ISSN 2176-8102

Relatório de Estabilidade Financeira

Setembro 2011

Volume 10 | Número 2



BANCO CENTRAL DO BRASIL

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Relatório de Estabilidade Financeira

Setembro 2011

Volume 10 | Número 2



ISSN 2176-8102
CNPJ 00.038.166/0001-05

Relatório de Estabilidade Financeira	Brasília	v. 10	nº 2	set.	2011	p. 1-60

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 2.

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 8

2 Sistema bancário 18

2.1 Introdução 18
2.2 Liquidez 19
2.3 Crédito 23
2.4 Rentabilidade 28
2.5 Solvência 31
2.6 Teste de estresse 33
2.6.1 Análise de sensibilidade para risco de mercado 33
2.6.2 Testes de estresse para risco de crédito 34
2.6.2.1 Análise de sensibilidade para risco de crédito 34
2.6.2.2 Análise de cenário *ad hoc* e teste de estresse macroeconômico 34

3 Sistema de Pagamentos Brasileiro 42

3.1 Desempenho dos sistemas de transferência de fundos 42
3.2 Desempenho dos sistemas de compensação e de liquidação de títulos, valores mobiliários, derivativos e câmbio 43

4 Organização do Sistema Financeiro Nacional 49

4.1 Introdução 49
4.2 Instituições bancárias 49
4.3 Instituições não bancárias 49
4.4 Processos de reorganização, estrutura de capital e dinâmica operacional 50
4.5 Participação estrangeira no Sistema Financeiro Nacional 50

Boxes

Endividamento e Comprometimento de Renda das Famílias com Dívidas Bancárias: revisão metodológica 14
Comitê de Estabilidade Financeira 36
Taxa Preferencial Brasileira 38
Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro 47
Regulação do Sistema Financeiro Nacional 52

Apêndice 56

Prefácio

O Relatório de Estabilidade Financeira (REF) é uma publicação semestral do Banco Central do Brasil (BCB) destinada a apresentar os principais resultados das análises sobre o Sistema Financeiro Nacional (SFN), especialmente com respeito à sua dinâmica recente, às perspectivas nos próximos anos e ao grau de resiliência a eventuais choques na economia brasileira ou no próprio sistema. Esta edição foca nos eventos ocorridos no primeiro semestre de 2011 e utiliza os dados disponíveis até o início de agosto de 2011[1].

Este relatório é constituído por quatro capítulos. No primeiro capítulo – Ambiente macroeconômico e financeiro –, é realizada análise do comportamento dos principais mercados internacionais e o seu reflexo no mercado financeiro nacional. O segundo capítulo – Sistema bancário – apresenta um panorama da exposição a riscos, da rentabilidade e da solvência das instituições e dos conglomerados que compõem o sistema bancário brasileiro. Os testes de estresse são também parte integrante desse capítulo e foram realizados para avaliar a capacidade de as instituições financeiras suportarem situações adversas. No terceiro capítulo – Sistema de Pagamentos Brasileiro –, é descrito o resultado da avaliação acerca do funcionamento do SPB e do desempenho dos sistemas de liquidação, as principais atividades e avanços ocorridos no período, o comportamento da liquidez intradia e o resultado dos testes de estresse dos sistemas de compensação e de liquidação de títulos e valores mobiliários, de derivativos e de câmbio interbancário. O quarto capítulo – Organização do Sistema Financeiro Nacional – analisa as principais alterações ocorridas no controle acionário de instituições financeiras.

Nesta edição, além desses capítulos, o relatório apresenta cinco boxes, que tratam dos seguintes temas: revisão metodológica do endividamento e do comprometimento de renda das famílias; criação do Comitê de Estabilidade Financeira (Comef); divulgação da metodologia utilizada para cálculo da taxa preferencial brasileira; princípios para infraestruturas do mercado financeiro; e principais normas aprovadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo BCB para regular o funcionamento do SFN.

O relatório em PDF, bem como a base de dados utilizada para a elaboração dos gráficos, as tabelas e a matriz de migração de classificação de crédito estão disponíveis no endereço eletrônico www.bcb.gov.br.

1/ Neste relatório, foi utilizada a data-base de 30 de junho de 2011 para os documentos contábeis. 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 cenário econômico internacional registrou, ao longo do primeiro semestre deste ano e no início do segundo, aumento dos riscos para a estabilidade financeira global devido ao agravamento dos problemas fiscais em economias maduras, ao crescimento do risco inflacionário nas economias emergentes, à continuidade da instabilidade geopolítica no norte da África e no Oriente Médio e a incertezas sobre a recuperação da economia global. Esses elementos determinaram incremento na volatilidade e recuo nos preços dos ativos nos principais mercados financeiros.

No âmbito doméstico, o crescimento da atividade econômica, frente aos elevados níveis de utilização de capacidade instalada e ao mercado de trabalho pressionado, expresso pelas reduzidas taxas de desemprego, em combinação com choques de oferta domésticos e externos, fomentou pressões inflacionárias no início do semestre. Nesse contexto, o Banco Central do Brasil (BCB) iniciou, a partir de janeiro, o necessário ajuste das condições monetárias da economia. Também no período analisado, o governo federal anunciou medidas para assegurar esforço fiscal compatível com o atingimento da meta de superávit primário para o ano.

O ingresso significativo de recursos externos e a elevada liquidez doméstica, por sua vez, permitiram que as instituições financeiras captassem recursos em montantes superiores à expansão dos empréstimos e, consequentemente, ampliassem seus estoques de ativos líquidos. Ademais, os aumentos das emissões de letras financeiras (LF) e, sobretudo, de dívidas subordinadas e de empréstimos e repasses com prazos mais longos contribuíram para o alongamento dos prazos dos passivos do sistema bancário.

As medidas macroprudenciais implementadas desde dezembro de 2010 foram eficazes para moderar a expansão do crédito em segmentos específicos, bem como para conter o alongamento dos prazos das operações de crédito ao consumo. Assim, contribuíram para melhorar a relação entre os valores dos financiamentos contratados e das garantias.

O crédito concedido pelo sistema financeiro apresentou, no semestre, uma trajetória de expansão em ritmo mais moderado. As modalidades de menor risco continuaram a ganhar importância relativa no crédito às famílias, com destaque para o financiamento habitacional. A expansão do crédito superior ao incremento da renda resultou em elevação gradual do comprometimento de renda das famílias. Assim, esse indicador encontra-se alto comparativamente ao seu nível histórico, apesar da expansão dos prazos dos empréstimos e dos ganhos reais de renda.

No crédito corporativo, observou-se maior participação relativa das empresas de menor porte. Não obstante a permanência do indicador de inadimplência em patamar historicamente baixo, verificou-se reversão em sua tendência de queda nos últimos meses.

A rentabilidade do sistema bancário foi mais uma vez, em grande parte, determinada pela dinâmica das variáveis relativas ao crédito. Se, por um lado, as despesas de provisão aumentaram, acompanhando a elevação da inadimplência, por outro lado, a ampliação da carteira, ainda que em ritmo inferior ao do último semestre, permitiu aos bancos aumentar o resultado de intermediação financeira e, consequentemente, o lucro e a rentabilidade.

A solvência do sistema bancário permaneceu em nível adequado. O crescimento do ativo do sistema bancário e o consequente aumento da exposição aos riscos inerentes à atividade bancária foram acompanhados pelo aumento da base de capital, principalmente em decorrência da incorporação de lucros. Os resultados

dos testes de estresse, em todos os cenários analisados, inclusive naqueles de extrema deterioração da situação macroeconômica, indicam que o capital regulamentar do sistema bancário permaneceria acima do requerimento estabelecido pelo BCB.

