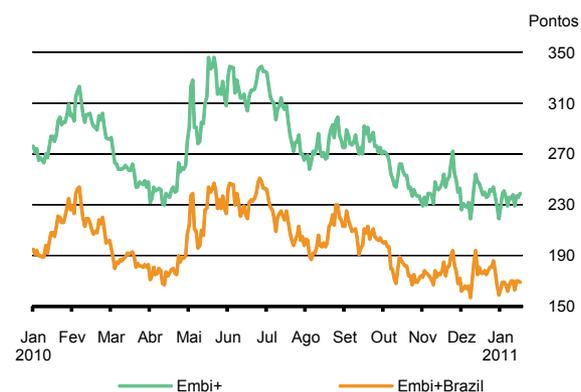
No mercado monetário, o BCB continuou a lidar com excesso de liquidez, de forma que manteve a realização de operações compromissadas de vendas de títulos com compromisso de recompra. Após cair R\$91,5 bilhões no semestre, em decorrência da elevação das alíquotas de depósitos compulsórios sobre depósitos à vista e a prazo¹¹, o saldo dessas operações atingiu R\$259,2 bilhões em dezembro de 2010.

No mercado doméstico de juros, a maior previsibilidade dos movimentos subsequentes do Copom, notadamente a partir do início do ciclo de aperto monetário de abril, propiciou o recuo acentuado da volatilidade das taxas de juros de curto prazo. Entretanto, a adoção das medidas macroprudenciais, seguida pela não confirmação das expectativas que apontavam para elevação da taxa Selic em dezembro, levou a um repique no nível de oscilação ao final do ano (gráfico 1.11). Naquele momento, ainda não havia um consenso a respeito dos efeitos dessas medidas sobre o mercado de crédito e sobre a dinâmica de preços. As taxas de juros de longo prazo, por sua vez, apresentaram volatilidade mais elevada, principalmente a partir do final de outubro, quando às incertezas decorrentes da formação de uma nova equipe ministerial somaram-se especulações sobre o anúncio de novas medidas cambiais envolvendo operações de investidores estrangeiros em renda fixa e o temor de contágio da crise financeira da Irlanda para outras economias europeias.

A menor aversão internacional aos ativos domésticos, além de favorecer a apreciação do real, contribuiu para a valorização do mercado acionário, refletido na rentabilidade de 13,7% do Índice Bovespa (Ibovespa) no segundo semestre (gráfico 1.12), desempenho em linha com o observado nos principais mercados emergentes em razão da sólida posição desses países na retomada econômica global (gráfico 1.13). O cenário doméstico favorável permitiu ainda, no segundo semestre, um ingresso significativo de recursos dos investidores estrangeiros no mercado secundário de capitais – de R\$8,9 bilhões, em termos líquidos – e o aumento do volume de ofertas públicas primárias no mercado de títulos e valores mobiliários – para R\$159,2 bilhões, com destaque

11/ Em 3 de dezembro, o BCB anunciou a elevação de 15% para 20% no recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo, instituída pela Circular nº 3.513, de 3 de dezembro de 2010, e a elevação de 8% para 12% na exigibilidade adicional sobre depósitos à vista e a prazo, instituída pela Circular nº 3.514, de 3 de dezembro de 2010, além de alterações nas deduções sobre os valores a recolher.

Gráfico 1.14 – Embi+ e Embi+Brazil



Fonte: Bloomberg

para a emissão de ações da Petrobras em setembro, no valor de R\$120,3 bilhões. Assim, apesar da volatilidade, o *Emerging Markets Bond Index Plus* (Embi+) e o *Emerging Markets Bond Index Plus Brazil* (Embi+Brazil) diminuíram no segundo semestre de 2010, tendo acumulado, até 21 de janeiro, respectivas reduções de 99 e 82 p.b. (gráfico 1.14).

Em suma, a despeito dos bons fundamentos macroeconômicos no nível doméstico e do cenário de gradativa recuperação econômica global, importantes riscos ainda condicionam o comportamento dos mercados financeiros e poderão afetar a estabilidade financeira ao longo de 2011. Um eventual recrudescimento da crise fiscal em países periféricos da Área do Euro e os riscos geopolíticos na região do Oriente Médio e do Norte da África podem trazer de volta instabilidade aos mercados, com efeitos sobre os preços dos ativos financeiros e do petróleo. Ressalte-se que a continuidade de elevação dos preços do barril de petróleo tende a prejudicar a retomada de crescimento de importantes economias. Adicionalmente, a expressiva elevação de preço das *commodities* agrícolas a partir de julho aumentou o risco inflacionário, levando várias economias, sobretudo as emergentes, a iniciarem o processo de retirada do afrouxamento monetário que se seguiu à crise de 2008, com possível desaceleração na atividade econômica.

2.1 Introdução

As condições benéficas do ambiente macroeconômico doméstico, caracterizadas pela queda no desemprego, aumento da renda e elevada liquidez, propiciaram melhoria da maior parte dos indicadores do sistema bancário¹² no segundo semestre de 2010.

Nesse cenário, os bancos captaram recursos suficientes para continuar a financiar a expansão do crédito e, ao mesmo tempo, manterem estoques elevados de ativos líquidos em montante suficiente para fazer frente a cenários adversos de saída de recursos.

O crescimento do crédito às famílias foi sustentado por modalidades caracterizadas por menores taxas de juros e risco, e com prazos mais longos, contribuindo, portanto, para a relativa estabilidade do comprometimento de renda com o serviço da dívida. O crescimento acelerado e contínuo do crédito, a expansão dos prazos médios operados e o crescimento da relação entre os valores dos empréstimos e das garantias sugerem cautela quanto ao ritmo de expansão de determinadas modalidades do crédito à pessoa física. Nesse sentido, foram implementadas no semestre medidas macroprudenciais com o objetivo de mitigar potenciais riscos à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (SFN), propiciando a continuidade do desenvolvimento sustentável do mercado de crédito.

A expansão da carteira de crédito e o menor nível de provisão, que acompanhou a queda na inadimplência, refletiram na rentabilidade das instituições. O lucro do sistema foi superior ao do semestre anterior em montante e em qualidade, com aumento da participação da intermediação financeira e redução da importância relativa dos resultados não operacionais.

12/ Para efeito deste capítulo, o sistema bancário é definido como o conjunto de instituições do tipo banco comercial, banco múltiplo, caixa econômica e banco de investimento e pelos conglomerados financeiros compostos ao menos por uma dessas instituições. Os bancos de desenvolvimento não estão incluídos nas análises.

Considerando que o aumento da exposição ao risco de crédito decorrente das novas operações foi acompanhado por incorporação de lucros, mantendo a suficiência e a qualidade da base de capital, conclui-se que a capacidade de solvência do sistema bancário permanece robusta. Essa afirmação é corroborada pelos resultados dos testes de estresse. Em todos os cenários analisados, inclusive naqueles de extrema deterioração da situação macroeconômica, o capital regulamentar do setor bancário permaneceu acima do requerimento mínimo calculado com base nos riscos a que estaria exposto.

No curto e no médio prazo, estão previstas importantes modificações no arcabouço prudencial brasileiro, entre as quais se destacam: o fortalecimento da regulação, da supervisão e do gerenciamento de risco do setor bancário¹³, em decorrência das recomendações do comitê de Basileia para supervisão bancária; a redução gradual do limite para captação de depósitos com garantias especiais do Fundo Garantidor de Créditos (FGC); e a entrada em vigor das regras previstas na Resolução nº 3.533, de 31 de janeiro de 2008, e na Circular nº 3.515, de 3 de dezembro de 2010, que, respectivamente, alteram procedimentos para classificação, registro contábil e divulgação de operações de venda ou de transferência de ativos financeiros e elevam o requerimento de capital para determinadas modalidades de operações de crédito de longo prazo destinadas ao consumo contratadas com pessoas naturais.

De forma geral, em face da atual situação de capitalização, de liquidez e de lucratividade do sistema, os bancos brasileiros têm capacidade de se adaptar às novas medidas sem que ocorram mudanças relevantes em suas estratégias de negócio.

No longo prazo, mudanças no cenário macroeconômico devem trazer alterações mais expressivas nos negócios dos bancos brasileiros. Em um contexto de redução das taxas de juros, os *spreads* e os ganhos de *floating* tendem a reduzir-se, o que deve impactar a rentabilidade da intermediação financeira.

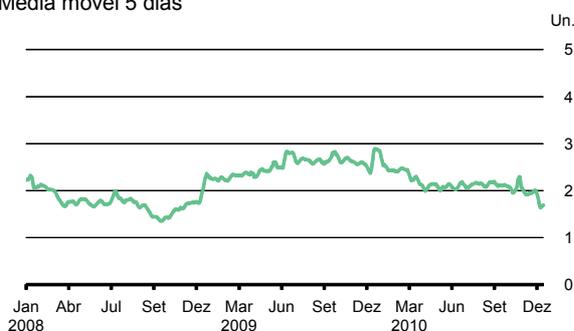
2.2 Liquidez

O nível elevado de liquidez no ambiente doméstico e no ambiente internacional permitiu aos bancos captar recursos suficientes para continuar a financiar a expansão do crédito

Gráfico 2.2.1 – Liquidez total em relação ao ativo total ajustado



Gráfico 2.2.2 – Índice de liquidez Média móvel 5 dias



13/ Ver Comunicado nº 20.615, de 2011.

Gráfico 2.2.3 – Saldo das captações

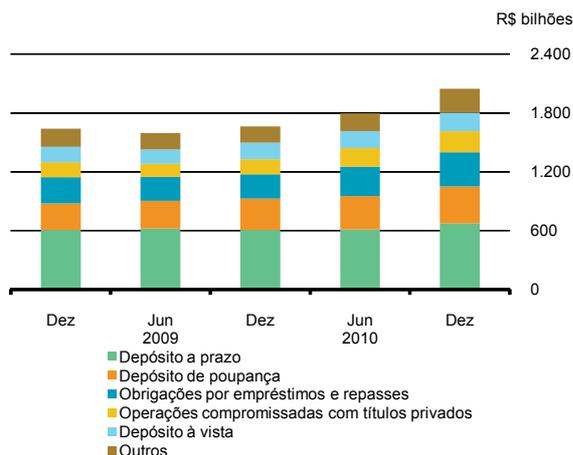
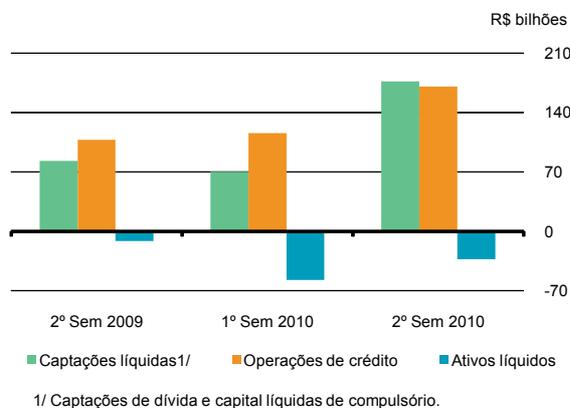
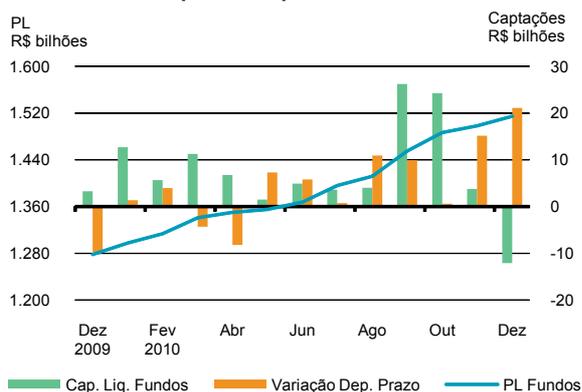


Gráfico 2.2.4 – Financiamento da expansão do crédito
Variação de estoque



1/ Captações de dívida e capital líquidas de compulsório.

Gráfico 2.2.5 – Captações de fundos de investimento^{1/} e depósitos a prazo



Fontes: BCB e CVM

1/ Exclui fundos de investimentos em cotas de fundos.

e, ao mesmo tempo, manter estoques de ativos líquidos em montante suficiente para fazer frente à estimativa daquele que seria necessário em cenários adversos (gráfico 2.2.1).

Essa constatação é sustentada pela análise do índice de liquidez¹⁴ do sistema (gráfico 2.2.2), medido pela razão entre o montante de ativos líquidos (Liquidez Total – LT) e a estimativa do montante que seria necessário para suportar situações de estresse (Necessidade Estimada de Liquidez – NEL), o qual se manteve em nível elevado ao longo de todo o período. Observa-se, todavia, ligeira queda desse indicador ao final do ano, reflexo da continuidade do processo de reversão das medidas anticrise, por meio da elevação do recolhimento compulsório¹⁵. Nesse sentido, tanto o compulsório quanto o índice de liquidez retornaram a níveis semelhantes aos que vigoravam antes da crise internacional¹⁶.

O estoque de captações do sistema bancário apresentou elevação de R\$249,4 bilhões, influenciado principalmente pelo aumento nos volumes de repasses e de depósitos de poupança e a prazo (gráfico 2.2.3). O primeiro decorreu do aumento dos desembolsos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) destinados a repasses. Os depósitos de poupança, por sua vez, continuaram se mostrando como opção atrativa de investimento em um ambiente de taxas de juros mais baixas e de aumento na renda da população.

O aumento no montante dos depósitos a prazo ocorreu principalmente nos bancos de grande porte. Esse comportamento difere daquele observado nos dois semestres anteriores, quando houve queda no estoque desses depósitos nesses bancos, que, à época, se utilizaram de outras formas de captação e do excesso de liquidez resultante das medidas anticrise adotadas pelo BCB. No último semestre, com a reversão da maioria das medidas anticrise e aproveitando-se dos elevados níveis de liquidez da economia doméstica, esses bancos aumentaram seus estoques de depósitos a prazo, o que contribuiu para o expressivo crescimento das captações do sistema bancário como um todo (gráfico 2.2.4).

Ressalta-se que o patrimônio dos fundos administrados por bancos apresentou crescimento de R\$146,9 bilhões, em que pese a saída líquida de recursos em dezembro. Dessa forma, ao contrário do que ocorreu nos

14/ Esse indicador é conceitualmente similar ao proposto pelo Comitê de Basileia para Supervisão Bancária, que será implementado no Brasil conforme cronograma divulgado no Comunicado nº 20.615, de 2011.

15/ Circulares nº 3.513 e nº 3.514, de 2010.

16/ Do ponto de vista sistêmico, a elevação do compulsório significa redução de risco de liquidez, haja vista que representa um estoque de ativos líquidos que pode ser utilizado em momentos de crise.