O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) funcionou de forma adequada no primeiro semestre de 2011. As análises de *backtesting* periodicamente realizadas 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. Não foi observada deficiência de cobertura do risco de crédito a que os participantes estão expostos. Nos sistemas de transferência de fundos, a liquidez intradia agregada disponível continuou acima das necessidades das instituições financeiras participantes, sobretudo no Sistema de Transferência de Reservas (STR).

Ambiente macroeconômico e financeiro

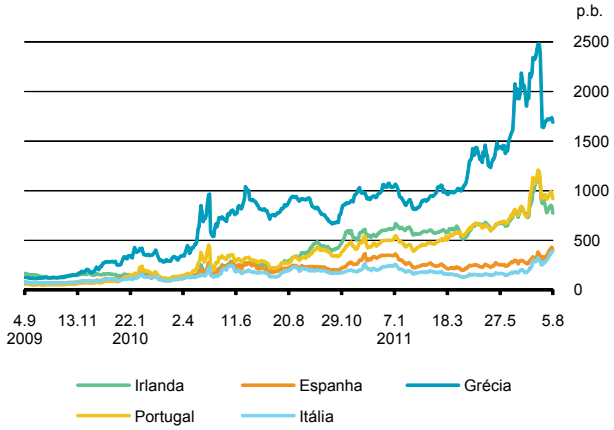
1

O cenário econômico internacional registrou, ao longo do primeiro semestre deste ano e início do segundo, aumento dos riscos para a estabilidade financeira global devido ao agravamento dos problemas fiscais em economias maduras, ao aumento do risco inflacionário nas economias emergentes, à instabilidade geopolítica no norte da África e Oriente Médio e a incertezas quanto à recuperação global. Esses fatores contribuíram para o aumento da volatilidade e recuo nos preços dos ativos nos mercados financeiros, em especial a partir de maio e com maior intensidade no início de agosto. Ressalte-se que o prolongado impasse sobre a definição do novo teto para a dívida pública nos EUA, em conjunto com as perspectivas desfavoráveis para a evolução daquela economia, culminou com o rebaixamento do *rating* norte-americano pela agência de risco *Standard & Poor's* (S&P).

Na Europa, a deterioração na situação dos países periféricos com problemas fiscais levou Portugal a requerer assistência financeira junto à União Europeia e ao Fundo Monetário Internacional (FMI) no montante de €78 bilhões. No entanto, a assinatura do acordo, ocorrida em meados de maio, não foi suficiente para restaurar a confiança dos investidores e impedir a trajetória de deterioração no mercado de dívida europeia. Adicionalmente, a percepção de que a Grécia não seria capaz de cumprir as metas de ajuste fiscal estabelecidas no acordo de maio de 2010, elevou o risco soberano do país a patamares recordes entre início de maio e final de junho, quando então novo conjunto de medidas de auxílio financeiro ao país foi anunciado. Esse novo conjunto marcou três importantes mudanças na abordagem da ajuda aos países com dificuldades fiscais na Europa. Primeiro, a previsão de redução nos juros cobrados pelos recursos provenientes do *European Financial Stability Facility* (EFSF); segundo, a extensão do prazo para o pagamento do empréstimo concedido; e terceiro, a participação de credores privados por meio de troca de bônus e recompra com deságio de parte da dívida detida por esses credores. Adicionalmente, foi autorizado o uso dos recursos disponibilizados por meio do EFSF para a compra de bônus soberanos no mercado secundário e para recapitalização de bancos de países que não receberam ajuda da União Europeia.

Entretanto, o anúncio de novos rebaixamentos nas notas de crédito de Portugal e Grécia, cujos *ratings* perderam a classificação de grau de investimento, bem como a decisão de manter em €440 bilhões o total de recursos a serem disponibilizados pelo EFSF, considerados insuficientes para atender eventual necessidade de financiamento de outros países, reverteram a percepção de alívio que se seguiu ao anúncio daquelas medidas. Na Espanha e na Itália, elevadas taxas de desemprego, alto nível de endividamento público e baixo crescimento econômico contribuíram para a ocorrência de contágio e, por conseguinte, elevação significativa de custos de financiamento. De fato, a percepção de risco associada à Espanha e à Itália agravou-se em julho, e os prêmios de risco soberano medidos pelos *Credit Default Swaps* (CDS) alcançaram os maiores valores das respectivas séries históricas (gráfico 1.1).

Gráfico 1.1 – CDS Soberanos (5 anos)

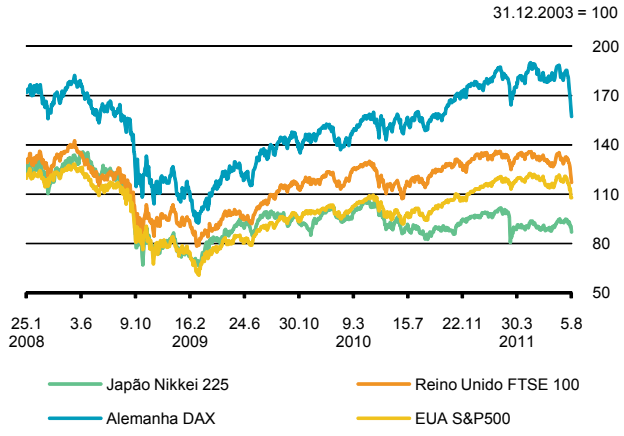


Fonte: Bloomberg

Para moderar restrições de financiamento na Itália e na Espanha, países cujos sistemas bancários, por suas importâncias, adicionam maior risco sistêmico para a região, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou, em 5 de agosto, a retomada do programa de compra de bônus soberanos – *Securities Markets Programme*. Dessa forma, o BCE passou a fornecer liquidez ao mercado secundário de dívida e, assim, garantir a eficácia dos mecanismos de transmissão da política monetária em um mercado considerado disfuncional pela instituição.

Refletindo os supracitados acontecimentos, entre outros, expostos e o rebaixamento do *rating* norte-americano, os mercados acionários registraram expressivos recuos na primeira semana de agosto. O índice *Standard and Poor's 500* (S&P 500), dos EUA, recuou 7,2%, maior perda semanal desde novembro de 2008; enquanto os índices *Deutscher Atkienindex* (DAX – Alemanha) e *Financial Times Stock Exchange Index* (FTSE100 – Reino Unido) registraram perdas mais expressivas, 12,9% e 9,8%, respectivamente (gráfico 1.2).

Gráfico 1.2 – Bolsas de valores
Economias desenvolvidas

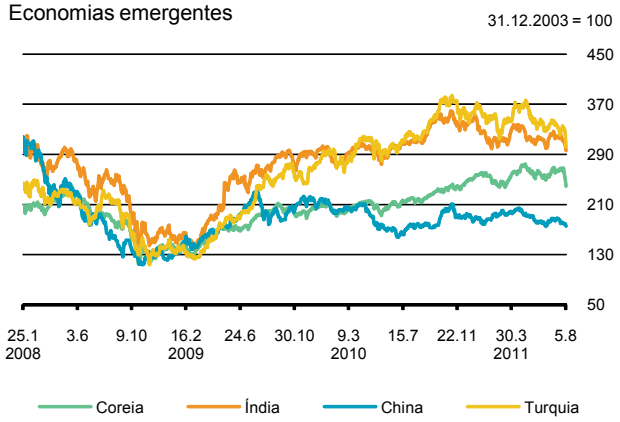


Fonte: Thomson

Na mesma semana, as bolsas da China, da Índia e da Turquia registraram baixas respectivas de 2,8%, 4,9% e 9,7% (gráfico 1.3). O ambiente de elevação de percepção de risco também foi registrado no *Chicago Board Options Exchange Volatility Index* (VIX), que alcançou, em 5 de agosto, 32 pontos base (p.b.), o maior valor desde junho de 2010 (gráfico 1.4).