Gráfico 2.2.6 – Operações compromissadas com títulos privados e debêntures para novas operações

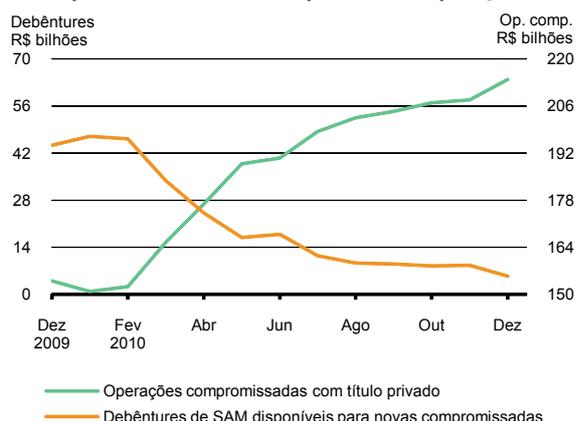


Gráfico 2.2.7 – Emissões e taxas médias de Letras Financeiras

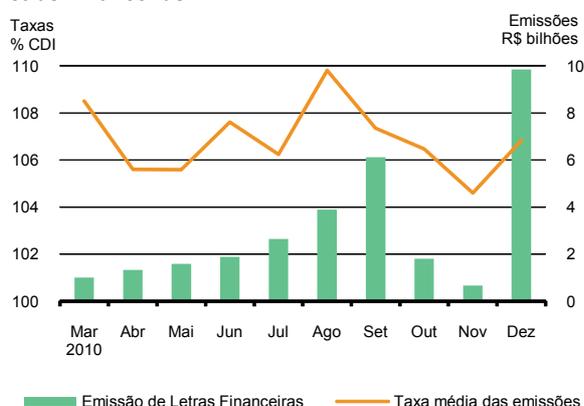
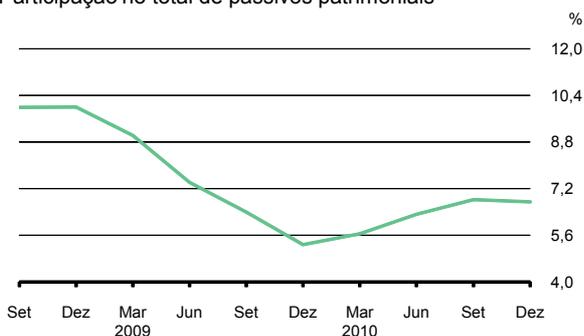


Gráfico 2.2.8 – Passivos internacionais do sistema bancário^{1/}
Participação no total de passivos patrimoniais



1/ Operações em moeda estrangeira ou com contraparte estrangeira.

semestres anteriores, quando o aumento do patrimônio dos fundos decorreu da migração de recursos antes aplicados em depósitos a prazo, a elevada liquidez da economia, no segundo semestre de 2010, permitiu que ambas as aplicações apresentassem captações líquidas positivas no acumulado do semestre (gráfico 2.2.5).

Além dessas modalidades de captação, as operações compromissadas com títulos privados, a emissão de letras financeiras (LF) e as captações realizadas no exterior por meio de empréstimos e de emissão de títulos também contribuíram significativamente para o financiamento das instituições bancárias no período.

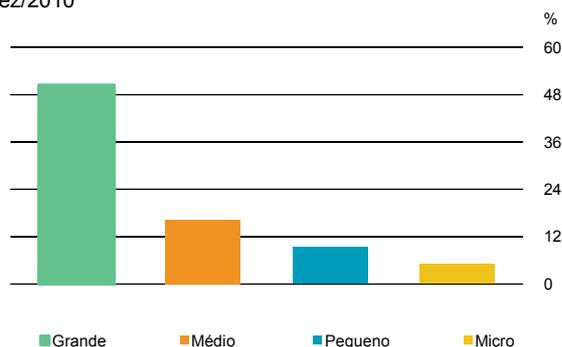
O estoque de operações compromissadas com títulos privados aumentou de R\$190,5 bilhões para R\$213,9 bilhões entre junho e dezembro de 2010, mais uma vez impulsionado pelas operações lastreadas em debêntures emitidas por sociedades de arrendamento mercantil (SAM). Tendo em conta o custo associado à emissão desses títulos pela SAM e o baixo volume atual de debêntures livres nas carteiras dessas instituições, o crescimento dessa modalidade de captação não deverá ser significativo nos próximos semestres (gráfico 2.2.6).

A emissão de LF, por sua vez, mostra-se como opção atrativa para os bancos. No último semestre, as captações realizadas por meio desse instrumento totalizaram R\$25 bilhões (gráfico 2.2.7). Ainda não é possível avaliar o efeito da isenção de compulsório para essa forma de captação, haja vista que a norma em questão foi publicada em dezembro¹⁷. Considerando o custo implícito associado ao recolhimento compulsório a que estão sujeitas outras formas de captação e as taxas de juros com que as instituições têm realizado as emissões de LF, o custo efetivo dessa modalidade deve se tornar inferior ao das captações com características semelhantes, mas sujeitas à exigência de depósito compulsório. Nesse caso, espera-se para os próximos semestres uma intensificação na utilização dessa forma de financiamento e, conseqüentemente, o alongamento do prazo dos passivos das instituições emissoras.

A elevada liquidez internacional e a baixa percepção de risco em relação às empresas brasileiras permitiram aos bancos realizar captações externas por meio de empréstimos e de emissão de títulos. Entre junho e dezembro de 2010, o estoque dessas captações passou de R\$121,4 bilhões para R\$129,1 bilhões (US\$67,4 bilhões para US\$77,5 bilhões),

17/ Circular nº 3.513, de 2010.

Gráfico 2.2.9 – Depósitos de varejo em relação aos depósitos totais
Dez/2010



Fonte: Fundo Garantidor de Créditos

Tabela 2.3.1 – Operações baixadas para prejuízo^{1/} por modalidade de crédito

	Baixas em relação à respectiva modalidade			Modalidade / carteira total 2010
	2009		2010	
	Dez	Jun	Dez	
Pessoa física	7,9	9,0	8,2	100,0
Financ. veículos (+ <i>leasing</i>)	5,1	5,6	4,9	24,2
Financiamento imobiliário	0,9	0,9	1,0	17,4
Empréstimo consignado	3,3	3,3	3,1	18,1
Empr. sem consignação	15,1	13,3	11,1	8,7
Cheque especial e adiantamento a depositantes	20,6	24,2	23,9	2,5
Empr. rotativo cart. crédito	45,6	57,7	57,0	2,7
Demais modalidades	8,8	12,1	11,6	26,3

^{1/} Perdas anuais atribuídas às carteiras originalmente classificadas entre os níveis de risco AA e C. Cálculo baseado no "prejuízo acumulado em 12 meses" em relação à carteira média do período de 13 a 24 meses anteriores à data-base.

Tabela 2.3.2 – Prazo médio (*duration*)

	Meses				
	2008	2009		2010	
	Dez	Jun	Dez	Jun	Dez
Pessoa física	22	23	24	25	27
Financ. veículos (+ <i>leasing</i>)	18	18	18	18	18
Financiamento imobiliário	56	57	58	62	65
Empréstimo consignado	23	25	25	26	26
Empr. sem consignação	14	14	16	16	17
Demais modalidades	14	15	15	15	15
Pessoa jurídica	18	18	19	21	22
Fornec. de capital de giro	13	12	13	12	13
Invest. e aquisição de bens	28	30	32	35	37
Demais modalidades	16	15	17	21	20

resultando em pequeno aumento da participação dos passivos do sistema bancário que têm contraparte estrangeira ou são referenciados em moedas de outros países (gráfico 2.2.8).

Considerando a evolução das principais fontes de captação do sistema bancário brasileiro nos últimos semestres, bem como a qualidade e a quantidade de seus ativos líquidos, percebe-se, de forma geral, que a exposição ao risco de liquidez permanece baixa. As captações baseiam-se em fontes relativamente diversificadas, incluindo parcela significativa proveniente do varejo¹⁸ e, portanto, com elevada granularidade e maior estabilidade. Ademais, os fundos de investimento constituem uma fonte de recursos com volumes significativos, que podem ser atraídos para os balanços dos bancos por meio da elevação das taxas de juros nas captações.

Essa situação, todavia, não se aplica a todo o sistema bancário. Para as instituições de menor porte, observa-se maior concentração das fontes de captação (gráfico 2.2.9), o que as torna mais vulneráveis ao risco de liquidez. Ademais, em razão da provável expansão do mercado de capitais, impulsionada pelos incentivos tributários concedidos pelo governo para a emissão primária e para negociação de títulos de longo prazo, espera-se maior competição entre os bancos e as empresas não financeiras por investidores institucionais, o que, por seu turno, deve resultar em elevação dos custos de *funding*, principalmente para os bancos de menor porte.

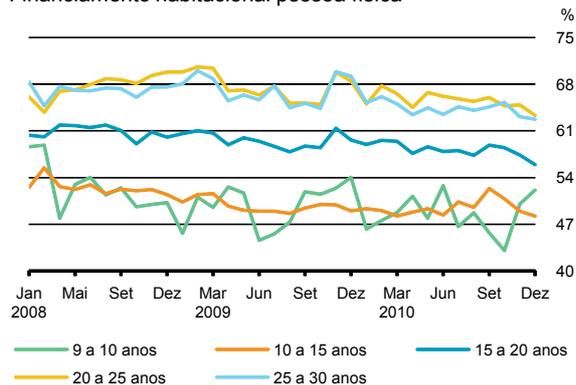
O descasamento de prazo entre ativos e passivos, que é uma característica inerente à atividade bancária, em razão do processo de transformação de prazos, continua sendo uma fonte de risco para o sistema bancário brasileiro. Todavia, dada a perspectiva de crescimento na utilização das LF como forma de financiamento e a redução dos prazos de algumas modalidades de operação de crédito para pessoa física, em decorrência das medidas macroprudenciais implementadas em dezembro¹⁹, espera-se que esse risco seja mitigado ao longo dos próximos semestres.

Em longo prazo, espera-se a continuidade do processo de queda na representatividade dos ativos líquidos nos balanços do sistema bancário, como resultado da busca por formas de compensação da provável queda no *spread* e na taxa básica de juros, porém sem expor as instituições ao risco de enfrentar problemas de liquidez. Essa queda ocorre a partir de patamar elevado e de forma gradual, devendo, em

18/ Consideraram-se como captações de varejo os depósitos de valor inferior a R\$300 mil.

19/ Circular nº 3.515, de 2010.

Gráfico 2.3.1 – LTV médio por prazo da concessão
Financiamento habitacional pessoa física



Fonte: Instituições financeiras selecionadas

Gráfico 2.3.2 – Percentual das contratações por prazo da concessão

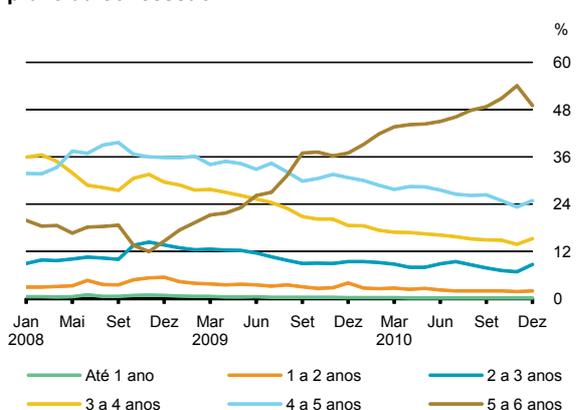
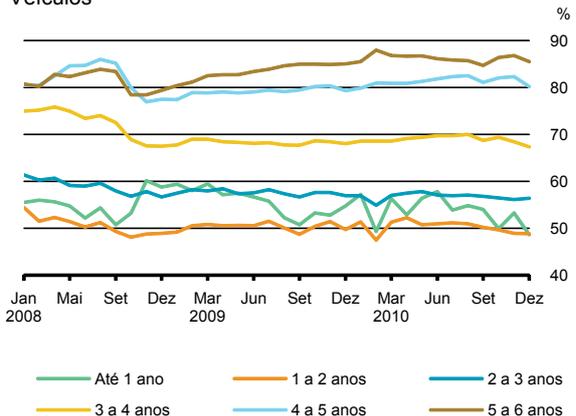


Gráfico 2.3.3 – LTV médio por prazo da concessão
Veículos



última instância, ser limitada pelos requerimentos mínimos de liquidez a serem implementados pela nova regulação prudencial, a vigorar nos próximos anos²⁰.

2.3 Crédito

Influenciado pela retomada do crescimento econômico doméstico e pela melhora na expectativa dos consumidores e das empresas, o saldo das operações de crédito alcançou R\$1,5 trilhão ao final de 2010, representando 45,5% dos ativos do sistema bancário e correspondendo à expansão de 12% na comparação com o semestre anterior e de 21,7% em relação a dezembro de 2009.

O volume de crédito destinado às famílias atingiu R\$737 bilhões em dezembro, o que representa um crescimento semestral de 12%, em boa parte associado à manutenção da forte expansão de modalidades com menor nível de perda, tais como os financiamentos habitacionais, 24,6%, e o crédito consignado, 13%, na mesma base de comparação (tabela 2.3.1).

O prazo médio da carteira de operações com pessoas físicas continuou a sua trajetória de expansão (tabela 2.3.2), com destaque para o financiamento habitacional. Nessa modalidade de financiamentos, que representa 17,7% do crédito para pessoas físicas (PF), além do alongamento dos prazos, o *loan-to-value*²¹ (LTV) caiu ao longo de 2010, atingindo 60,6% em dezembro (gráfico 2.3.1).

Na carteira de financiamentos para aquisição de veículos, que corresponde a 25,8% do total do crédito com pessoas físicas, o LTV foi de 74,2% em dezembro. As contratações com vencimentos mais longos – entre quatro e seis anos – diminuíram sua participação no mês, não obstante ainda tenham respondido por 73,9% do total concedido (gráfico 2.3.2), e o seu LTV foi de 83,7% na mesma data, menor que o registrado no mês anterior (gráfico 2.3.3), reduções que já se constituem em reflexos da Circular nº 3.515²² do BCB, de dezembro de 2010, que aumenta a exigência de capital para operações de crédito de longo prazo destinadas ao consumo.

Uma questão adicional relacionada ao risco de crédito nas operações com pessoas físicas diz respeito à

20/ Ver Comunicado nº 20.165, de 2011, que divulga orientações preliminares e cronograma relativos à implementação, no Brasil, das recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária acerca da estrutura de capital e de requerimentos de liquidez (Basileia III).

21/ *Loan-to-value* refere-se à razão entre os valores do financiamento contratado e do ativo dado em garantia.

22/ Vide boxe “Regulação do Sistema Financeiro Nacional”.

Tabela 2.3.3 – Valor médio dos financiamentos imobiliários concedidos

	R\$ milhões	Nº	R\$ mil
Valores contratados		Unidades	Valor médio de financiamento
Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) – Habitação^{1/}			
2008	6.604	188.915	35,0
2009	10.729	237.746	45,1
2010	14.582	266.284	54,8
Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE)^{2/}			
2008	13.811	137.386	100,5
2009	20.163	163.959	123,0
2010	31.785	219.628	144,7

Fonte: Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e BCB

1/ Corresponde à modalidade "Carta de Crédito – Individual".

2/ Compreende somente os financiamentos destinados à aquisição de imóveis.

Tabela 2.3.4 – Crescimento médio da carteira e do número de clientes no semestre – Pessoa jurídica^{1/}

	Nº	%	R\$ bilhões	%
Valor devido	clientes Dez/10	Cresc.	Valor total da carteira Dez/2010	Cresc.
> 100 milhões	1.066	1,82	293	1,86
10 milhões < x < 100 milhões	8.558	2,19	183	2,38
1 milhão < x < 10 milhões	58.539	2,17	126	2,18
100 mil < x < 1 milhão	499.770	1,62	109	1,93
< 100 mil	1.836.089	0,61	36	0,56
Total pessoa jurídica	2.404.022	0,85	748	1,98

1/ Operações de valor superior a R\$5mil.

possibilidade de os clientes tomarem empréstimos para financiar a entrada dos financiamentos – de veículos e habitacional –, em vez de realizá-la com recursos próprios. Considerando o valor dos demais empréstimos, assumidos dois meses antes e até um mês depois da contratação do financiamento, o LTV para tais clientes aumenta de 61% para 82,5% na carteira de financiamentos de veículos e de 58,5% para 74% na de crédito imobiliário. Não obstante, deve-se levar em conta que, em média, durante o ano de 2010, apenas 4,7% dos financiamentos de veículo e 16,8% dos financiamentos de habitação foram concedidos a devedores que tomaram, concomitantemente, outros empréstimos. Importante notar ainda a valorização imobiliária no país, com efeitos positivos sobre o valor das garantias dos financiamentos imobiliários e, conseqüentemente, sobre os seus LTVs, que se mantêm estáveis graças ao crescimento do valor médio financiado (tabela 2.3.3).

A expansão nos prazos e os ganhos reais de renda da população advindos da melhora do cenário macroeconômico contribuíram para a relativa estabilidade do comprometimento de renda das famílias com o pagamento de dívidas, a despeito do robusto crescimento do crédito. Analisando esse comprometimento, a carteira de crédito a pessoas físicas foi segmentada em duas faixas^{23/}, de acordo com o rendimento dos devedores, o grupo de 50% das pessoas de menor renda teve 25,8% de seus rendimentos comprometidos com o pagamento de dívidas em dezembro, em contraposição aos 21,7% do outro grupo^{24/} de devedores. O grupo que possui maior comprometimento da renda é justamente aquele que apresenta o menor nível de educação financeira, levantando preocupações quanto à qualidade dos créditos a ele destinados.

Considerando que a maioria desse endividamento se dá em modalidades associadas ao financiamento de bens de consumo, inclusive veículos, o risco do atual nível de comprometimento de renda das famílias de menor renda aumenta quando se considera o custo de moradia. Em particular, as despesas com aluguel, importante item do orçamento familiar, podem restringir ainda mais a renda

23/ A massa de rendimentos das famílias foi dividida em dois grupos a partir de sua mediana, ou seja, constituiu-se um grupo com a metade das pessoas de maior rendimento e o outro com os 50% das pessoas com o menor rendimento. A renda calculada para cada grupo considerou recursos provenientes do trabalho, da previdência e da assistência social. Para o cálculo do serviço da dívida por faixa, foi utilizada a premissa de que o sistema bancário tem como prática conceder crédito às pessoas físicas limitando o comprometimento de renda total do devedor em 30%. Assim, todas as dívidas cujos pagamentos mensais não excedessem esse percentual da renda mediana de corte foram atribuídas ao grupo de menor renda, enquanto as dívidas cujos desembolsos excedessem esse limiar foram consideradas de maior renda. Dada a impossibilidade de adoção da mesma metodologia para a carteira não identificada, os créditos abaixo de R\$5 mil foram atribuídos para a menor renda e o cálculo do serviço da dívida teve como base a taxa média de juros e o prazo médio das operações de crédito para pessoas físicas. Para mais detalhes sobre a metodologia utilizada, ver boxe “Conceitos e Metodologias”, neste Relatório.

24/ Os créditos atribuídos à menor renda representam 35% do saldo total considerado para este estudo.

Gráfico 2.3.4 – Diversificação da carteira de crédito



Gráfico 2.3.5 – Endividamento dos setores econômicos
Dez/2010

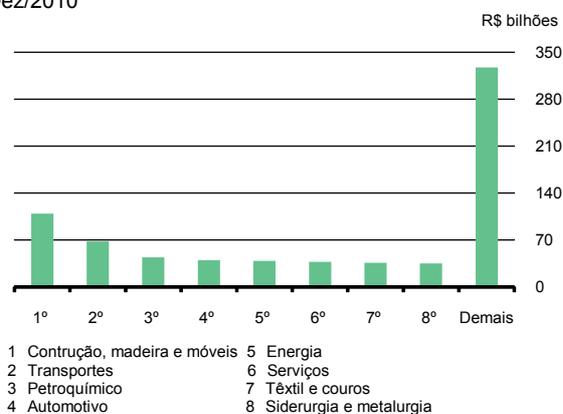


Tabela 2.3.5 – Prejuízo e provisão da carteira de crédito – Pessoa jurídica (dez/2010)

R\$ milhões	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões
Valor devido	Prejuízo em 12 meses	Prejuízo em 12 meses sobre o total da carteira	Provisão
> 100	1,0	0,3	4,1
10 < x ≤ 100	2,4	1,3	4,8
1 < x ≤ 10	4,9	3,9	6,1
0,1 < x ≤ 1	8,5	7,8	8,7
≤ 0,1	3,4	9,3	3,5
Total	20,2	2,7	27,2

remanescente das famílias depois do pagamento das suas dívidas bancárias. Dessa forma, assume grande importância aprofundar a análise, passando de métricas agregadas, como o endividamento e comprometimento de renda médios, evoluindo para a avaliação da evolução das exposições individuais. Nesse sentido, não obstante os 5,1 milhões de novos clientes PF no ano – aumento de 23% em doze meses –, observou-se aumento gradativo da exposição do sistema bancário às pessoas físicas que apresentam ao final do ano dívida total maior do que no mesmo período do ano anterior²⁵. Em dezembro de 2010, esses clientes representavam 26,3% do total da carteira PF, ante 19,6% em dezembro de 2005.

A série de medidas adotadas no final de 2010 pode contribuir para a mitigação dos riscos advindos do maior endividamento das famílias. A criação do cadastro positivo, por meio da Medida Provisória (MP) nº 518, de 31 de dezembro de 2010, visa proporcionar ao sistema bancário melhores condições para avaliar o risco de crédito desse segmento.

O crédito corporativo, por sua vez, atingiu R\$749 bilhões ao final de 2010, alta de 12% em relação a junho, com destaque para os créditos destinados a investimento e financiamento do capital de giro. Em particular, os desembolsos do BNDES repassados por meio do sistema bancário totalizaram R\$53,5 bilhões no semestre, crescimento de 33,1% ante o período anterior.

Ao segmentar o crédito às pessoas jurídicas (PJ) por porte, utilizando o valor devido como *proxy*²⁶, observou-se maior crescimento no número de clientes e nas dívidas entre R\$1 milhão e R\$100 milhões (tabela 2.3.4). Apesar disso, não houve alteração na diversificação da carteira, tanto em termos dos maiores devedores quanto em relação à sua distribuição por setor econômico (gráficos 2.3.4 e 2.3.5). No que concerne ao risco, as baixas para prejuízo em doze meses representaram apenas 2,7% do total da carteira (tabela 2.3.5), concentradas nos empréstimos de menor valor, que, por sua vez, apresentaram menor ritmo de crescimento.

Além dos financiamentos a empresas concedidos pelo sistema bancário, mereceram destaque os desembolsos diretos do BNDES, que somaram R\$55,6 bilhões no período e representaram um crescimento de 191% ante o semestre

25/ Esse cálculo considerou o crédito ao consumo e também o financiamento de veículos, mas não o crédito rural e nem o imobiliário. Não foram considerados os novos clientes e nem os créditos de valor inferior a R\$5mil, para os quais não seria possível verificar o aumento das responsabilidades por devedor.

26/ Como o Sistema de Informações de Crédito do BCB (SCR) não traz informações sobre faturamento ou volume de ativos dos devedores, a análise da carteira de crédito PJ com foco no porte usou como *proxy* o valor devido das operações.

Tabela 2.3.6 – Captação líquida no exterior por empresas brasileiras não financeiras

Forma de captação	US\$ milhões		
	2008	2009	2010
Conta financeira	65.795	45.966	80.147
Investimento direto	50.716	31.481	53.368
Investimento em carteira	15.078	14.485	26.779
Invest. estrangeiros em carteira			
Títulos LP emitidos no exterior	-695	2.073	2.658
Títulos CP emitidos no exterior	108	325	966
Outros invest. estrangeiros			
Créditos comerciais	4.462	4.100	7.311
Emprést. captados no exterior	11.203	7.987	15.844

Gráfico 2.3.6 – Evolução dos créditos baixados para prejuízo Pessoas físicas e jurídicas

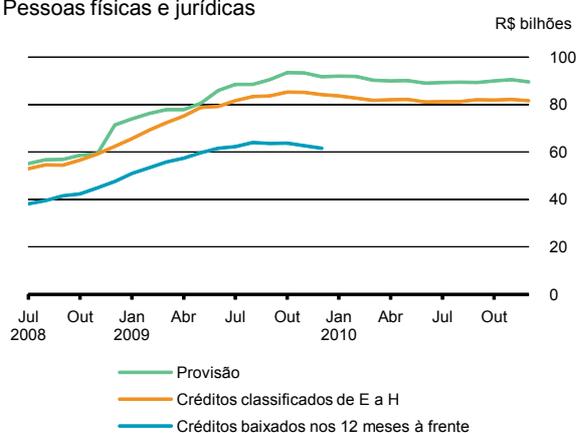
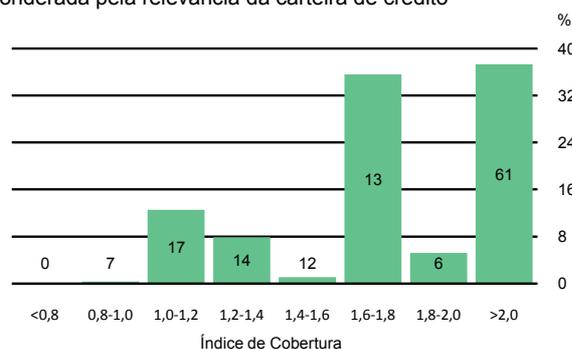


Gráfico 2.3.7 – Distribuição de frequência para o índice de cobertura (dez/2010) Ponderada pela relevância da carteira de crédito



Os valores sobre as barras referem-se ao número de instituições financeiras com índice de cobertura pertencente àquele intervalo.

anterior²⁷. Além do reforço do referido banco estatal, o mercado externo retomou a importância como fonte de recursos diretos às empresas, contribuindo para superar a escassez de liquidez advinda da última crise financeira internacional. O fluxo líquido de financiamento externo – considerando o investimento estrangeiro direto (IED), a emissão de títulos e os empréstimos – aumentou 74% ao longo de 2010 (tabela 2.3.6).

Em relação à qualidade da carteira, verificou-se, tal qual no semestre anterior, que os efeitos somados da expressiva baixa para prejuízo dos créditos de difícil recuperação e do crescimento do crédito – que diminuem a proporção de créditos em atraso em relação ao total da carteira – explicaram a redução dos créditos classificados entre E e H, de 6,1% para 5,6%, e da inadimplência, de 4,3% para 3,8% (gráfico 2.3.6), bem como a melhora no índice de cobertura²⁸, de 1,64 para 1,67. Com relação a esse indicador, apenas sete instituições, que detêm 0,34% da carteira de crédito do sistema bancário, apresentaram provisões contabilizadas em volume inferior às operações vencidas há mais de noventa dias, o que denota boa cobertura de provisão no sistema (gráfico 2.3.7).

Os créditos baixados para prejuízo nos últimos doze meses mantiveram-se em patamar próximo ao do semestre anterior, totalizando R\$61,5 bilhões, o que corresponde a 67% da provisão constituída em dezembro de 2009. Isso indica que o sistema financeiro alocou reservas suficientes para fazer face às perdas ocorridas nos doze meses seguintes à contabilização da provisão, além de o sistema vir realizando ajustes regulares no nível de provisão a partir da reavaliação dos riscos dos devedores. Essa sistemática acarreta, em média, o reconhecimento do risco e o consequente aumento na necessidade de provisão, à medida que a carteira envelhece. Do ponto de vista prudencial, essa questão é relevante quando se considera o alongamento do prazo médio da carteira nos últimos anos.

Em suma, favorecido pelos bons fundamentos macroeconômicos, o crédito manteve sua trajetória de expansão no segundo semestre de 2010, com reflexos positivos sobre os indicadores de risco da carteira, como a inadimplência e o volume de créditos classificados entre E e H.

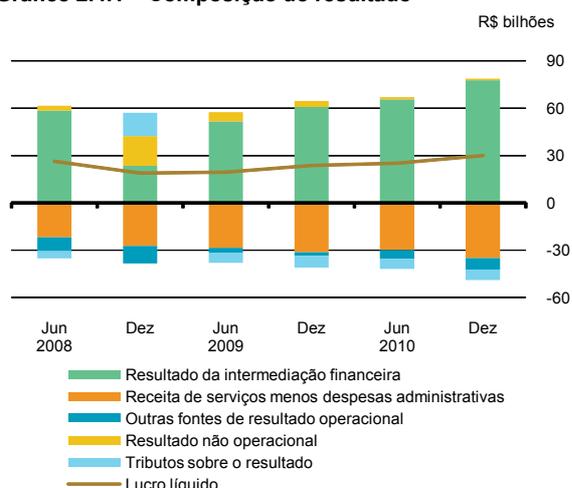
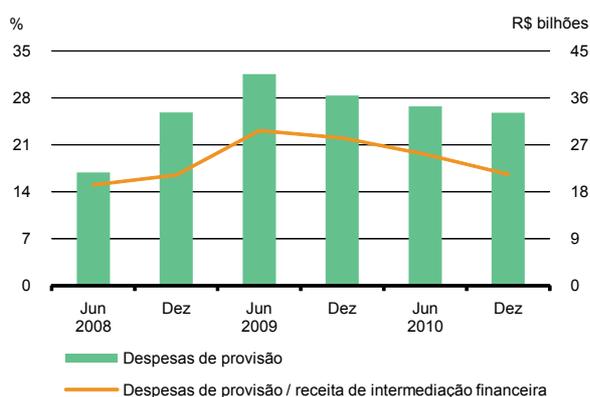
O crescimento do crédito a pessoas físicas foi sustentado por modalidades de menor risco, pela expansão da

27/ Esses valores consideram o aporte de R\$24,8 bilhões do BNDES na capitalização da Petrobras, sem o qual o total de desembolsos diretos atingiria R\$30,8 bilhões, representando um crescimento de 61,5% em relação ao semestre anterior.

28/ O índice de cobertura mede a razão entre a provisão contabilizada e as operações vencidas há mais de noventa dias.

Tabela 2.4.1 – Reconciliação entre os lucros líquidos

	R\$ bilhões		
	1º sem/10	2º sem/10	Varição
Resultado de intermediação bruto	94,7	104,6	9,8
Desp. líq. de provisão para crédito	-29,1	-26,7	2,4
Resultado intermediação líquido	65,6	77,9	12,2
Desp. adm. - rec. serv.	-29,9	-34,9	-4,9
Demais resultados operacionais	-5,3	-7,3	-2,0
Resultado não operacional	1,4	1,0	-0,5
IR e CSLL	-6,5	-6,7	-0,1
Lucro líquido	25,2	30,0	4,7

Gráfico 2.4.1 – Composição do resultado**Gráfico 2.4.2 – Despesas de provisão em relação às receitas de intermediação financeira**

base de clientes e pelo alongamento de prazos. Essa dinâmica continua representando desafios aos processos de concessão e aos modelos de gestão do risco de crédito das instituições, em função da incipiência de histórico creditício, da menor educação financeira dos novos clientes e da necessidade de modelos que capturem riscos para operações com prazos maiores. Além disso, verifica-se a elevação do LTV dos financiamentos de veículos e o maior comprometimento dos rendimentos das famílias de menor renda com o pagamento de dívidas. Esse cenário motivou a publicação, pelo BCB, do pacote de medidas macroprudenciais em dezembro, a fim de conter o avanço desses riscos, cujo impacto sobre taxas de juros e prazos das novas concessões já começa a se verificar, contribuindo para melhor adequação do comprometimento de renda das famílias ao longo de 2011.

2.4 Rentabilidade

O cenário macroeconômico interno de queda no desemprego e de aumento na renda das famílias, com reflexo na redução da inadimplência, tem propiciado aos bancos condições para ampliar os seus resultados, apesar das dificuldades e das incertezas que permeiam o cenário externo, especialmente nas economias mais desenvolvidas.

Esse ambiente favoreceu o avanço de R\$4,7 bilhões no lucro semestral do sistema bancário, que atingiu R\$30 bilhões, superando em R\$3,5 bilhões o montante obtido no primeiro semestre de 2008, antes de os efeitos da crise financeira internacional chegarem ao Brasil. Após os efeitos da crise, os resultados têm apresentado melhora contínua em sua qualidade, haja vista o aumento na participação do resultado da intermediação financeira e a redução na contribuição dos resultados não operacionais em sua formação. Estes totalizaram apenas R\$1 bilhão no segundo semestre de 2010, enquanto o resultado da intermediação cresceu de R\$65,6 bilhões para R\$77,9 bilhões (tabela 2.4.1 e gráfico 2.4.1).