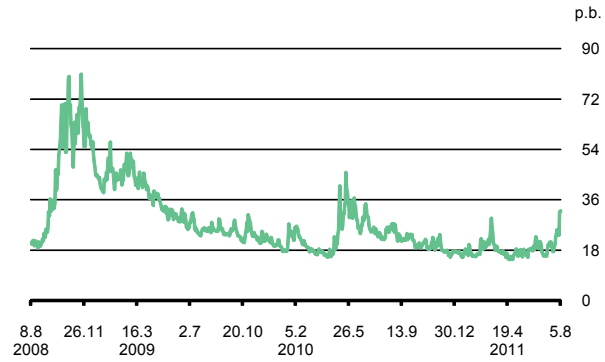
A percepção de risco associada ao setor financeiro foi profundamente afetada no período. Na Europa, pesou a exposição de grandes bancos europeus a dívidas soberanas de países que enfrentam crise de confiança. Ressalte-se que, sob a supervisão da *European Banking Authority* (EBA), realizou-se novo teste de estresse no sistema bancário da região. Os resultados, divulgados em 15 de junho, apontaram necessidade de capital de €2,5 bilhões no cenário mais adverso. Nessas condições, oito bancos foram reprovados. Adicionalmente, o teste confirmou que os bancos alemães e franceses têm altas exposições aos mercados de países com problemas fiscais[2], €68,1 bilhões e €84,6 bilhões, respectivamente. Por sua vez, os bancos espanhóis e italianos estão fortemente expostos aos papéis soberanos de seus próprios governos, na ordem, €232 bilhões e €164 bilhões.

Gráfico 1.3 – Bolsas de valores
Economias emergentes



Fonte: Thomson

Gráfico 1.4 – Índice de Volatilidade – VIX



Fonte: Thomson Datastream

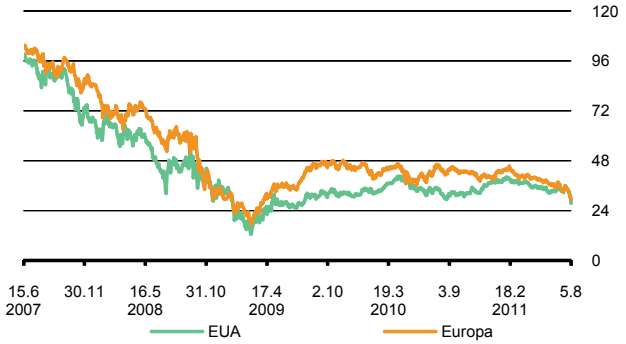
Nos EUA, os problemas legais enfrentados por grandes instituições financeiras, relacionados a processos de execução hipotecária e à venda de ativos lastreados em hipotecas, bem como a desaceleração da atividade maior do que a antecipada no primeiro semestre, adicionaram riscos ao setor bancário. Além disso, o rebaixamento do *rating* do país afetou as notas de crédito de importantes agências do governo, notadamente das duas maiores

2/ Grécia, Irlanda, Portugal, Espanha e Itália.

agências hipotecárias, fragilizando ainda mais o sistema financeiro estadunidense.

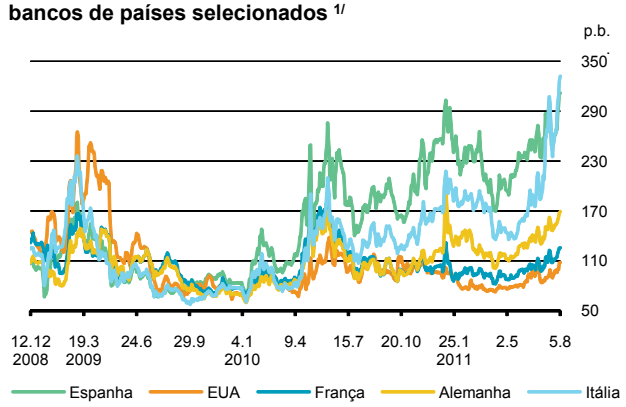
Nesse cenário, o setor financeiro global foi o mais fortemente atingido pelas perdas no mercado de ações ocorridas na primeira semana de agosto (gráfico 1.5). Adicionalmente, os prêmios de risco medidos pelos CDS das instituições financeiras nos EUA e na Europa avançaram no período, com os bancos europeus apresentando prêmios superiores aos ostentados no pior momento da crise financeira de 2008, refletindo o agravamento da crise da dívida na região (gráfico 1.6).

Gráfico 1.5 – Índice MSCI [1/] (setor bancário)
EUA e Europa
01/01/2007=100



Fonte: Bloomberg
1/ O índice *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) do setor bancário é um índice de capitalização de mercado que mede a valorização nos preços das ações deste setor.

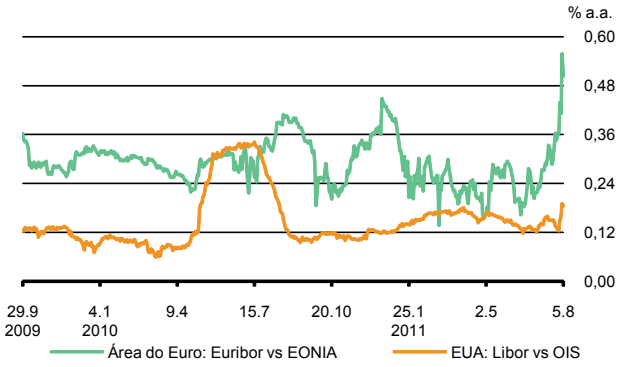
Gráfico 1.6 – CDS de 5 anos – Prêmios de bancos de países selecionados [1/]



Fonte: Bloomberg
1/ Calculado pela média aritmética dos prêmios de CDS dos dois maiores bancos pelo critério de capitalização de mercado de cada país.

A maior pressão sobre o sistema bancário refletiu-se também no mercado interbancário, em especial na Europa, com o *spread* entre as taxas *Euribor* (três meses) e *European Overnight Index Swap* (EONIA) – que reflete o risco de *default* no mercado interbancário – alcançando, em 5 de agosto, 51 p.b., o maior valor desde junho de 2009, enquanto nos EUA o *spread* entre as taxas *libor* (três meses) e *Overnight Index Swap* (OIS) mostrou relativa estabilidade no período (gráfico 1.7).

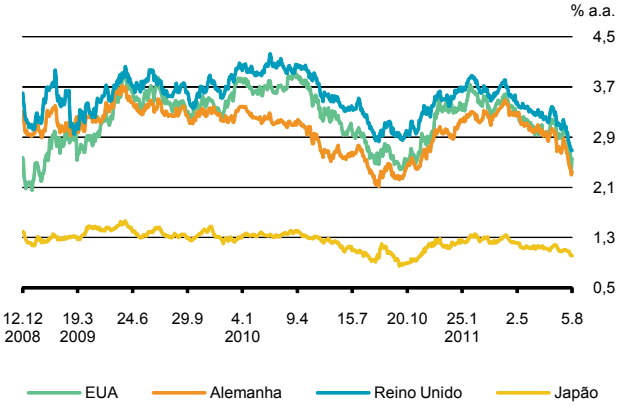
Gráfico 1.7 – *Spread* interbancário (3m) *vs* OIS (3m)[1/]



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.

A despeito de prevalecer a visão de que as questões fiscais estão na origem dos problemas verificados no período, os rendimentos dos títulos de longo prazo de economias maduras seguiram trajetória declinante ao longo do primeiro semestre, inclusive na primeira semana de agosto (gráfico 1.8). Adicionalmente, o dólar dos EUA, o iene e o franco suíço permaneceram como as moedas de maior procura em momentos de pico de aversão ao risco (gráfico 1.9).