Essa expansão no semestre, de R\$12,3 bilhões, no resultado da intermediação financeira reflete basicamente o aumento nos montantes transacionados em empréstimos e em financiamentos e, em menor grau, os ganhos em títulos de renda fixa. Ademais, beneficiando-se do bom momento econômico do Brasil, os bancos empreenderam esforços na cobrança de dívidas, recuperando R\$7,6 bilhões em créditos já baixados para prejuízo, acréscimo de R\$1,9 bilhão em relação ao semestre anterior.

Gráfico 2.4.3 – Resultado e rentabilidade da intermediação financeira

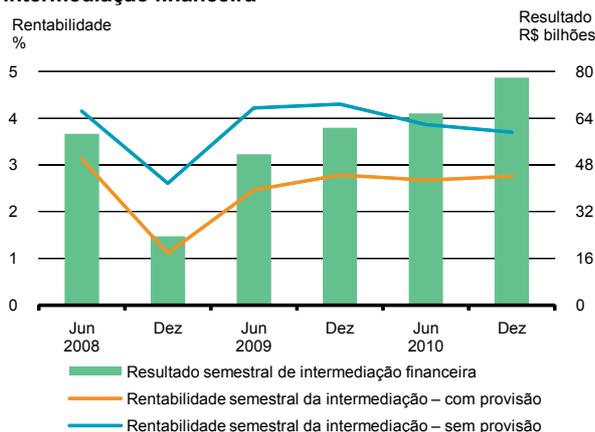


Tabela 2.4.2 – Despesas administrativas

Itens de despesas	R\$ milhões		
	2º sem 2010	1º sem 2010	Variação %
Instalações (manutenção, conservação, água, energia, gás, aluguel)	4.518,99	4.059,42	11,3
Processamento dados, telec. e comunicação	7.047,97	6.305,28	11,8
Pessoal	34.263,47	30.003,81	14,2
Propaganda, promoções e publicações	2.349,07	1.929,42	21,8
Serviço do sistema financeiro	1.753,73	1.694,04	3,5
Segurança e vigilância	1.246,39	1.188,90	4,8
Serviços de terceiros, inclusive serv. técnicos especializados	10.368,06	9.049,69	14,6
Transporte e viagens	1.739,68	1.524,22	14,1
Deprec. e amortização	6.537,15	6.343,11	3,1
Outras desp. administ.	1.437,73	720,98	99,4

Houve, ainda, redução de R\$1,2 bilhão na constituição de provisões, que caíram pelo terceiro semestre consecutivo, tanto em volume quanto em percentual da receita de intermediação financeira (gráfico 2.4.2), o que sugere comportamento cíclico no aprovisionamento e potencializa a possibilidade de ajustes futuros, como aquele ocorrido entre o final de 2008 e o início de 2009. Líquidas das reversões, essa queda é ainda maior, de R\$2,4 bilhões, o que reforça a sua importância, dado o atual contexto de robusto crescimento da carteira. Ademais, ela foi importante para o ligeiro aumento na rentabilidade da intermediação financeira, a despeito de a rentabilidade antes das provisões ter apresentado comportamento distinto (gráfico 2.4.3).

No que se refere ao resultado não dependente de juros, as despesas administrativas e as receitas de serviços cresceram, respectivamente, 13% e 11% no segundo semestre de 2010, ritmo similar ao verificado nos segundos semestres dos últimos anos, exceto no de 2008. A principal razão para elevações maiores nas despesas administrativas nos segundos semestres é a data-base para aumentos salariais dos bancários, que normalmente ocasiona aumentos na despesa de pessoal. Percentualmente, contudo, os maiores acréscimos são verificados em gastos com propaganda, publicidade e promoções (tabela 2.4.2).

Além desse efeito sazonal, que foi o principal responsável pelo leve declínio no indicador de eficiência²⁹ (gráfico 2.4.4), houve aumento no número de funcionários e continuidade na política de ampliar os pontos de atendimento e a base de clientes. A elevação das receitas de serviço, por sua vez, tem causa pulverizada. No entanto, destacaram-se os aumentos nas rendas de cartões de crédito e as rendas de tarifas bancárias (tabela 2.4.3).

O retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL) cresceu 1,1 p.p. no semestre e atingiu 9,2%, percentual alto quando comparado internacionalmente³⁰, mas inferior ao do período pré-crise (gráfico 2.4.5). Essa recuperação mais lenta do RSPL, apesar do restabelecimento do nível dos lucros, deve-se principalmente à redução no *spread* e na taxa de juros (gráfico 2.4.6), que tem impactado a rentabilidade da intermediação financeira. Ademais, a elevada capitalização³¹ ocorrida no segundo semestre de 2008 ainda tem interferido negativamente no indicador de rentabilidade sobre o patrimônio.

29/ Receitas de serviços sobre despesas administrativas.

30/ Ver tabela 27 do *Global Financial Stability Report (GFSR)*, disponível em <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2010/02/index.htm>.

31/ No segundo semestre de 2008, foram capitalizados R\$26 bilhões na forma de ágio de incorporação do Banco ABN AMRO Real pelo Banco Santander. Essa capitalização aumentou o denominador do indicador de RSPL, mas não representou entrada efetiva de recursos para geração de resultados.

Gráfico 2.4.4 – Despesas administrativas vs receita de serviços

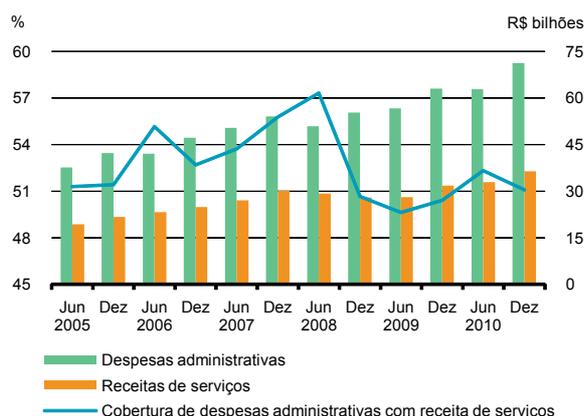


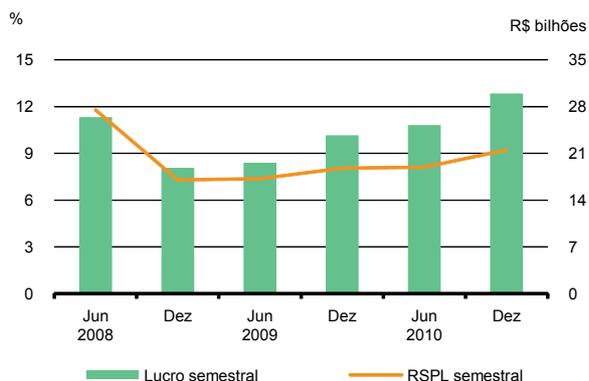
Tabela 2.4.3 – Rendas de prestação de serviços

	R\$ milhões		Variação %
	2º sem 2010	1º sem 2010	
Administração de fundos de investimento	3.562,99	3.398,14	4,9
Administração de fundos, programas e loterias	2.505,15	2.353,46	6,4
Serviços de cobrança	2.322,42	2.188,00	6,1
Rendas merc. de capitais	2.038,30	1.933,93	5,4
Rendas de tarifas bancárias (PF e PJ)	8.889,12	7.752,62	14,7
Rendas de garantias prestadas	1.200,39	1.148,84	4,5
Rendas cartão crédito ^{1/}	8.412,60	7.422,40	13,3
Rendas outros serviços ^{2/}	7.470,69	6.672,58	12,0

1/ Fonte: notas explicativas dos cinco maiores bancos.

2/ Inclui rendas de cartão de crédito, exceto dos cinco maiores bancos.

Gráfico 2.4.5 – Evolução do lucro líquido e do retorno sobre o patrimônio líquido



Embora o sistema bancário tenha apresentado elevada rentabilidade, algumas instituições de pequeno porte, com participação irrelevante no total de ativos do sistema, possuem modelo de negócios baseado na concessão e cessão de crédito e dependem da contínua contratação de novas operações para manter a geração de resultados, que poderá ser afetada a longo prazo.

Em síntese, o lucro do sistema bancário tem crescido consistentemente, em montante e qualidade, desde dezembro de 2008, sustentado pelo acréscimo nos volumes transacionados, impactando positivamente a rentabilidade. Dadas as perspectivas de crescimento da economia brasileira, não há sinais de alteração significativa nesse cenário em curto prazo, apesar das incertezas quanto à recuperação da economia dos países desenvolvidos afetados pela última crise financeira. Ademais, o aperto monetário iniciado em abril de 2010, com 2 p.p. de aumento na taxa Selic, e retomado em janeiro de 2011 continuará impactando positivamente os resultados.

No longo prazo, contudo, em um contexto de redução nas taxas de juros, os *spreads* e os ganhos de *floating* tendem a reduzir-se, o que deve pressionar a rentabilidade. A margem para aumento na alavancagem, por sua vez, deverá se estreitar em razão de exigências prudenciais de capital mais rígidas a serem implementadas nos próximos anos.

2.5 Solvência

A estrutura de capital não apresentou alterações relevantes no período, tendo havido apenas uma pequena variação no Índice de Basileia (IB), de 17,4% para 17,1% (gráfico 2.5.1), e no índice de alavancagem, de 9,1 para 9,6 vezes. A alavancagem tem se mantido estável e relativamente baixa na comparação internacional (tabela 2.5.1), enquanto o IB tem permanecido consistentemente acima da exigência do BCB de 11%, que, por sua vez, é superior ao mínimo exigido internacionalmente, de 8%.

O Patrimônio de Referência (PR) apresentou crescimento de R\$29,9 bilhões e atingiu R\$415 bilhões em dezembro de 2010. A maior parte do aumento ocorreu no PR nível I, principalmente em decorrência dos lucros acumulados no período. Também foram relevantes os aumentos de capital, com destaque para a oferta primária de ações do Banco do Brasil (BB) e a capitalização da Caixa Econômica Federal (CAIXA), que juntos totalizaram R\$9,5 bilhões^{32/}.

32/ Conforme notas explicativas às demonstrações contábeis do BB e da CAIXA de setembro de 2010.

Gráfico 2.4.6 – Spread e Selic

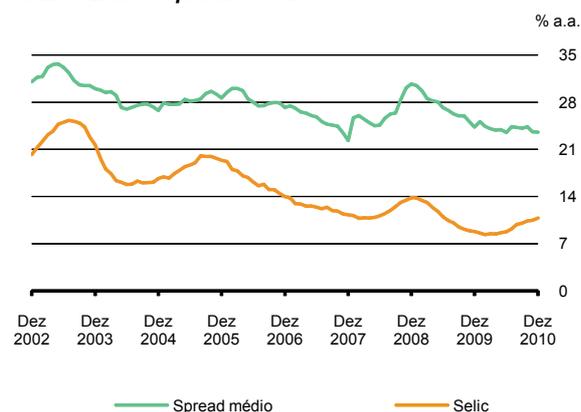


Tabela 2.5.1 – Alavancagem

País	%				
	2006	2007	2008	2009	2010
África do Sul	12,7	12,5	17,9	14,9	...
Alemanha	23,3	23,3	22,2	20,8	...
Austrália	18,5	20,4	22,7	20,0	20,0
Brasil ^{1/}	9,6	9,3	9,6	8,7	9,6
Canadá	19,2	20,0	21,3	17,5	17,5
Coréia do Sul	10,9	11,1	11,4	9,2	...
Estados Unidos	9,5	9,7	10,8	9,1	9,2
França	22,2	24,4	23,8	22,2	...
Itália	14,3	12,7	13,2	12,5	12,7
México	7,4	7,2	10,9	10,3	10,3
Reino Unido	16,4	18,2	22,7	18,5	...
Rússia	8,3	7,5	7,4	6,4	...
Turquia	8,4	7,7	8,5	7,5	7,5

Fonte: FMI

1/ Fonte BCB.

O crescimento no PR nível II, por sua vez, foi sustentado por emissões de dívidas subordinadas (gráfico 2.5.2). Em particular, o estoque de letras financeiras subordinadas (LFS) cresceu significativamente e, em virtude da isenção do recolhimento de compulsório sobre esse instrumento instituída pelo BCB em dezembro de 2010³³, espera-se que ocorram novas emissões, conforme mencionado na seção 2.2.

O Patrimônio de Referência Exigido (PRE) passou de R\$244,1 bilhões para R\$269,1 bilhões. Desse total, R\$243,4 bilhões referem-se à parcela de requerimento de capital para o risco de crédito (P_{EPR}), cujo crescimento de 10,9% foi fortemente influenciado pela elevação de 11,6% na carteira de crédito. Além disso, cabe mencionar o aumento das coobrigações e das garantias, avais e fianças prestadas, também importantes para o crescimento da P_{EPR} .

A variação das parcelas relativas ao risco de mercado e ao risco operacional não apresentou impacto significativo sobre o valor total do requerimento de capital, e sua participação conjunta na composição do PRE manteve-se em torno de 10% (tabela 2.5.2).

No que tange à qualidade do capital, verificou-se pequena elevação no estoque de ativos contingentes³⁴ (gráfico 2.5.3). Os créditos tributários cresceram 0,5% no período, em razão, principalmente, da expansão de 3% dos créditos decorrentes de diferenças temporárias. Esses créditos dependem da rentabilidade futura da instituição para que sejam realizados, por meio da redução de pagamentos futuros de impostos. Do ponto de vista prudencial, há uma preocupação de que esses ativos precisem ser baixados em momentos de estresse, ou não protejam os depositantes no caso de insolvência da instituição. Contudo, considerando-se o atual cenário, a realização dos créditos tributários continua mostrando-se viável. Nos próximos dez anos³⁵, seriam necessários lucros anuais no montante de pelo menos R\$30,3 bilhões, valor inferior à média de R\$51,2 bilhões obtida pelo sistema nos últimos cinco anos (gráfico 2.5.4).

O estoque de ativos diferidos e intangíveis, por sua vez, manteve-se praticamente inalterado. Esses ativos incluem direitos sobre folha de pagamento e ágios

33/ Circular BCB nº 3.513, de 2010.

34/ Ativos contingentes: créditos tributários decorrentes de diferenças temporárias; créditos tributários decorrentes de prejuízos fiscais e de base negativa de contribuição social sobre o lucro líquido; ágios pagos na aquisição de investimentos com fundamento em expectativa de rentabilidade futura e direitos sobre folha de pagamento; e ativos permanentes diferidos e outros ativos intangíveis. Esses ativos serão objeto de ajustes regulamentares conforme Comunicado BCB nº 20.615, de 2011.

35/ A Resolução nº 3.355, de 31 de março de 2006, estabelece que as instituições financeiras podem efetuar o registro contábil de créditos tributários desde que haja expectativa, comprovada por meio de estudo técnico, de realização desses ativos no prazo máximo de dez anos.