Gráfico 1.8 – Retorno de títulos do governo
Rendimentos nominais para papéis de 10 anos

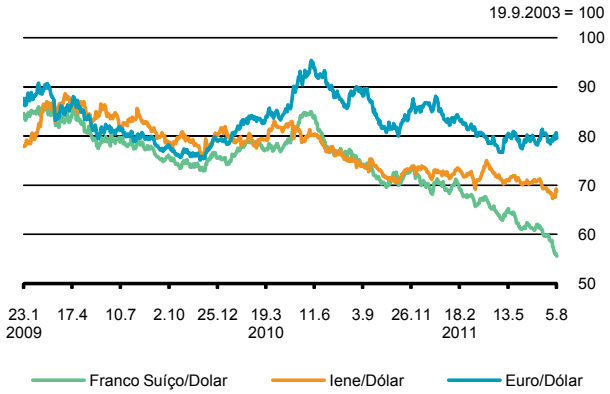


Fonte: Bloomberg

No âmbito doméstico, prevaleceram condições moderadamente favoráveis para o desempenho da economia brasileira, em parte, devido a um cenário de maior incerteza e pessimismo quanto à evolução da economia global. As ações de política monetária e fiscal adotadas no Brasil também foram determinantes para o comportamento dos mercados domésticos no período, com o início de novo ciclo de elevação das taxas de

juros pelo Banco Central do Brasil (BCB) e os esforços da União para contenção de despesas. Nesse contexto, as taxas de juros domésticas apresentaram volatilidade reduzida. O mercado acionário, entretanto, apresentou desvalorização no período analisado.

Gráfico 1.9 – Moedas de países desenvolvidos
Cotações do dólar



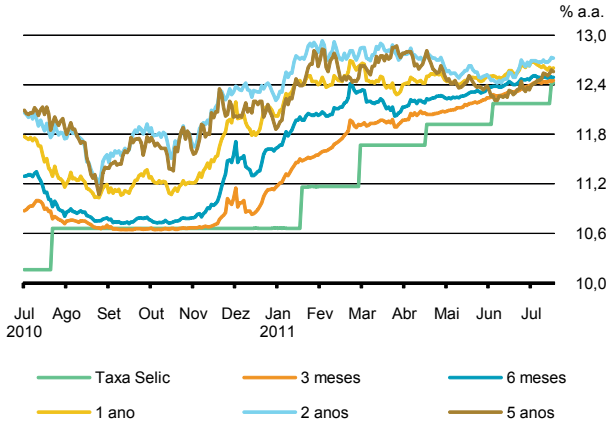
Fonte: Bloomberg

Em janeiro de 2011, diante do nível de atividade robusto e de maiores riscos associados à trajetória futura da inflação, o BCB iniciou novo ciclo contracionista, no âmbito da política monetária, com aumento de 0,5 ponto percentual (p.p.) na taxa básica de juros.

Ao longo do primeiro trimestre, níveis extraordinários de liquidez global, desempenho da atividade em importantes economias emergentes e o aumento de tensões geopolíticas no norte da África e no Oriente Médio contribuíram para a alta dos preços das *commodities*, particularmente o do petróleo. À elevação dos preços das *commodities* nos mercados internacionais, somaram-se pressões decorrentes da persistência do descompasso entre as taxas de crescimento da demanda e da oferta e de um mercado de fatores operando com estreita margem de ociosidade. Nesse cenário, o Comitê de Política Monetária (Copom) elevou a taxa do Sistema de Liquidação e de Custódia (Selic) em 0,5 p.p. em março. Além disso, o Copom elevou, a partir de abril, a taxa Selic em 0,25 p.p. em cada uma das três reuniões seguintes. Dessa forma, a taxa atingiu 12,5% em julho.

Relativamente ao comportamento da curva de juros, enquanto as taxas de curto prazo acompanharam a evolução da taxa básica de juros ao longo do semestre, as de maior prazo, notadamente de dois a cinco anos, apresentaram certa resistência à tendência de elevação, o que pode ser entendido como uma resposta favorável à eficácia das ações de política monetária no controle da inflação (gráfico 1.10).

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

A esse repeito, contribuíram para a melhora das expectativas o contingenciamento de despesas do governo, o crescimento da arrecadação e o anúncio, em fevereiro, do corte de R$50 bilhões nas despesas do orçamento da União. O agravamento das tensões nos mercados internacionais e os patamares mais elevados dos preços do petróleo, contudo, levaram a movimentos de oscilação nas cotações, mesmo que moderados.

Em outra perspectiva, apesar da complexidade do ambiente internacional, o país permaneceu recebendo expressivo influxo líquido de capitais externos, levando o governo a restabelecer a cobrança do Imposto sobre Operações de crédito, Câmbio e seguro, ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários (IOF) nas aplicações em títulos privados de curto prazo[3]. Em maio de 2011, indícios de desaceleração no nível da atividade doméstica[4] e melhora no cenário prospectivo para a inflação contribuíram para a redução das taxas para prazos mais longos e da declividade de toda a curva de juros. Ao final do semestre, aquelas taxas voltaram a subir, em parte, refletindo aumento da aversão ao risco no cenário internacional.

A inflação acumulada em doze meses, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), alcançou 6,7% em junho, e as expectativas

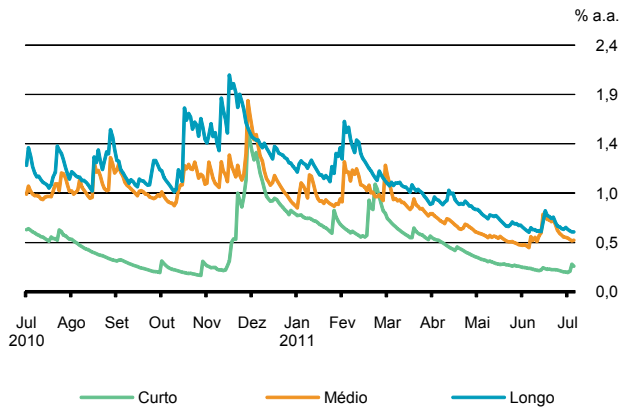
3/ O Decreto nº 7.487, de 23 de maio de 2011, entre outras medidas, restabeleceu o IOF aos títulos privados nas operações de até trinta dias que haviam sido excluídas por meio do Decreto nº 7.412, de 30 de dezembro de 2010.

4/ O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), na série dessazonalizada, elevou-se 3,92% no ano até maio, mas apenas 0,17% nesse último mês.

para a inflação nos próximos doze meses mantiveram-se acima de 5% durante o primeiro semestre de 2011[5]. No segundo trimestre do ano, refletindo, em parte, os efeitos das medidas fiscais e monetárias, bem como efeitos sazonais, a inflação medida pelo IPCA arrefeceu, registrando 0,15% em junho. No mês de julho, o IPCA variou 0,16%.

Ao longo do semestre, a volatilidade das taxas de juros manteve-se em patamares relativamente baixos. Em fevereiro, a volatilidade para os prazos mais longos apresentou um repique, resultado do ambiente internacional mais conturbado, de falta de consenso dos agentes sobre a dinâmica da política fiscal e de riscos inerentes à trajetória futura da inflação. Ainda assim, sua magnitude mostrou-se inferior à registrada ao final do quarto trimestre de 2010 (gráfico 1.11).

Gráfico 1.11 – Volatilidade das taxas de juros



Fontes: BM&FBovespa e BCB

A partir de abril, a redução do ritmo de elevação da meta para a taxa básica de juros propiciou menor dispersão das expectativas quanto às próximas decisões do Copom, o que reduziu a volatilidade das taxas de juros de curto prazo nos meses seguintes. As de longo prazo, por sua vez, acompanharam a mesma tendência, apesar da ligeira elevação verificada em julho, reflexo, à época, da maior incerteza decorrente da ausência de solução para a dívida soberana da Grécia e para a elevação do limite de endividamento dos EUA.