Gráfico 2.5.1 – PR, PRE e Índice de Basileia

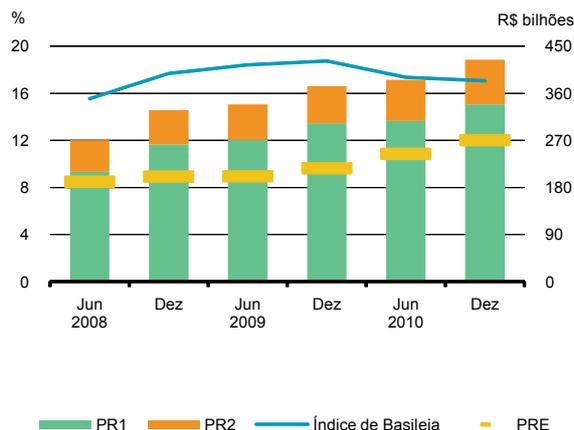
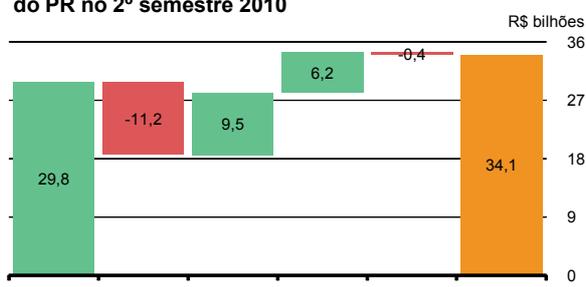


Gráfico 2.5.2 – Decomposição da variação do PR no 2º semestre 2010



A = Lucro líquido

B = Distribuição de juros sobre o capital próprio e dividendos

C = Aumento de capital do Banco do Brasil e CAIXA

D = Captações de dívidas subordinadas, instrumentos híbridos de capital dívida e letras financeiras subordinadas

E = Outros

F = Variação total (PR nível I + PR nível II)

Tabela 2.5.2 – Evolução do PRE

	2010		2010		Variação semestral (%)
	Jun		Dez		
	Valor	%	Valor	%	
PRE	244 117	100,0	270 273	100,0	10,7
PEPR	219 449	89,9	244 699	90,5	11,5
PCAM	2 426	1,0	2 473	0,9	1,9
PJUR[1]	1 226	0,5	986	0,4	-19,6
PJUR[2]	1 585	0,6	1 660	0,6	4,7
PJUR[3]	1 022	0,4	1 363	0,5	33,4
PJUR[4]	501	0,2	607	0,2	21,2
PCOM	233	0,1	309	0,1	32,6
PACS	1 340	0,5	1 393	0,5	3,9
POPR	16 335	6,7	16 784	6,2	2,7

pagos na aquisição de investimentos com fundamento em expectativa de rentabilidade futura. Assim como em relação aos créditos tributários, há alguma incerteza quanto à realização desses ativos em momentos de estresse ou em caso de insolvência da instituição. Esse risco, contudo, é reduzido em razão da baixa representatividade desses ativos nos balanços das instituições.

Por fim, o crescimento na base de capital foi proporcionalmente maior que nos ativos contingentes, o que contribuiu para a redução de 48% para 44,4% do indicador de comprometimento do patrimônio líquido com esses ativos. Considerando também que o aumento da exposição ao risco de crédito foi acompanhado pela incorporação de lucros, o que manteve o IB em nível satisfatório, verifica-se que a capacidade de solvência das instituições permanece sólida.

Espera-se que os bancos brasileiros, de forma geral, sejam capazes de cumprir os requerimentos mais estritos no que tange à qualidade e à quantidade de capital a serem implementados nos próximos anos³⁶, sem necessidade de alterar significativamente suas estratégias de gestão de capital.

O sistema bancário apresenta níveis de capital elevados comparativamente aos riscos a que está exposto, especialmente em comparações internacionais. Adicionalmente, a exposição que está fora dos balanços dos bancos é pequena quando comparada ao montante de ativos, de sorte que a nova medida de alavancagem não deve ser restritiva. Por fim, o nível I do PR, que deve ser capaz de absorver perdas durante o funcionamento da instituição financeira, é composto predominantemente por instrumentos de elevada qualidade como ações e reservas de lucros, sendo pouco relevante a participação de outros instrumentos.

Mesmo quando consideradas futuras deduções regulamentares da base de capital e alterações a serem incorporadas ao cálculo do requerimento de capital, acredita-se que os bancos brasileiros serão capazes de se adaptar às novas medidas por meio de reinvestimento de lucros.

36/ Ver Comunicado nº 20.165, de 2011, que divulga orientações preliminares e cronograma relativos à implementação, no Brasil, das recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária acerca da estrutura de capital e de requerimentos de liquidez (Basileia III).

Gráfico 2.5.3 – Evolução dos ativos contingentes

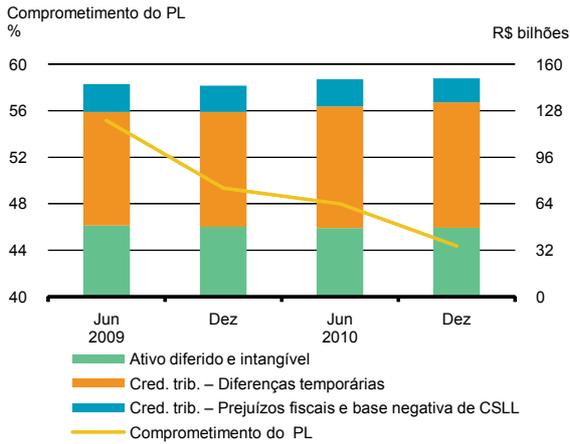


Gráfico 2.5.4 – Sustentabilidade do crescimento do crédito tributário

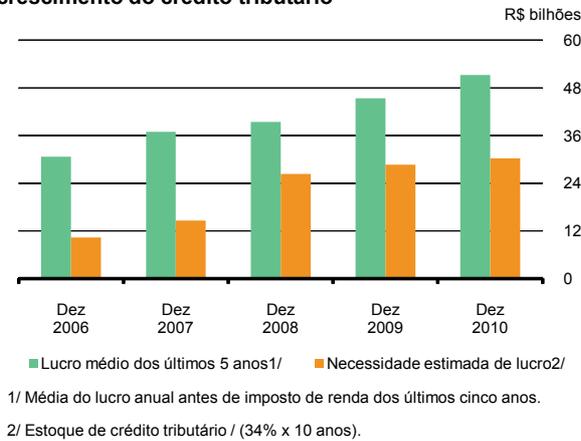
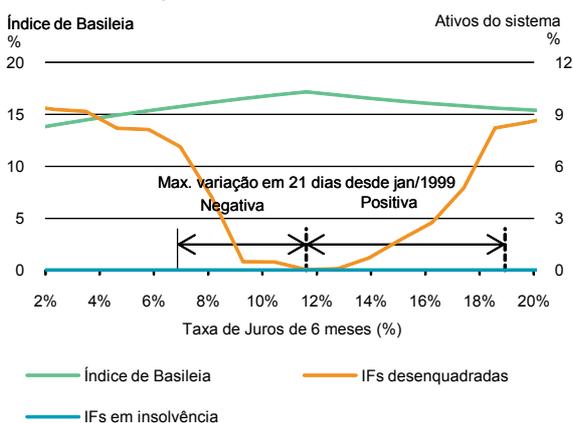


Gráfico 2.6.1 – Análise de sensibilidade Risco de taxa de juros



2.6 Teste de estresse

2.6.1 Análise de sensibilidade para risco de mercado

As oscilações nas taxas de juros têm um impacto limitado sobre o IB, o que pode ser avaliado por meio da análise de sensibilidade a variações das taxas de juros prefixadas e das taxas dos cupons de taxa de juros, moedas e índices de preços (gráfico 2.6.1).

Como os choques sobre as estruturas a termo das taxas de juros afetam substancialmente a volatilidade, que é variável-chave no cálculo do requerimento de capital, tanto aumentos quanto reduções dessas taxas elevariam a exigência de capital e, conseqüentemente, reduziriam o IB para as exposições às taxas de juros prefixadas³⁷. Além disso, como o sistema está, na média, comprado em taxas de juros na carteira de negociação (*trading*), um aumento das taxas teria impacto negativo sobre o patrimônio das instituições.

Na hipótese de repetição das variações máximas para um intervalo de 21 dias, ocorridas desde janeiro de 1999, ter-se-ia um contexto de desenquadramento de instituições que representam, aproximadamente, 8,5% e 7,5% dos ativos do sistema para cenários de máximas variações positiva e negativa, respectivamente. Somente em cenários extremos o sistema apresentaria um nível mais significativo de desenquadramentos, mas, mesmo assim, nenhuma instituição ficaria insolvente.

Com relação à taxa de câmbio, mesmo com oscilações de -90% a 100% do seu valor na data-base, não haveria alterações expressivas no patrimônio das instituições financeiras. Dessa forma, o impacto direto de variações da taxa de câmbio no IB é insignificante. Seu efeito indireto é mais significativo e está mensurado nos testes de estresse de capital para risco de crédito.

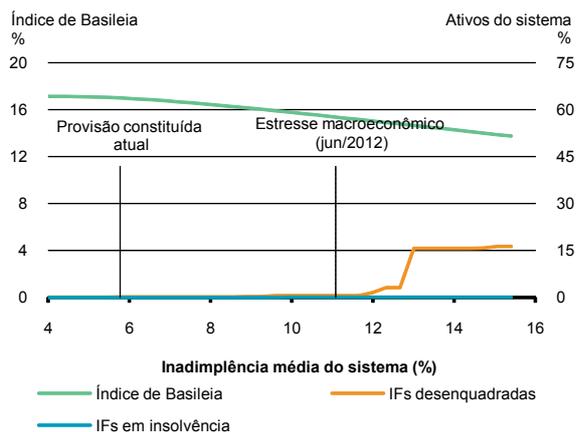
2.6.2 Testes de estresse para risco de crédito

Os testes visam estimar o capital exigido das instituições financeiras em cenários adversos. Duas análises distintas são realizadas: de sensibilidade e de cenário.

37/ Para mais detalhes sobre a metodologia utilizada, ver box “Conceitos e Metodologias”, neste Relatório.

Gráfico 2.6.2 – Análise de sensibilidade

Risco de crédito

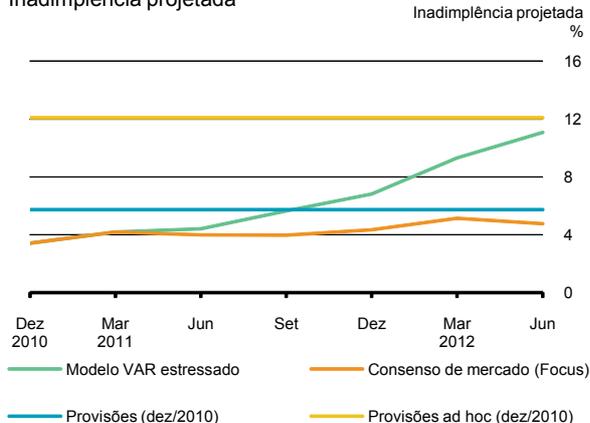


Dada a importância da carteira de crédito, aumentos nos níveis de inadimplência têm significativo impacto no patrimônio consolidado do sistema. Na análise de sensibilidade, avalia-se o efeito isolado sobre o IB de variações incrementais no nível de inadimplência. A análise de cenário, por sua vez, subdivide-se em duas partes: *ad hoc* (cenário arbitrário em que todas as classificações de crédito são rebaixadas em dois níveis) e estresse em um cenário de deterioração das variáveis macroeconômicas³⁸.

Tanto nas análises de cenário quanto na de sensibilidade, em todas as variações simuladas, o IB do sistema permaneceria acima de 11%, o que evidencia boa capacidade do sistema em absorver choques.

Gráfico 2.6.3 – Estresse macroeconômico

Inadimplência projetada



2.6.2.1 Análise de sensibilidade

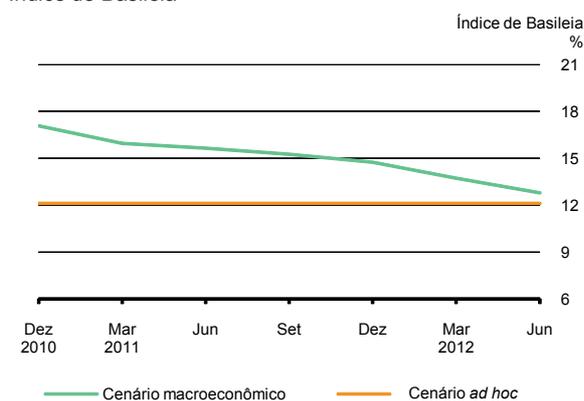
O sistema somente apresentaria desenquadramentos relevantes se sua inadimplência média fosse superior a 13%. Isso equivaleria a quase quadruplicar os atuais níveis de inadimplência de cada instituição. Em um cenário extremo, com inadimplência de 10%, somente instituições que representam 0,13% dos ativos ficariam insolventes (gráfico 2.6.2).

2.6.2.2 Análise de cenário *ad hoc* e por estresse em variáveis macroeconômicas

No cenário *ad hoc*, caso houvesse rebaixamento de dois níveis nas classificações de crédito de todos os clientes, o IB do conjunto de instituições permaneceria acima de 11%, passando de 17,1% para 14,5%, o que indica boa capitalização do sistema. Algumas instituições ficariam desenquadradas (14,4% dos ativos do universo analisado) e apenas uma instituição, de baixa representatividade, ficaria insolvente.

Gráfico 2.6.4 – Estresse macroeconômico

Índice de Basileia



O teste de estresse macroeconômico avalia o impacto na inadimplência e, conseqüentemente, no nível das provisões e no cálculo do IB. Choques adversos são aplicados às variáveis macroeconômicas PIB, taxa de juros e taxa de câmbio, com o objetivo de verificar o comportamento da inadimplência e do risco das instituições financeiras. Cabe ressaltar que a transmissão dos choques macroeconômicos para a qualidade do crédito é defasada. Portanto, as simulações ocorrem até dezembro de 2011, enquanto o impacto na inadimplência é medido até junho de 2012. Os resultados sugerem que o

38/ Para mais informações, ver boxe “Conceitos e Metodologias”, neste Relatório.

estoque de provisão de dezembro de 2010 seria suficiente para cobrir o nível de inadimplência médio projetado até junho de 2012, com base no cenário de consenso de mercado para variáveis macroeconômicas³⁹.

No cenário de estresse, obtido ao simular a degradação das condições macroeconômicas e o subsequente efeito exercido sobre a inadimplência, a provisão de dezembro de 2010 seria suficiente para cobrir a inadimplência projetada até setembro de 2011. Em junho de 2012, o adicional de provisão necessário para cobrir a inadimplência seria de 5,3% (gráfico 2.6.3). O IB reduzir-se-ia de 17,1% em dezembro de 2010 para 12,8% em junho de 2012 (gráfico 2.6.4). Com base nos choques aplicados, os resultados sugerem que, no cenário de estresse macroeconômico, o sistema seria afetado de forma limitada e o IB estressado do sistema permaneceria acima do mínimo regulamentar de 11%.

39/ Fonte: pesquisa de expectativas de mercado do relatório Focus.

Regulação do Sistema Financeiro Nacional

Remuneração de administradores de instituições do sistema financeiro

A política de incentivos remuneratórios de curto prazo foi apontada como um dos fatores que contribuíram para a crise que abalou os mercados financeiros mundiais a partir de 2007.

Diante disso, na busca de medidas visando evitar novas crises e contribuir com a estabilidade financeira, a remuneração de administradores foi objeto de diversas discussões e propostas por parte de autoridades governamentais e de organismos reguladores em nível global, a exemplo do G-20 e do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia.

Nesse contexto, o Conselho Monetário Nacional (CMN), após processo de audiência pública, editou ato normativo que, considerando as melhores práticas e propostas reconhecidas internacionalmente, com as devidas adequações à realidade do mercado e da legislação brasileira, estabeleceu diretrizes para implementação e manutenção de política de remuneração de administradores de instituições do sistema financeiro, bem como para criação de estrutura de governança especializada para definir e acompanhar a execução dessa política.

A medida adotada busca, basicamente, assegurar que os incentivos proporcionados pelo sistema de remuneração dos gestores das instituições financeiras estejam alinhados com os seus aspectos de gestão de riscos, adequação de capital e liquidez.

Cartão de crédito

No contexto da regulação prudencial, o Banco Central do Brasil (BCB) editou ato normativo visando incentivar o uso racional do cartão de crédito e contribuir para a redução do superendividamento, aspecto que tem demandado bastante atenção por parte das autoridades governamentais, por se tratar de foco de conflitos sociais, além de constituir fonte de riscos operacionais para as instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

O ato editado estabelece que o valor mínimo da fatura do cartão a ser pago mensalmente não pode ser inferior ao valor correspondente à aplicação, sobre o saldo total da fatura, de 15% a partir de 1º de junho de 2011 e de 20% a partir de 1º de dezembro de 2011. Visando aumentar a transparência, incentivar a concorrência e o desenvolvimento de um sistema financeiro sólido e eficiente, ato normativo do CMN estabeleceu regras para a cobrança de tarifas concernentes à prestação de serviços de cartão de crédito pelas instituições integrantes do sistema financeiro, valendo destacar a classificação dos cartões de crédito emitidos pelas instituições em “básico”, que devem ser utilizados na sua função clássica de instrumento de pagamento e financiamento, e “diferenciado”, que, além da função clássica, oferecem programas de benefícios e/ou recompensas.

Requerimento mínimo de capital para risco de crédito

A Circular nº 3.515, de 3 de dezembro de 2010, elevou para 150% o fator de ponderação de risco (FPR) aplicado no cálculo do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) das exposições relativas a operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro contratadas com pessoas naturais. A medida prudencial foi consequência da identificação da expansão significativa das operações de crédito de longo prazo contratadas com pessoas naturais, muitas vezes com garantias incompatíveis com a estrutura da operação. As regras editadas não interferem, em princípio, no custo e na estrutura de operações com prazos e garantias adequados. São dispensadas do incremento no FPR as operações de crédito rural e habitacional, arrendamento mercantil habitacional e arrendamento mercantil operacional que observam regulamentação específica e contam com garantias reais constituídas na forma de hipoteca ou de alienação fiduciária de imóvel. Também foram excluídos os financiamentos com recursos oriundos de repasses de fundos ou programas especiais do Governo Federal e de financiamento de caminhões.

No caso de crédito consignado, a alteração do FPR alcançou apenas aquelas operações de prazo superior a 36 meses. Para financiamento e *leasing* de veículos, a alteração levou em consideração o valor do *loan-to-value* (LTV) na concessão, conforme tabela 1.

Tabela 1 – FPR para operações de financiamento/*leasing* de veículos com pessoas físicas^{1/}

Prazo	LTV na concessão (Pós Circular nº 3.515)				%
	Até 60	de 60 a 70	de 70 a 80	Acima de 80	
acima de 24 até 36 meses	75 – 100	75 – 100	75 – 100		150
acima de 36 até 48 meses	75 – 100	75 – 100	150		150
acima de 48 até 60 meses	75 – 100	150	150		150
Acima de 60 meses	150	150	150		150

^{1/} Exceto veículo automotor de carga com capacidade de transporte acima de duas toneladas.

Depósitos a prazo com garantia especial

O CMN estabeleceu cronograma de médio prazo para as instituições financeiras encerrarem as captações de depósitos a prazo com garantia especial (DPGE) proporcionada pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), bem como aumentou para R\$70 mil o valor máximo da garantia geral prestada por esse fundo às modalidades de depósitos e aos investimentos protegidos.

O DPGE foi instituído em março de 2009 como uma medida de caráter emergencial e temporária, visando estimular o suprimento de liquidez, especialmente para instituições financeiras de pequeno e médio porte, as quais foram severamente atingidas pela redução dos fluxos de liquidez como efeito da crise financeira internacional iniciada em 2007.

Considerando que os principais efeitos da crise foram superados, com a redução das incertezas macroeconômicas e com a perspectiva de crescimento sustentável da economia, a medida adotada constitui uma estratégia de restabelecimento das condições de captação sem necessidade de garantias sobressalentes. Não obstante, de modo a suavizar os efeitos da redução desse tipo de garantia de depósito, o CMN fixou limites quantitativos e qualitativos para os saldos dos depósitos e investimentos protegidos, os quais serão reduzidos gradualmente de 2012 a 2016.

O novo valor máximo da garantia geral proporcionada pelo (FGC) foi determinado com base na variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), em consonância com determinação do CMN que incumbiu ao BCB o desenvolvimento de estudos até 31 de dezembro de 2010, com vistas à eventual alteração do valor dessa garantia.

Medidas relacionadas com imposto sobre operações financeiras

No último trimestre de 2010, o Governo brasileiro adotou medidas¹ envolvendo o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) incidente nos investimentos de não residentes em *portfolio* no Brasil. Manteve-se a alíquota de 2% para investimentos de não residentes em renda variável, em ações ou aplicações em bolsas mercantis e de futuros, enquanto a alíquota para investimentos em renda fixa foi elevada a 6%. Essa mesma alíquota passou a ser aplicada às operações de câmbio contratadas por investidores não residentes, no caso de constituição de garantias requeridas por bolsas de valores, ou mercantis e de futuros.

Nesse contexto de alíquotas diferenciadas de IOF para as distintas modalidades de investimentos em *portfolio*, a Resolução nº 3.912, de 7 de outubro de 2010, trouxe a necessidade de operações cambiais simultâneas sobre transferências de fundos de não residentes no Brasil, dos investimentos em renda variável, para investimentos em renda fixa. Dessa forma, deixou de existir a motivação para que o não residente primeiro invista em renda variável, recolhendo IOF a 2%, para depois transferir internamente o investimento para renda fixa, com o intuito de fugir do pagamento da maior alíquota de IOF.

Por sua vez, a edição da Resolução nº 3.914, de 20 de outubro de 2010, buscou dar maior efetividade ao aumento do recolhimento de IOF, ao evitar que o investidor não residente tomasse ativos emprestados para serem utilizados como garantia em transações com derivativos. De fato, a resolução proíbe operações de arrendamento, negociação e aluguel de títulos, ativos e ouro ativo financeiro por instituições financeiras, em nome de não residentes, para uso no mercado de derivativos.

Finalmente, também para dar maior efetividade ao aumento do recolhimento de IOF e prevenir transferências de recursos oriundos da venda de outros ativos pertencentes a investidor não residente (e.g. investimento externo direto, renda variável, venda de propriedades etc.) para a prestação de garantia em dinheiro, foi editada a Resolução nº 3.915, de 20 de outubro de 2010, que estabelece operações de câmbio simultâneas para esses casos. No entanto, a resolução excluiu transferências resultantes do resultado líquido de contratos futuros para a prestação de garantias em dinheiro e para investimento em renda fixa, de forma a permitir melhor gerenciamento da liquidez proveniente desses ajustes.

Depósito compulsório sobre posições vendidas de câmbio

Como medida prudencial e com objetivo de promover melhor gerenciamento das posições de câmbio das instituições financeiras, o BCB instituiu depósito compulsório sobre posição de câmbio vendida. Segundo as disposições da Circular nº 3.520, de 6 de janeiro de 2011, o depósito compulsório ficou definido em 60% sobre

1/ O Decreto nº 7.323, de 4 de outubro de 2010, estabeleceu taxas diferenciadas de IOF para os investimentos de não residentes no Brasil no mercado financeiro e de capitais. A taxa permaneceu em 2% para investimentos em renda variável mantidos em ações ou aplicações em bolsas mercantis e de futuros, enquanto outros casos tiveram as alíquotas aumentadas para 4%. Logo em seguida, foi publicado o Decreto nº 7.330, de 18 de outubro de 2010, aumentando a taxa de IOF sobre investimentos em renda fixa de 4% para 6% e estabelecendo a mesma alíquota sobre operações de câmbio contratadas por investidores não residentes no Brasil para garantias iniciais ou adicionais requeridas por bolsas de valores ou mercantis e de futuros.

o valor da posição de câmbio vendida que exceder o menor dos seguintes valores: US\$3 bilhões ou o nível I do patrimônio de referência (PR). O depósito compulsório é recolhido em reais e em espécie, sem remuneração. Foi dado prazo de noventa dias para as instituições se adequarem à nova regra.

Projeto novo sistema integrado de registro de operações de câmbio – Sistema Câmbio

O objetivo principal do projeto é modernizar a base de dados do BCB, assim como o processamento e a forma de troca de informações entre o BCB e as instituições financeiras, com a implantação da sistemática de mensageria. Além de atualizar e simplificar procedimentos, o novo sistema permitirá a redução de custos operacionais para o BCB e para as instituições, beneficiando todas as pessoas e empresas que negociam moeda estrangeira no mercado cambial brasileiro.

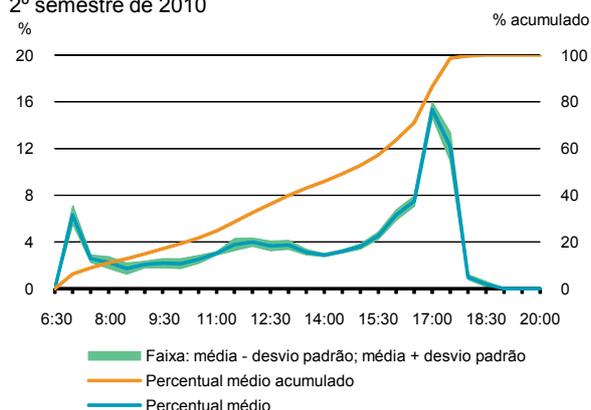
Foi divulgado o Comunicado nº 20.383, de 9 de dezembro de 2010, que informa que o novo Sistema Integrado de Registro de Operações de Câmbio (Sistema Câmbio), em desenvolvimento, estará disponível em setembro de 2011, para fins de registro das operações cambiais do mercado primário. Informa ainda que, após a implantação do novo Sistema Câmbio, a troca de mensagens referentes ao mercado primário entre referidas instituições e este BCB será efetuada via Rede do Sistema Financeiro Nacional (RSFN), ou Internet – aplicativo PSTA, ou redes autorizadas conectadas ao BCB. As mensagens serão divulgadas no Catálogo de Mensagens e de Arquivos da RSFN.

Estrutura do mercado de câmbio – Câmbio manual

Com a contínua trajetória de aumento do volume de operações de câmbio no país, inclusive com expectativa de maior crescimento em função dos grandes eventos esportivos internacionais a ocorrer no Brasil nos próximos anos – Copa das Confederações 2013, Copa do Mundo 2014 e Olimpíadas 2016 –, prosseguem os estudos referentes à estrutura do mercado cambial brasileiro, especialmente no que se refere às operações de câmbio manual (espécie, cheques e cheques de viagem). Nesse sentido, para aprofundar estudos e debates, está programada para o primeiro semestre de 2011, em Brasília, a realização de seminário envolvendo o BCB e outras entidades públicas e privadas. Estão previstas discussões sobre remessas internacionais de pequeno valor e operações de câmbio manual, com maior ênfase nessas últimas operações.

Gráfico 3.1.1 – STR

Quantidade de transações – Perfil intradia
2º semestre de 2010



Na avaliação do BCB, considerando-se os aspectos de risco e eficiência, o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), composto pelos sistemas de transferência de fundos e pelos de compensação e de liquidação de transações com títulos, valores mobiliários, derivativos e moedas estrangeiras, funcionou de forma adequada no segundo semestre de 2010.

Os testes de aderência (*backtesting*), periodicamente realizados para os sistemas de compensação e de liquidação de transações com títulos, valores mobiliários, derivativos e moeda estrangeira, nos quais há uma entidade atuando como contraparte central (CPC), apresentaram resultados satisfatórios ao longo do semestre. No que tange às garantias exigidas nesses sistemas, não foi observada deficiência de cobertura do risco de crédito apresentado pelos participantes. Os cenários utilizados para o cálculo de margem foram satisfatórios, quando comparados às variações dos fatores de risco efetivamente ocorridas no mercado. Porém, em relação ao risco de liquidez, em 23 de dezembro, as linhas de liquidez em reais contratadas pela Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa) para as operações realizadas na Câmara de Câmbio não seriam suficientes para cobrir a inadimplência, caso ocorresse, do participante com maior saldo devedor.

Tabela 3.1.1 – STR

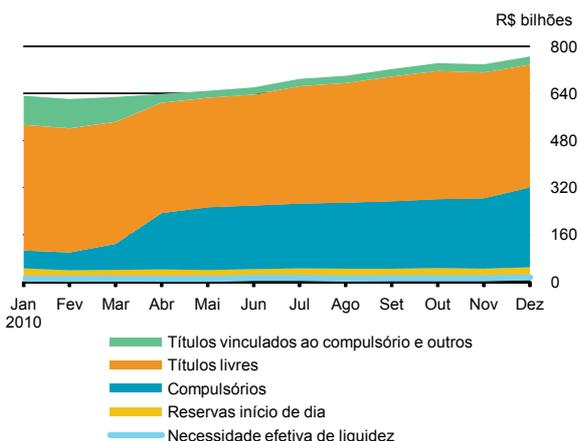
Necessidade efetiva de liquidez

Necessidade efetiva de liquidez em relação à disponibilidade total de liq.	2010		2010	
	1º semestre		2º semestre	
	Nº de IF	% ^{1/}	Nº de IF	% ^{1/}
0% a 10%	85	95,65	88	93,62
10% a 20%	10	2,31	11	3,56
20% a 30%	4	0,97	5	1,04
30% a 40%	2	0,53	3	0,65
40% a 50%	1	0,26	2	0,56
50% a 60%	1	0,12	1	0,32
60% a 70%	1	0,08	1	0,16
70% a 80%	1	0,02	1	0,04
80% a 90%	1	0,04	1	0,03
90% a 100%	1	0,01	1	0,02
Total	107	100,00	114	100,00

1/ Participação percentual dos pagamentos efetuados pelas instituições que se enquadram na classe em relação ao giro financeiro total.

Nos sistemas de transferência de fundos, a liquidez intradia agregada disponível continuou acima das necessidades das instituições financeiras participantes, sobretudo no que diz respeito ao Sistema de Transferência de Reservas (STR), o sistema de transferência de grandes valores do BCB. O aumento da participação dos recolhimentos compulsórios em espécie no potencial de liquidez intradia é reflexo do processo de reversão das medidas anticrise, cujo último ato foi o aumento, em dezembro de 2010, das alíquotas do recolhimento compulsório sobre recursos a prazo e da exigibilidade adicional sobre recursos a prazo e à vista.

Gráfico 3.1.2 – Necessidade de liquidez intradia



3.1 Desempenho dos sistemas de transferência de fundos

Durante o segundo semestre de 2010, o funcionamento do STR foi normal, apresentando índice de disponibilidade de 99,97%, superior, portanto, à meta regulamentar estabelecida para sistemas da espécie, de, no mínimo, 99,8% de disponibilidade.

Com relação à quantidade de transações, a concentração de ordens de pagamentos no final do dia (gráfico 3.1.1), representando cerca de 12% do giro, pode aumentar o risco operacional do sistema. Contudo, o grande excedente na capacidade de processamento do STR minimiza esse risco.

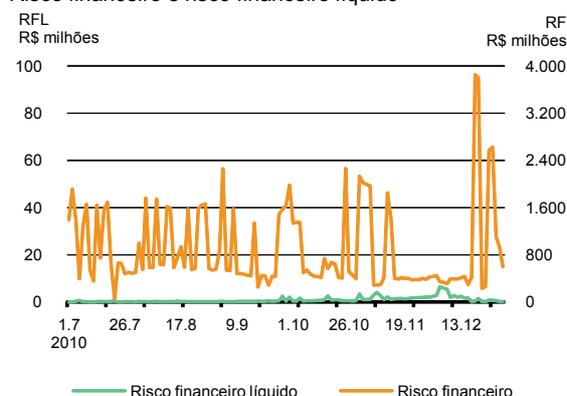
Os títulos públicos continuam sendo a principal fonte de liquidez do sistema (gráfico 3.1.2)⁴⁰. Em dezembro de 2010, ocorreu aumento da participação dos recolhimentos compulsórios em espécie, em virtude das alterações introduzidas pelas Circulares nº 3.513 e nº 3.514, ambas de 3 de dezembro de 2010, que aumentaram a alíquota do recolhimento compulsório sobre recursos a prazo, de 15% para 20%, e da exigibilidade adicional sobre recursos à vista e a prazo, de 8% para 12%. Em média, a necessidade de liquidez intradia agregada do sistema ficou em 1,7% da liquidez intradia disponível. Esse volume de liquidez foi suficiente para garantir a liquidação das ordens de transferência de fundos, não tendo havido ocorrência de travamento de pagamentos (*gridlock*) no período considerado.