Em relação à Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi), houve aumento de 7,8% no semestre, porém a parcela vincenda em doze meses caiu 3,1 p.p., para 21,5%. Ao final de junho de 2011, a DPMFi totalizava R$1,73 trilhão, e sua composição assemelhava-se à de dezembro de 2010.

No mercado monetário, o BCB continuou a lidar com excedentes de liquidez, de forma que manteve a realização de operações de venda de títulos com compromisso de recompra para administração da taxa básica de juros. O saldo dessas operações encerrou o semestre em R$322 bilhões, com elevação de R$108 bilhões no primeiro trimestre e redução de R$45 bilhões no segundo[6].

Em ambiente de elevada liquidez internacional, a combinação de crescimento e perspectivas econômicas favoráveis intensificou o influxo de recursos de investidores estrangeiros para o Brasil. Em outra perspectiva, observaram-se apreciação do real e melhora dos indicadores do risco-país, em queda no período, em contraposição à alta verificada para indicadores consolidados de países emergentes.

Além disso, ao longo do semestre, as principais agências internacionais de classificação de risco elevaram a nota atribuída aos títulos soberanos emitidos pelo Brasil, contrastando com a piora na classificação de risco de diversas economias maduras. Contribuíram para a melhor classificação de risco dos títulos brasileiros os fundamentos econômicos do país, alcançados por meio das políticas de metas de inflação, câmbio flutuante, acúmulo de reservas internacionais, responsabilidade fiscal e solidez do sistema financeiro.

Em relação ao euro, o real permaneceu praticamente estável, desvalorizando 0,1% no ano, até 22 de julho. Frente à moeda norte-americana, entretanto, o real valorizou-se 6,7% e encerrou esse período em R$1,55 (gráfico 1.12).

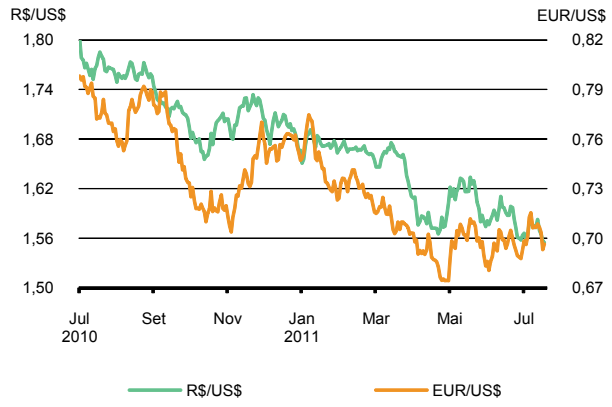
Em maio, o agravamento da situação fiscal na Europa e o aumento das incertezas sobre o processo de recuperação global induziram o aumento da aversão ao risco e da demanda por ativos líquidos e de baixo risco, como os títulos do tesouro Americano, determinando a valorização do dólar em relação ao real, ao euro e a diversas outras moedas. No entanto, no final de junho, com o aumento da confiança em um desfecho favorável para a crise grega, a cotação do dólar recuou. Cabe ressaltar que o resultado do saldo de câmbio contratado no semestre atingiu

5/ Mediana suavizada das expectativas para a inflação (IPCA) acumulada nos próximos doze meses.

6/ O BCB, por meio da Circular n° 3.528, de 23 de março de 2011, introduziu ajustes técnicos nos compulsórios sobre depósitos a prazo, na posição vendida de câmbio e na exigibilidade adicional.

US$39,8 bilhões e o volume líquido de investimento estrangeiro direto (IED) somou US$32,5 bilhões no mesmo período.

Gráfico 1.12 – Taxa de câmbio



Fontes: BCB e Bloomberg

Nesse contexto, o BCB adquiriu US$36,5 bilhões no semestre no mercado a vista[7] e, em junho de 2011, as reservas internacionais totalizaram US$335,8 bilhões. A partir de fevereiro de 2011, o BCB também passou a intervir no mercado de câmbio a termo, totalizando a compra de US$1,8 bilhão no semestre.

No início de 2011, o BCB adotou medida de caráter prudencial para redimensionar a posição de câmbio vendida das instituições financeiras. Foi instituído depósito compulsório sobre a posição que excedesse a determinado valor[8]. Com o novo cenário de crescimento das posições vendidas do sistema ao final do primeiro semestre de 2011, a exigência foi redimensionada em 8 de julho (gráfico 1.13).

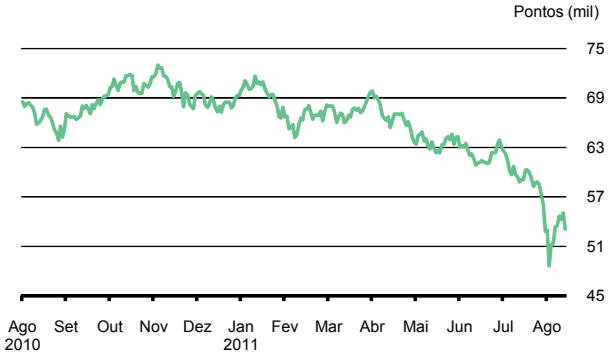
Além disso, o governo instituiu a cobrança de 6% de IOF sobre empréstimos tomados no exterior por bancos e empresas com prazos inferiores a 360 dias, em 29 de março, posteriormente ampliados para 720 dias, a partir de 5 de abril.

No mercado acionário brasileiro, o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa) apresentou, de janeiro a 22 de julho de 2011, desvalorização de 13% (gráfico 1.14). O ambiente externo conturbado, devido, principalmente, às preocupações dos agentes quanto à recuperação da economia norte-americana, à situação fiscal delicada dos países periféricos da Zona do Euro e à política monetária contracionista da China, levou os investidores estrangeiros a reduzirem suas posições no período – o fluxo líquido no primeiro semestre foi negativo em R$1,1 bilhão.

Gráfico 1.13 – Posição de câmbio do sistema bancário



Gráfico 1.14 – Índice Bovespa



Fonte: BM&FBovespa

7/ Isso representou aumento de 16,4% em relação ao saldo das reservas de dezembro de 2010 e de 33% em relação às intervenções no mercado a vista ocorridas no semestre anterior.

8/ Ver boxe "Regulação do Sistema Financeiro Nacional" para mais detalhes acerca do depósito compulsório sobre posições vendidas de câmbio.

Endividamento e Comprometimento de Renda das Famílias com Dívidas Bancárias: revisão metodológica

Os indicadores de endividamento e comprometimento de renda das famílias relativos às operações de crédito do sistema financeiro nacional foram abordados em quatro edições do Relatório de Inflação, entre setembro de 2008 e setembro de 2010[1], com a progressiva introdução de aprimoramentos metodológicos. A constante busca de aperfeiçoamento dos indicadores mencionados e sua crescente importância na análise econômica suscitaram a revisão metodológica detalhada neste boxe.

O indicador de endividamento foi obtido, inicialmente, dividindo-se o saldo do crédito no SFN às pessoas físicas pela massa salarial ampliada disponível[2] dos últimos doze meses. O saldo considerado correspondia ao estoque total de empréstimos a pessoas físicas, incluídas as modalidades de crédito rotativo, financiamentos habitacionais (com recursos livres e direcionados), *leasing* e empréstimos concedidos por cooperativas e, relativamente às operações com cartão de crédito, os saldos remanescentes das faturas pagas parcialmente e as parcelas a vencer das compras parceladas com incidência de juros.

O comprometimento de renda relativo a operações de crédito no SFN correspondia aos pagamentos mensais referentes a principal (amortização) e juros, relativamente à renda auferida. Para o componente relativo às amortizações, considerava-se a divisão do saldo de cada modalidade de crédito pelo seu respectivo prazo médio[3], enquanto para o relativo aos pagamentos de juros aplicava-se a taxa de juros média corrente ao saldo de cada modalidade. Ressalte-se que o termo referente às amortizações não compreendia parcela referente às modalidades de crédito rotativo.

Aprimoramentos incorporados

1. Alteração no sistema de amortização

Os valores estimados para as parcelas de principal e juros pela metodologia anterior correspondiam aos referentes à primeira prestação de um financiamento contratado segundo as regras do sistema de amortizações constantes (SAC). Nesse sistema, a parcela referente ao pagamento do principal é fixa ao longo de todo o período do empréstimo, obtida pela divisão do saldo do empréstimo pelo número de prestações, enquanto a parcela referente ao pagamento de juros é decrescente, haja vista que incide sobre saldo remanescente gradualmente menor. Naturalmente, o valor total das prestações é, igualmente, decrescente.

1/ Ver boxes "Evolução Recente do Crédito, da Inadimplência e do Endividamento", de setembro de 2008 (<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2008/09/ri200809b2p.pdf>); "Evolução da Inadimplência, do Endividamento e do Comprometimento de Renda das Famílias", de junho de 2009 (<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2009/06/ri200906b3p.pdf>); "Evolução dos Indicadores de Endividamento e Comprometimento de Renda após a Crise", de março de 2010 (<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2010/03/ri201003b2p.pdf>); e "Endividamento e Comprometimento da Renda das Famílias: Incorporação do Conceito de Massa Salarial Ampliada Disponível", de setembro de 2010 (<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2010/09/ri201009b3p.pdf>).

2/ Obtida a partir da massa salarial ampliada deduzindo-se pagamentos de imposto de renda e contribuições previdenciárias. Ver boxe "Massa Salarial Ampliada e Massa Salarial Ampliada Disponível: Acurando o Conceito e Evolução Comparativa Recente", publicado no Relatório de Inflação de junho de 2010 (<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2010/06/ri201006b2p.pdf>).

3/ Os dados disponíveis de prazo são ponderados pelas prestações, de modo que uma operação com cinco prestações de mesmo valor tem como prazo médio três meses. Para a estimativa do comprometimento de renda, ajustam-se os dados multiplicando-os por 2n-1, em que n é o número de meses do prazo médio de cada modalidade.

Os gráficos 1 a 3 ilustram a evolução dos valores de amortizações, juros e prestações para um empréstimo em doze parcelas, segundo os sistemas SAC e *Price*. Observe-se que o cálculo para o indicador de comprometimento de renda, ao considerar a prestação máxima de um sistema SAC (primeira parcela), superestima o resultado, imputando-lhe o custo mais elevado de juros para todo o empréstimo, ao invés do custo médio.

Gráfico 1 – Amortizações

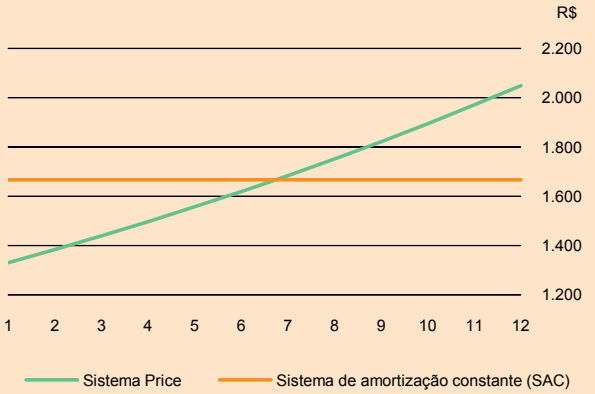
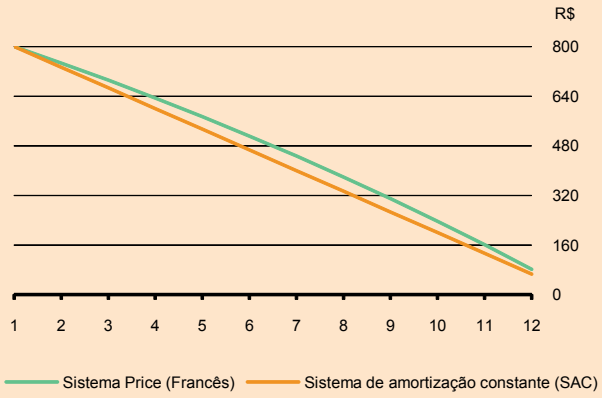
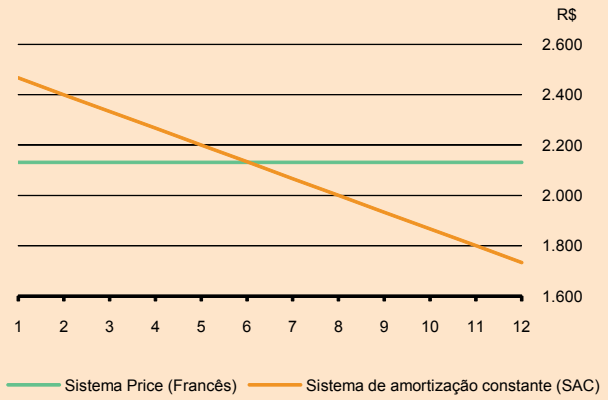


Gráfico 2 – Juros



A nova metodologia contempla a utilização do sistema *Price* de amortização, no qual as prestações são constantes ao longo do contrato, refletindo amortizações crescentes e pagamentos de juros decrescentes[4]. Nesse critério está implícita, no cálculo da prestação constante, a parcela de juros média no contrato, ou seja, a média mensal dos pagamentos a título de juros ao longo de todo o contrato. A mudança para o sistema *Price*, além de refletir a prática internacional[5], é justificada por sua preponderância nos empréstimos às famílias.

Gráfico 3 – Prestações



2. Utilização da taxa média de juros da carteira de crédito

O indicador de comprometimento de renda era calculado a partir da taxa de juros no mês corrente, isto é, da taxa referente aos novos empréstimos. Imputava-se, assim, a toda a carteira de empréstimos, contratada ao longo dos últimos anos, o custo inerente às condições correntes no mercado de crédito, o que tendia a exacerbar a volatilidade do indicador. Como não se dispõe da taxa média de juros referente a toda a carteira de crédito à pessoa física, a alternativa adotada consiste em considerar, para cada modalidade de crédito, a média das taxas de juros que vigoraram no período equivalente ao respectivo prazo médio da modalidade, exceto nas modalidades cheque especial e cartão de crédito, nas quais prevalecem as taxas correntes.

3. Crédito rotativo: (cartões de crédito e cheque especial)

Na metodologia anterior, o cálculo do comprometimento de renda das modalidades de crédito rotativo incorporava apenas os juros, não se atribuindo pagamentos de principal, uma vez que o elevado giro dessas operações dificulta a determinação de seus prazos. Nos cartões de crédito, os valores que permanecem rotativos (resultantes de pagamentos

4/ No sistema Price, as prestações P correspondem a $P = j.S/(1-(1+j)^{-pz}$, em que P é a prestação ou pagamento mensal, j é a taxa de juros, S é o saldo e pz é o prazo remanescente.

5/ Esse é o sistema utilizado pelo *Federal Reserve* (Fed) para obtenção de indicador análogo. Ver DYNAN, Karen; JOHNSON, Kathleen; PENCE, Karen. *Recent changes to a measure of U.S. Household Debt Service. Federal Reserve Bulletin*, Outubro 2003. Disponível em: http://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2003/1003lead.pdf.

inferiores ao saldo integral das faturas) têm como vencimento, a *priori*, a data da fatura seguinte, mas dados disponíveis para o prazo dessa modalidade revelam que os pagamentos seguem postergados em sua maior parte.