Entre o primeiro e o segundo semestres de 2010, não houve alterações significativas no que se refere à distribuição da liquidez intradia (tabela 3.1.1). O cenário de distribuição de liquidez permanece confortável para garantir a fluidez dos pagamentos, pois 99 das 114 instituições financeiras enquadram-se na faixa de baixo percentual de necessidade de liquidez (inferior a 20%) e 13, na faixa de percentual intermediário de necessidade de liquidez (entre 20% e 80% do potencial).

O Sistema de Transferência de Fundos (Sitraf), considerado sistemicamente importante, funcionou com

Gráfico 3.2.1 – BM&FBovespa: câmara de ações

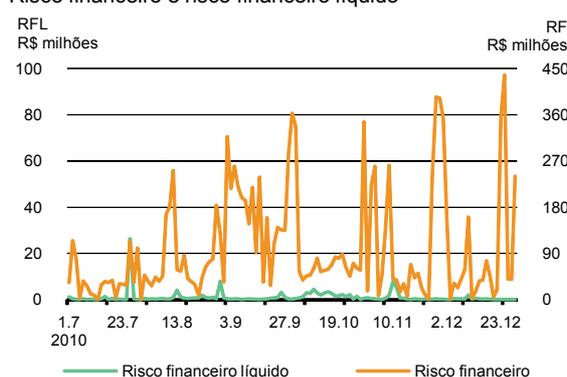
Risco financeiro e risco financeiro líquido



Fontes: BM&FBovespa e BCB

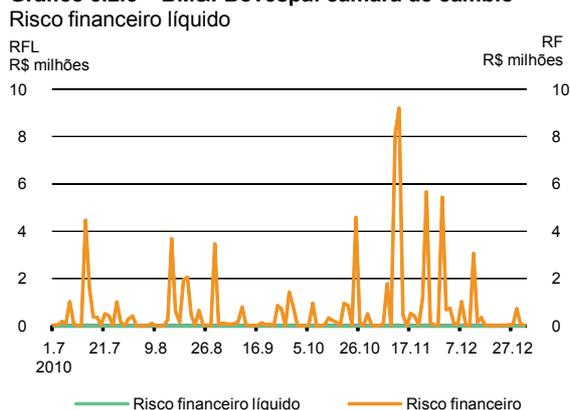
Gráfico 3.2.2 – BM&FBovespa: câmara de derivativos

Risco financeiro e risco financeiro líquido

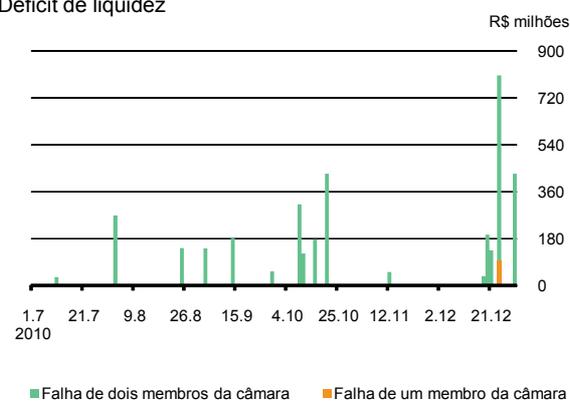


Fontes: BM&FBovespa e BCB

40/ O Decreto nº 7.323, de 4 de outubro de 2010, estabeleceu taxas diferenciadas de IOF para os investimentos de não residentes no Brasil no mercado fAo longo do último trimestre de 2008, o BCB adotou uma série de medidas com o objetivo de diminuir a concentração de liquidez e fazer o crédito fluir, tanto dentro do sistema financeiro quanto do sistema financeiro para o não financeiro. Dentre elas, destaca-se a liberação de recursos vinculados aos recolhimentos compulsórios. Do ponto de vista da liquidez intradia, no entanto, as reduções nos recolhimentos compulsórios representam diminuição na disponibilidade de fundos para a realização de pagamentos no STR. No primeiro semestre de 2010, o BCB deu início ao processo de recomposição dos níveis de recolhimentos compulsórios, que está refletido na elevação destes como fonte de liquidez intradia.

Gráfico 3.2.3 – BM&FBovespa: câmara de câmbio

Fontes: BM&FBovespa e BCB

Gráfico 3.2.4 – BM&FBovespa: câmara de câmbio
Déficit de liquidez**Tabela 3.2.1 – BM&FBovespa: câmara de ações**

Garantias por tipo de ativo^{1/}

Discriminação	2010						%
	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	
Ações	48,5	45,3	50,5	50,4	50,8	50,8	
Título público	43,9	41,3	44,0	44,3	44,8	44,8	
Título internacional	3,9	9,0	2,5	1,8	1,5	1,5	
CFI ^{2/}	0,6	0,7	0,7	0,9	0,8	0,9	
CDB ^{3/}	1,6	2,4	1,3	1,3	1,2	1,1	
Dinheiro	1,2	1,0	0,9	1,0	0,6	0,6	
Outros	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	

Fontes: BM&FBovespa e BCB

1/ Consideram-se apenas garantias vinculadas.

2/ Carta de fiança interbancária.

3/ Certificado de depósito bancário.

índice de disponibilidade de 99,97% no segundo semestre de 2010. O Sitraf teve sua capacidade de processamento aumentada para atender ao crescimento da demanda pelo sistema, em termos de número de transações. Com esse aumento, a utilização máxima da capacidade horária instalada ficou em 85%.

O aumento no número de transações é explicado parcialmente pela redução do limite informal acordado entre os bancos para a emissão de transferência eletrônica disponível (TED), de R\$5 mil para R\$3 mil. Verificou-se a migração de documento de crédito (DOC) nessa faixa de valor para esse instrumento. O aumento da utilização do sistema pode ter causado o aumento no ciclo de liquidação de cada ordem de transferência, período entre o recebimento de cada mensagem de pagamento e sua aprovação ou rejeição.

Quanto à distribuição intradia das transferências de fundos no Sitraf, a maior concentração ocorreu no período entre 15h e 16h30, com 32,4% do total diário em termos de valor e 23,7% em termos de quantidade. A concentração dessas ordens de pagamentos no final do ciclo operacional, que se encerra às 17h, aumenta o risco operacional do sistema. Todavia, esse risco é mitigado tanto pela capacidade de processamento do sistema quanto pelo fato de o STR continuar aberto até as 17h30 para as TEDs de cliente e até as 18h30 para as demais.

3.2 Desempenho dos sistemas de compensação e de liquidação de títulos, valores mobiliários, derivativos e câmbio

Nos testes de aderência da Câmara de Ações da BM&FBovespa (BM&FBovespa-Ações) e da Câmara de Derivativos da BM&FBovespa (BM&FBovespa-Derivativos), o valor máximo de Risco Financeiro Líquido (RFL)⁴¹ encontrado para os dois participantes mais críticos representaram, respectivamente, 1,6% (gráfico 3.2.1) e 7,4% (gráfico 3.2.2) das salvaguardas adicionais disponíveis.

41/ O RFL representa o custo em que a câmara iria incorrer para encerrar a carteira de um determinado participante, caso se tornasse inadimplente, subtraído do total de garantias por ele constituídas, com base nas variações reais dos preços dos ativos. Representa, pois, a parcela de exposição ao risco que não é coberta pelas garantias individuais do participante. Para cada dia, são considerados os dois participantes aos quais a câmara é mais exposta, isto é, os dois participantes que apresentarem maior valor de RFL.

Tabela 3.2.2 – BM&FBovespa: câmara de derivativos
Garantias por tipo de ativo

Discriminação	2010						%
	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	
Tít. púb. federais	88,4	89,0	88,4	88,9	89,2	88,5	
Cartas de fiança	3,6	3,5	3,5	3,6	3,7	4,2	
CDB	1,7	1,3	1,3	1,2	1,4	1,4	
Ações	5,2	5,0	5,9	5,3	4,7	5,6	
Ouro	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	
Dinheiro	0,8	1,0	0,8	0,8	0,7	0,0	
Outros	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	

Fontes: BM&FBovespa e BCB

Tabela 3.2.3 – BM&FBovespa: câmara de derivativos
Fatores primitivos de risco

Discriminação	Min ^{1/}	Máx ^{1/}	N ^{2/}	Confiança do VaR ^{3/}	%
Dólar à vista	-16	15	0	99	
Pré 42	-12	12	0	99	
Pré 126	-15	16	0	99	
Pré 252	-10	12	0	99	
Pré 756	-11	10	0	99	
DDI ^{4/} 180	-17	10	0	99	
DDI 360	-10	8	0	99	
DDI 1080	-9	10	0	99	

Fontes: BM&FBovespa e BCB

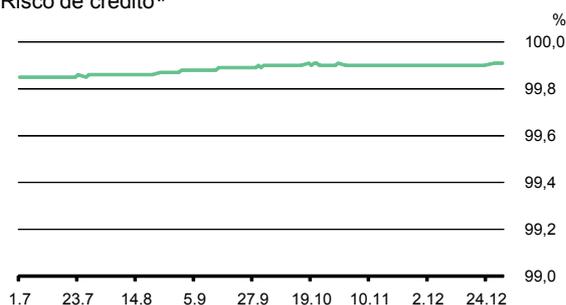
1/ Segundo semestre de 2010.

2/ N é o número de exceções observadas na amostra de tamanho T.

3/ Teste de Kupiec, T = 255 dias.

4/ Cupom cambial.

Gráfico 3.2.5 – BM&FBovespa: câmara de derivativos
Risco de crédito^{1/}



1/ Estimativas de acurácia do modelo de cálculo de garantias individuais, realizadas com janela móvel dos últimos três meses (63 dias).

Para a Câmara de Câmbio da BM&FBovespa (BM&FBovespa-Câmbio), o valor do RFL foi nulo em todo o período, visto que as garantias individuais foram suficientes para cobrir as exposições geradas pelos participantes (gráfico 3.2.3). No que se refere ao risco de liquidez em reais, houve dezesseis dias em que as linhas de liquidez em reais não seriam suficientes para cobrir a inadimplência simultânea dos dois maiores devedores nessa moeda (gráfico 3.2.4). Destaca-se o dia 23 de dezembro, quando as linhas de liquidez seriam incapazes de cobrir, inclusive, uma possível falha do participante com maior saldo devedor. Embora a BM&FBovespa possua outros contratos constituídos para assistência de liquidez em outros sistemas pertencentes ao grupo, o BCB determinou que a entidade apresentasse solução de forma a evitar ocorrências similares no futuro.

As garantias depositadas junto à BM&FBovespa-Ações (tabela 3.2.1) foram compostas, majoritariamente, por títulos públicos federais e ações, enquanto as depositadas junto à BM&FBovespa-Derivativos (tabela 3.2.2) foram compostas, majoritariamente, por títulos públicos federais. A totalidade das garantias depositadas junto à BM&FBovespa-Câmbio foi composta por títulos públicos federais e dinheiro, em moeda nacional e estrangeira. Em outubro de 2010, o BCB determinou à BM&FBovespa a exclusão das cartas de fianças depositadas por investidores não residentes do rol de ativos passíveis de aceitação em garantia. Tais investidores deverão se adequar à nova regra no prazo máximo de 180 dias.

No segundo semestre de 2010, assim como ao longo do semestre anterior, as variações acumuladas de dois dias nos principais Fatores Primitivos de Risco (FPR) utilizados pela BM&FBovespa-Derivativos para cálculo de garantias mantiveram-se dentro dos limites estabelecidos em seus cenários de estresse (tabela 3.2.3).

A acurácia⁴² do modelo de risco utilizado pela BM&FBovespa-Derivativos na determinação dos níveis de garantia individuais dos seus participantes permaneceu acima de 99% (gráfico 3.2.5), considerado *benchmark* para contrapartes centrais⁴³.

42/ O nível de acurácia é definido como a proporção de acertos de um modelo de gerenciamento de riscos em um determinado período de tempo. No caso de câmara de liquidação atuando como contraparte central, o nível de acurácia é dado pelo número de vezes em que as garantias requeridas dos participantes foram superiores ao risco de fato incorrido pela CPC dividido pelo número total de participantes que tiveram sua exposição ao risco verificada, em um determinado período de tempo.

43/ Committee on Payment and Settlement Systems (2004), "Recommendations for Central Counterparties", Bank for International Settlements (BIS), March.

Tabela 3.2.4 – Visão geral do Sistema de Pagamentos Brasileiro: 2º semestre de 2010

Discriminação	Principais operações liquidadas	Giro – Valor Média diária R\$ bilhões	Giro – Quantidade Média diária Mil operações	Forma de liquidação	Poder de compensação	Economia de liquidez Média diária R\$ bilhões	Contraparte central
Sistemas de transferência de fundos							
STR	Selic, câmaras, TED ^{1/} e outros pagamentos críticos ^{2/}	544,4	52,7	LBTR	-	-	-
CIP – Sitraf	TED ^{1/}	26,4	374,6	Híbrido	-	-	-
CIP – Siloc	DOC e bloqueto de cobrança com valor unitário menor que R\$5 mil	4,4	8731,9	LDL	0,8	3,7	-
Compe	Cheque de valor unitário menor que R\$250 mil	4,5	4613,0	LDL	0,9	4,1	-
Sistemas de compensação e liquidação de ativos							
Selic	Títulos públicos federais	465,0	5,3	LBTR	-	-	-
BM&FBovespa – derivativos	Mercadorias, futuros, opções e <i>swaps</i>	0,9	63,8	LDL	0,6	0,6	Sim
BM&FBovespa – câmbio	Câmbio interbancário			LDL			
Cetip	Títulos privados, títulos estaduais e municipais e <i>swaps</i>	5,3	0,2	LBTR / LDL	0,7	3,5	Sim
		0,9	0,0		0,6	0,5	Sim
CBLC	Ações e outros títulos privados	1,1	0,0	LBTR / LDL	-	-	Não
BM&FBovespa – ativos	Títulos públicos federais	5,9	454,8		0,9	5,4	Sim
		20,9	3,8	LDL	-	-	Não
		18,6	21,2		0,3	4,8	Não

1/ Transferência eletrônica disponível por conta de cliente e por conta de IF.

2/ Incluída a liquidação bilateral de cheques de valor unitário igual ou superior a R\$250 mil e de bloquetos de cobrança com valor unitário igual ou superior a R\$5 mil.

Mudanças na Indústria de Cartões de Pagamento no Brasil

Em março de 2010, foi publicado o Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos, produto do convênio firmado entre o Banco Central do Brasil (BCB), a Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (SDE/MJ) e a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE/MF), com o objetivo de analisar a concorrência na indústria de cartões de pagamentos, no que se refere à estrutura do mercado, à estrutura de preços e tarifas e a potenciais práticas anticompetitivas.

As conclusões apostas no relatório apontaram para a existência de diversas falhas no mercado, como: alto grau de verticalização dos credenciadores; existência de “cláusula de exclusividade”, contratual ou não, na atividade de credenciamento de estabelecimentos comerciais; falta de neutralidade do prestador de serviço de compensação e de liquidação; falta de interoperabilidade na prestação de serviço de rede; enfraquecimento intencional do único esquema nacional de cartões de débito; falta de competição no mercado de credenciamento; existência de restrições à diferenciação de preços; e falta de transparência dos preços.

Os órgãos convenientes, junto à União Europeia e ao Governo brasileiro, promoveram o Seminário Internacional sobre Cartões de Pagamento, em junho, no Rio de Janeiro, no qual foram discutidas as experiências regulatórias em diversos países e os possíveis cenários futuros para a indústria de cartões de pagamento no Brasil e no mundo. Participaram do seminário especialistas nacionais e estrangeiros, representantes do mercado, dos usuários, dos reguladores e do legislativo.