Tendo em vista que a regulamentação desses pagamentos estipula, a partir de 1º de junho de 2011, que eles devem ser iguais ou superiores a 15% do saldo remanescente, foi estipulado prazo de amortização de 6,7 meses para o rotativo de cartão de crédito, a partir dessa data[6]. Ressalte-se que o Fed atribui, na elaboração do indicador para a economia dos Estados Unidos da América (EUA), prazo de quarenta meses para liquidação desse tipo de débito, com base nos pagamentos mínimos de, em média, 2,5% requeridos pelas instituições financeiras.

Em relação ao cheque especial, modalidade em que não há exigência de pagamento mínimo a cada período, pressupõe-se percentual de pagamento inferior ao do cartão de crédito. Na ausência de parâmetros mais precisos, considerou-se para essa modalidade o prazo médio de dezenove meses[7], observado na carteira de crédito referencial à pessoa física.

4. Massa salarial ampliada disponível – Incorporação de rendas financeiras

A Massa Salarial Ampliada Disponível (MSAD), utilizada como indicador de renda auferida pelas famílias, incorpora os rendimentos do trabalho e os benefícios previdenciários e de programas de proteção social do governo, deduzidas as contribuições previdenciárias e o imposto de renda na fonte. Em consonância com a prática internacional, a nova metodologia acrescenta à MSAD os rendimentos recebidos por pessoas físicas relativos a aplicações financeiras em caderneta de poupança, Certificado de Depósito Bancário (CDB), títulos públicos e fundos de investimentos. Esse total atingiu R$6,7 bilhões em julho de 2011, representando 4,5% da MSAD.

6/ Anteriormente a exigência era de pagamento mínimo de 10%, e o prazo considerado, de dez meses.

7/ A hipótese equivale à situação, por exemplo, em que o saldo ao final do mês t, mesmo sendo "liquidado" no início do mês seguinte (com o recebimento de salário), cresce novamente ao longo do período e estará, ao final de t+1, cerca de 5% abaixo daquele observado ao final do período anterior.

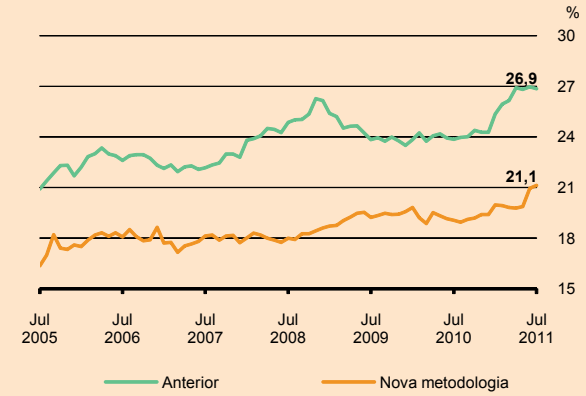
5. Massa salarial ampliada disponível do mês de referência

Em razão das oscilações sazonais da série, particularmente a associada ao recebimento do 13º salário, utilizava-se o valor médio da MSAD nominal dos últimos doze meses. Essa prática resultava, considerado o cenário de elevações recorrentes na massa salarial, na utilização de valor defasado para a MSAD e, consequentemente, na superestimação do comprometimento de renda. De modo a minimizar esse efeito, a nova metodologia compreende a dessazonalização do indicador de comprometimento de renda calculado a partir da massa salarial efetiva do mês de referência.

Evolução recente do comprometimento de renda

O comprometimento de renda das famílias permaneceu relativamente estável de setembro de 2005 até o final de 2008, conforme o gráfico 4, que registra as trajetórias calculadas segundo a metodologia proposta neste boxe e a anterior. Vale ressaltar que, no período mencionado, a expansão do crédito ocorreu em proporção semelhante aos efeitos da elevação da massa salarial e dos processos de alongamento de prazos e redução de taxas de juros.

Gráfico 4 – Comprometimento de renda das famílias junto ao SFN

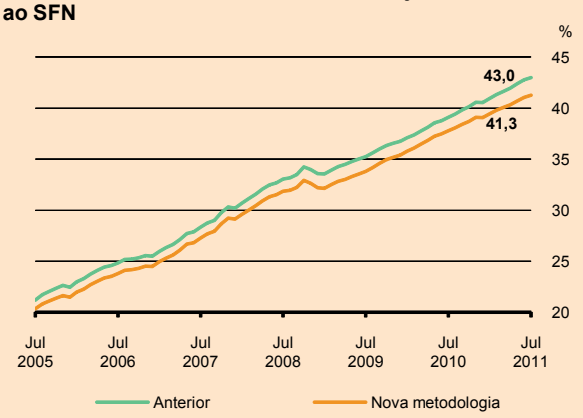


Considerada a nova metodologia, a elevação adicional das taxas de juros concomitante à crise financeira internacional manteve o indicador em patamar ainda estável, embora mais alto, acima de 19%, ao longo de 2009 e em 2010, quando os juros recuaram, mas apenas em proporção suficiente para equilibrar a aceleração do crédito.

Após as medidas macroprudenciais, dadas as condições mais restritivas para contratação de crédito, com aumento das taxas de juros e restrição a contratações com prazos longos, o comprometimento de renda voltou a crescer, atingindo 21,1% em julho. Destaque-se que a elevação mais acentuada do indicador, a partir de junho, evidencia, em especial, a nova exigência de pagamento mínimo de 15% nas faturas de cartões de crédito.

Assim como na metodologia anterior, o endividamento foi obtido considerando-se a MSAD acumulada nos últimos doze meses, mantendo coerência com outros indicadores, tais como a relação crédito/Produto Interno Bruto (PIB). O gráfico 5 apresenta as estimativas para o nível de endividamento das famílias, a partir da nova metodologia e da anterior.

Gráfico 5 – Endividamento das famílias junto ao SFN



Em síntese, a trajetória ascendente do comprometimento de renda nos últimos meses está associada, portanto, a fatores conjunturais específicos, tais como os efeitos das medidas macroprudenciais e da política monetária mais restritiva sobre prazos e taxas de juros das operações de crédito às famílias. O cenário atual segue condicionado por significativas incertezas, relacionadas, sobretudo, ao desempenho da economia mundial, mas a tendência histórica de declínio das taxas de juros e de alongamento dos prazos – entre outras razões, pelo crescimento da participação relativa do crédito habitacional – deve preponderar no médio prazo, contrabalançando a expansão do crédito nos próximos anos.

É relevante enfatizar que as curvas que representam as trajetórias do comprometimento da renda segundo as metodologias proposta e a anterior registram distinções de patamar e de volatilidade. Nesse sentido, a curva associada à nova metodologia registra menor volatilidade, resultado consistente com as alterações envolvendo a adoção do sistema *Price* no cálculo da prestação e com a utilização da taxa média de juros da carteira de crédito. Adicionalmente, o menor comprometimento da renda na nova metodologia revela que o impacto conjunto da utilização da MSAD do mês de referência e da incorporação de rendas financeiras supera, com folga, aquele decorrente da introdução do pagamento do principal nas modalidades de crédito rotativo.

Sistema bancário

2

2.1 Introdução

O crescimento do ativo do sistema bancário[9] resultou no aumento da exposição aos riscos inerentes à atividade bancária. Entretanto, esse crescimento foi também acompanhado pela base de capital, principalmente em decorrência da incorporação de lucros. Assim, 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 mínimo exigido pelo BCB.

O ingresso significativo de recursos externos e a elevada liquidez doméstica, combinados com o menor ritmo de crescimento da carteira de crédito, influenciado pelas medidas macroprudenciais adotadas pelo BCB, permitiram que as instituições captassem recursos em montantes superiores à expansão dos empréstimos e, consequentemente, ampliassem seus estoques de ativos líquidos.