Em julho, foi publicado o primeiro Adendo Estatístico do Relatório, referente aos anos de 2008 e 2009. Relativamente à evolução da indústria no período, o relatório destacou as seguintes ocorrências: manutenção da concentração no mercado de credenciamento; aumento da concentração no mercado de emissão, em função, sobretudo, das aquisições e das incorporações no mercado bancário; aumento da tarifa de intercâmbio, em função do aumento de transações com pagamento parcelado e com produtos “*Premium*”; e aumento no lucro dos credenciadores.

Em resposta à opinião expressa pelos reguladores, o mercado adotou algumas iniciativas. Em outubro, a Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (Abecs) publicou um anexo ao seu Código de Ética e Autorregulação, sugerindo medidas para eliminar ou reduzir algumas ineficiências apontadas, sobretudo no que diz respeito a aspectos concorrenciais.

Outros importantes avanços merecem destaque: o fim da exclusividade na atividade de credenciamento (os principais esquemas de cartão de pagamento passaram a operar, cada um deles, com mais de um credenciador e, além disso, um determinado credenciador pode, agora, prestar serviços para mais de um esquema); a prestação de serviço de liquidação por um sistema neutro (Sistema de Liquidação Diferida das Transferências Interbancárias de Ordens de Crédito – Siloc); a publicação da formação das tarifas no relatório e, no *site*, de alguns esquemas; e o anúncio de projetos de esquemas nacionais de cartões de débito.

Por fim, em consequência do elevado grau de reclamações, o Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou a Resolução nº 3.919, em 25 de novembro de 2010, regulamentando a cobrança de tarifas na relação entre portadores e instituições financeiras emissoras de cartões de pagamento.

A referida norma disciplina, por exemplo, as situações em que os serviços vinculados a cartão de crédito podem estar sujeitos à cobrança de tarifas. Para esse fim, são definidos serviços prioritários, relacionados à função clássica de pagamentos de bens e serviços; e diferenciais, relacionados a programas de recompensa, cujo detalhamento e forma de utilização devem ser discriminados. Para fins de transparência e redução da assimetria de informação, torna-se obrigatória a definição, no contrato, de regras de funcionamento do cartão, inclusive as relativas aos casos em que a sua utilização origina operações de crédito, bem como as respectivas sistemáticas de incidência de encargos. Além disso, as faturas mensais devem explicitar, no mínimo: os limites de crédito existentes; os gastos realizados com o cartão de forma individualizada; as operações de crédito contratadas; os valores relativos aos encargos cobrados; os valores dos encargos a serem cobrados no caso de pagamento mínimo da fatura; e o Custo Efetivo Total (CET) das operações de crédito passíveis de contratação. Além disso, a Circular nº 3.512, de 25 de novembro de 2010, que regulamenta a citada resolução, limita o valor mínimo a ser pago na fatura de cartão de crédito em 15% a partir de junho de 2011 e em 20% a partir de dezembro de 2011.

Essas iniciativas, estabelecidas no âmbito público ou privado, consideradas isoladamente ou em conjunto, apresentam impacto positivo em termos de concorrência. As autoridades continuam acompanhando o mercado em busca de maior eficiência e segurança.

Tabela 4.2.1 – Evolução do quantitativo de instituições financeiras autorizadas

Tipo de instituição	2008	2009	2010	
	Dez	Dez	Jun	Dez
Bancos				
Múltiplos	140	139	139	137
Nacionais				
sem participação estrangeira	78	86	86	84
com participação estrangeira	7	0	0	0
Estrangeiros				
com controle estrangeiro	55	53	53	53
Comerciais	18	18	19	19
Nacionais				
sem participação estrangeira	11	11	12	12
com participação estrangeira	0	0	0	0
Estrangeiros				
com controle estrangeiro	1	1	1	1
Filiais de bancos estrangeiros	6	6	6	6
Desenvolvimento	4	4	4	4
Investimento	17	16	16	15
Câmbio	0	0	1	2
Caixa econômica	1	1	1	1
Sociedades				
Arrendamento mercantil	36	33	32	32
Crédito, financiamento e investimento	55	59	61	61
Crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e repassadoras ^{1/}	16	16	15	14
Corretoras de títulos e valores mobiliários	107	105	101	103
Corretoras de câmbio	45	45	45	44
Distribuidoras de títulos e valores mobiliários	135	125	125	125
Agências de fomento	12	14	15	15
Companhias hipotecárias	6	6	6	7
Cooperativas de crédito	1 453	1 405	1 388	1 370
Sociedades de crédito ao microempreendedor	47	45	45	45
Administradoras de consórcio	317	308	302	300
Total	2 409	2 339	2 315	2 294

1/ Instituições que não captam recursos do público.

4.1 Introdução

O forte crescimento econômico de 2010 foi marcado por retomada nos investimentos, geração de emprego, elevação da renda e do consumo. O desempenho do crédito, nesse cenário, mostrou-se condizente com a retomada da atividade econômica e foi fator importante na expansão do lucro dos principais bancos no período.

Esse cenário reflete-se, também, no elevado número de pleitos nacionais e estrangeiros para constituição de novas instituições financeiras no país. O ingresso de novas instituições é de grande importância para o fortalecimento do SFN, pois estimula a concorrência no setor, se contrapondo ao movimento de concentração observado nos períodos anteriores.

O segundo semestre de 2010 não apresentou eventos relevantes que tivessem impacto sobre a estrutura do SFN. A movimentação orgânica do sistema foi pontual, assim como os processos de reorganização ocorridos no período.

4.2 Instituições bancárias

Assim como no semestre anterior, a movimentação orgânica do sistema financeiro foi pontual (tabelas 4.2.1 e 4.2.2), não acarretando modificações relevantes em sua estrutura.

No segmento de bancos múltiplos, ocorreu a redução de duas instituições, em decorrência de incorporações dentro dos mesmos conglomerados: o Banco Popular do Brasil S.A., incorporado pelo Banco do Brasil S.A. em 28 de julho de 2010, e o Banco Safra BSI S.A., incorporado pelo Banco J. Safra S.A. em 17 de dezembro de 2010.

Tabela 4.2.2 – Movimentação orgânica no SFN – Julho a dezembro de 2010

Processos aprovados e publicados no Diário Oficial da União, exceto paralisações e retorno à atividade

Eventos	BM	BI	BCamb	CFI	CTVM	CC	CI	CH	SCM	Coop
Autorizações	-	-	1	1	1	1	-	-	1	3
Cancelamentos	-	1	-	1	-	2	-	-	1	10
Transferências de controle	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incorporações	2	-	-	-	-	-	-	-	-	11
Mudanças de objeto social										
- entradas	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-
- saídas	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Retorno à atividade	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-

Fonte: Diário Oficial da União (DOU)

Tabela 4.4.1 – Participação das instituições financeiras do segmento bancário nos principais agregados financeiros do Cosif – Dezembro de 2010

Discriminação	Quantidade	Patrim. líquido	Ativos totais ^{4/}	Depósitos	Operações de crédito	%
Bancos ^{1/}						
Públicos ^{2/}	9	14,17	28,22	33,95	41,38	
Privados	148	85,83	71,78	66,05	58,62	
Nacionais	88	65,95	53,57	49,79	40,40	
Nacionais com controle estrangeiro ^{3/}	54	19,58	18,11	16,23	18,18	
Filiais de bancos estrangeiros	6	0,29	0,10	0,03	0,04	
Total	157	100,00	100,00	100,00	100,00	

1/ Inclui bancos múltiplos, bancos comerciais e a CAIXA.

2/ Inclui a CAIXA.

3/ Bancos múltiplos e comerciais com controle estrangeiro.

4/ Não deduzida a intermediação (Cosif 1.2.1.20.00-2 – Posição financiada).

Tabela 4.5.1 – Instituições financeiras com controle ou participação minoritária estrangeira no país^{1/}

Discriminação ^{2/}	2006	2007	2008	2009	2010	
	Dez	Dez	Dez	Dez	Jun	Dez
Com controle	130	122	134	130	133	133
Com particip. minoritária	57	61	72	83	80	80
Total	187	183	206	213	213	213

1/ Instituições bancárias e instituições financeiras de outro tipo.

2/ Participação no capital votante.

No tocante aos bancos de investimento, também houve redução, de uma instituição, em função da mudança de objeto social do Banco de Investimento Tendência S.A. para instituição não financeira, em 28 de dezembro de 2010.

Já no segmento de bancos de câmbio, o BCB concedeu autorização para funcionamento do Didier Levy Banco de Câmbio S.A., em 17 de dezembro de 2010.

4.3 Instituições não bancárias

Assim como no semestre anterior, no segundo semestre de 2010 os estratos do SFN, integrados por instituições do segmento não bancário, também não apresentaram movimentação que tenha causado impacto na estrutura do sistema.

4.4 Processos de reorganização, estrutura de capital e dinâmica operacional

Os processos de reorganização ocorridos no segundo semestre de 2010 não promoveram alteração relevante na estrutura do SFN. As instituições financeiras continuam empreendendo esforços em busca do crescimento orgânico, aumentando a base de clientes e os pontos de atendimento. Reflexo dessa estratégia, o quantitativo de agências manteve a tendência de crescimento.

No período, ocorreram dois atos de concentração, que foram analisados e autorizados pelo BCB: a aquisição do controle acionário do Concórdia Banco S.A. pelo Banco Rendimento S.A., e a inclusão da Caixa Participações S.A. – Caixapar no grupo de controle do Panamericano.

Houve, ainda, crescimento da participação relativa dos bancos públicos no patrimônio líquido (PL) do segmento das instituições bancárias no consolidado do SFN (tabela 4.4.1). Para os demais agregados financeiros analisados – Ativos Totais, Depósitos e Operações de Crédito –, não ocorreram modificações significativas nas participações desses estratos.

Na distribuição da expansão marginal do crédito, ocorrida em 2010, os bancos públicos mantiveram maior representatividade, correspondendo a 41,38% do total de operações, ao passo que as instituições privadas nacionais

Tabela 4.5.2 – Bancos estrangeiros ou com controle estrangeiro no país, por origem de continente/país
Dezembro de 2010

Discriminação	Quantidade						
	Bancos						
	Nacionais privados ^{1/}				Estrangeiros		
Múlti- plos	Comer- ciais	Sub- total	%	Filiais ^{2/}	Total	%	
América	15	-	15	27,8	5	20	33,3
Argentina	-	-	-	0,0	2	2	3,3
EUA	13	-	13	24,1	2	15	25,0
México	1	-	1	1,9	-	1	1,7
Uruguai	1	-	1	1,9	1	2	3,3
Ásia	8	1	9	16,7	-	9	15,0
Bahrain	1	-	1	1,9	-	1	1,7
China	1	-	1	1,9	-	1	1,7
Coreia do Sul	1	1	2	3,7	-	2	3,3
Japão	5	-	5	9,3	-	5	8,3
Europa ^{3/}	30	-	30	55,6	1	31	51,7
Reino Unido	3	-	3	5,6	-	3	5,0
Suécia	2	-	2	3,7	-	2	3,3
Suíça	1	-	1	1,9	-	1	1,7
Área do Euro	24	-	24	44,4	1	25	41,7
Alemanha	5	-	5	9,3	-	5	8,3
Espanha	3	-	3	5,6	-	3	5,0
França	9	-	9	16,7	-	9	15,0
Itália	1	-	1	1,9	-	1	1,7
Países Baixos	3	-	3	5,6	1	4	6,7
Portugal	3	-	3	5,6	-	3	5,0
Total	53	1	54	100,0	6	60	100,0

1/ Com controle estrangeiro, excluídas filiais.

2/ Filiais de bancos estrangeiros.

3/ Inclui países da Área do Euro.

e com controle estrangeiro alcançaram participações de 40,40% e 18,18%, respectivamente.

4.5 Participação estrangeira no Sistema Financeiro Nacional

O quantitativo das instituições estrangeiras, ou com participação estrangeira, no país (tabelas 4.5.1 e 4.5.2) permaneceu inalterado em relação ao semestre anterior. A despeito disso, o Brasil continua sendo foco de interesse de instituições estrangeiras, fato que fica evidenciado pelo elevado número de pleitos ao BCB, de estrangeiros, para constituição de novas instituições financeiras no país.

Apêndice

Administração do Banco Central do Brasil

Siglas

Administração do Banco Central do Brasil

Diretoria Colegiada

Alexandre Antonio Tombini

Presidente

Aldo Luiz Mendes

Diretor

Altamir Lopes

Diretor

Anthero de Moraes Meirelles

Diretor

Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo

Diretor

Luiz Awazu Pereira da Silva

Diretor

Sidnei Corrêa Marques

Diretor

Siglas

ABECIP	Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança
Abecs	Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços
ATA	Ativo total ajustado
BB	Banco do Brasil
BCB	Banco Central do Brasil
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BM&FBovespa-Ações	Câmara de Ações da BM&FBovespa
BM&FBovespa-Câmbio	Câmara de Câmbio da BM&FBovespa
BM&FBovespa-Derivativos	Câmara de Derivativos da BM&FBovespa
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CAIXA	Caixa Econômica Federal
CBIC	Câmara Brasileira da Indústria da Construção
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CDS	<i>Credit Default Swap</i>
CET	Custo efetivo total
Cetip	Cetip S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNI	Confederação Nacional das Indústrias
Copom	Comitê de Política Monetária
Cosif	Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional
CPC	Contraparte central
DOC	Documento de crédito
DPGE	Depósito a Prazo com Garantia Especial
Embi+	<i>Emerging Market Bond Index Plus</i>
Embi+ Brazil	<i>Emerging Market Bond Index Plus Brazil</i>
EONIA	<i>European Overnight Index Swap</i>
EUA	Estados Unidos da América
Fed	<i>Federal Reserve</i>
FGC	Fundo Garantidor de Crédito
FGTS	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
FGV	Fundação Getulio Vargas
FMI	Fundo Monetário Internacional
FPR	Fator de ponderação de risco ¹
FPR	Fator Primitivo de Risco ²
GFSR	<i>Global Financial Stability Report</i>

1/ Utilizada com este sentido no box “Regulação do Sistema Financeiro”, ao final do capítulo 2.

2/ Utilizada com este sentido no capítulo 3.

IB	Índice de Basileia
IBC-Br	Índice de Atividade Econômica do Banco Central
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Ibovespa	Índice Bovespa
IC	Intervalos de Confiança
IED	Investimento estrangeiro direto
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
LF	Letras financeiras
LFS	Letras financeiras subordinadas
LT	Liquidez Total
LTV	<i>Loan-to-value</i>
MP	Medida Provisória
NEL	Necessidade Estimada de Liquidez
Nuci	Nível de Utilização da Capacidade Instalada
OIS	<i>Overnight Index Swap</i>
p.b.	Pontos base
p.p.	Ponto percentual
P _{EPR}	Parcela de requerimento de capital para o risco de crédito
PF	Pessoas físicas
PIB	Produto Interno Bruto
PJ	Pessoas jurídicas
PL	Patrimônio Líquido
PLA	Patrimônio Líquido Ajustado
PME	Pesquisa Mensal de Emprego
PNAD	Pesquisa Nacional de Amostra de Domicílios
PR	Patrimônio de Referência
PRE	Patrimônio de Referência Exigido
REF	Relatório de Estabilidade Financeira
RFL	Risco Financeiro Líquido
RJU	Regime Jurídico Único
RSFN	Rede do Sistema Financeiro Nacional
RSPL	Retorno sobre o Patrimônio Líquido
SAM	Sociedade de Arrendamento Mercantil
SBPE	Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo
SCR	Sistema de Informações de Crédito do BCB
SDE/MJ	Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça
SEAE/MF	Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda
Selic	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
Siloc	Sistema de Liquidação Diferida das Transferências Interbancárias de Ordens de Crédito
Sitraf	Sistema de Transferência de Fundos
Sisbacen Câmbio	Sistema Integrado de Registro de Operações de Câmbio
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro
STR	Sistema de Transferência de Reservas
S&P 500	<i>Standard and Poor's 500</i>
TED	Transferência Eletrônica Disponível
TVM	Títulos e Valores Mobiliários
VIX	<i>Chicago Board Options Exchange Volatility Index</i>