O aumento do estoque de ativos líquidos, por sua vez, fez com que o índice de liquidez agregado apresentasse aumento e que a distribuição do indicador entre as instituições financeiras melhorasse. Ademais, o aumento das emissões de LF e, sobretudo, de dívidas subordinadas e empréstimos e repasses com prazos mais longos contribuiu para o alongamento dos prazos dos passivos do sistema bancário.

As medidas macroprudenciais implementadas desde dezembro de 2010 foram eficazes ao corrigir a velocidade de crescimento do crédito, evitar o alongamento excessivo dos prazos e, no caso específico do financiamento de veículos, melhorar o *loan-to-value*[10] (LTV). O contínuo acompanhamento da eficácia das medidas bem como da evolução do comprometimento de renda das famílias é de grande importância para análise do risco de crédito ao consumo.

No crédito às empresas, ganharam relevância as operações destinadas às pessoas jurídicas de menor porte. Apesar da salutar desconcentração do crédito, historicamente, a inadimplência desse segmento é mais sensível a variações no ambiente macroeconômico. Nesse contexto, cabe às instituições financeiras dimensionar de forma correta o risco resultante na carteira, aperfeiçoando os modelos de concessão e gerenciamento de riscos, de forma a mitigar perdas por atrasos ou risco de inadimplência.

A rentabilidade do sistema bancário foi mais uma vez determinada pela dinâmica das variáveis relativas ao crédito. Se, por um lado, as despesas de provisão aumentaram, acompanhando a elevação da inadimplência, por outro, a ampliação da carteira, ainda que em ritmo inferior ao do último semestre, permitiu aos bancos aumentarem o resultado de intermediação financeira e, consequentemente, o lucro e a rentabilidade.

Os cenários de curto e de médio prazo podem apresentar desafios às instituições do sistema bancário, dependendo principalmente da repercussão interna dos desdobramentos associados ao cenário financeiro internacional.

Caso esses desdobramentos resultem em aumento do desemprego e redução da renda, pode haver impactos

9/ 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. Excepcionalmente, na seção 2.3 – Crédito, as análises envolvem todo o Sistema Financeiro Nacional (SFN).

10/ *Loan-to-value* refere-se ao percentual do valor do financiamento contratado em relação à garantia.

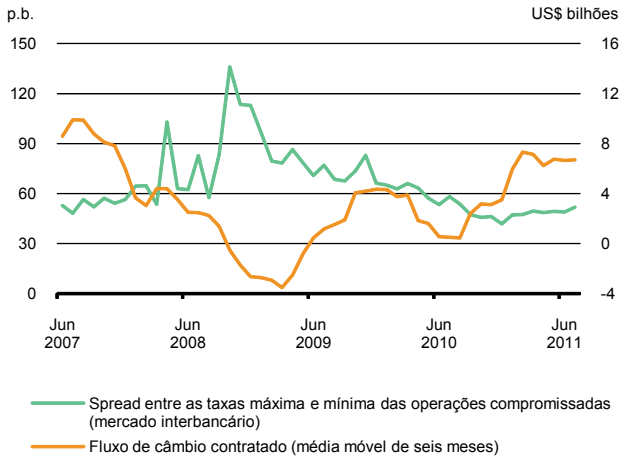
sobre a inadimplência das pessoas físicas, tendo em conta o crescente endividamento das famílias nos últimos anos. Ademais, embora o risco de liquidez seja baixo, a distribuição da liquidez não é uniforme entre as instituições e, dessa forma, eventual restrição pode resultar em situação de relativo estresse para algumas instituições.

A esse cenário soma-se a necessidade de adaptação às mudanças que estão previstas nas regras contábeis de venda de carteiras de crédito com retenção de risco, à redução dos limites de emissão de Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE) do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e, no médio prazo, aos índices de capital, alavancagem e liquidez previstos em Basileia III. Contudo, como essas mudanças foram anunciadas com suficiente antecedência, os movimentos de adaptação já se encontram em curso no sistema bancário por meio de alteração nas estratégias e nos modelos de negócios e, também, por meio de movimentos de aquisição e de mudanças de controle de instituições.

2.2 Liquidez

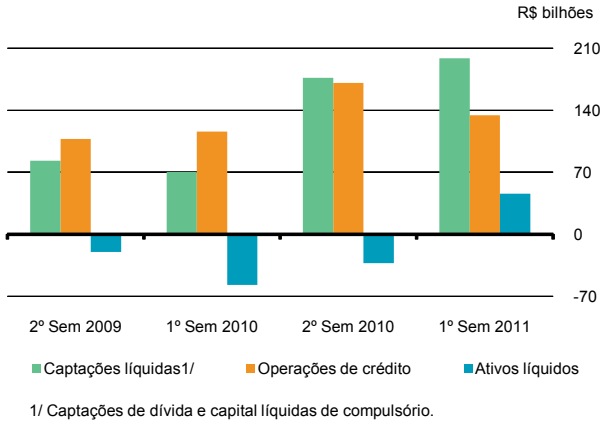
O primeiro semestre de 2011 foi marcado pela elevada liquidez, tanto no ambiente doméstico quanto no internacional, com reflexo no ingresso de recursos externos (gráfico 2.2.1). O estoque recolhido como compulsório é superior a R$400 bilhões e, mesmo sendo um instrumento de política monetária, a liberação desses recursos pode, em caso de necessidade, ser utilizada pelo BCB como instrumento para garantir a liquidez ao sistema bancário.

Gráfico 2.2.1 – Indicadores de liquidez de mercado



O ambiente de elevada liquidez, combinado com o menor ritmo de crescimento da carteira de crédito, influenciado pelas medidas macroprudenciais adotadas pelo BCB, fez com que as instituições captassem recursos em montantes superiores à expansão dos empréstimos e ampliassem os seus estoques de ativos líquidos[11] (gráfico 2.2.2).

Gráfico 2.2.2 – Financiamento da expansão do crédito
Variação de estoque



1/ Captações de dívida e capital líquidas de compulsório.

O aumento do estoque de ativos líquidos, por sua vez, fez com que o índice de liquidez[12], que é utilizado pelo BCB para monitorar o risco de liquidez das instituições financeiras, apresentasse leve aumento (gráfico 2.2.3). O índice do sistema foi impactado negativamente pela recomposição do recolhimento compulsório determinado pelo BCB em dezembro de 2010, mas permanece em nível elevado e superior ao período anterior à crise financeira de 2008. Houve, também, melhora da distribuição do indicador entre as instituições, considerando que aumentou o número de bancos com o índice de liquidez em nível superior ao de dezembro de 2010 (gráfico 2.2.4).

O saldo total das captações[13] do sistema bancário aumentou R$186,1 bilhões (9,1%) entre dezembro de 2010 e junho de 2011 em razão, principalmente, do aumento do estoque de depósitos a prazo, de letras financeiras e de obrigações por empréstimos e repasses (gráfico 2.2.5).

O aumento de R$72,8 bilhões no estoque de depósitos a prazo do sistema bancário é consequência, principalmente, do aumento das captações líquidas[14] das instituições de

11/ Os ativos líquidos são compostos basicamente por títulos públicos federais.
12/ Para mais detalhes sobre a metodologia de cálculo do índice de liquidez, ver anexo "Conceitos e Metodologias".
13/ No saldo de captações, não são consideradas as operações compromissadas com títulos públicos federais, pois essas operações não alteram o volume de ativos líquidos.
14/ Aumento do estoque sem considerar a incorporação de rendimentos.

grande porte[15] (gráfico 2.2.6). O crescimento do estoque dos depósitos das instituições de menor porte, por sua vez, deve-se basicamente à incorporação de rendimentos, indicando que, para esse segmento, as novas captações foram em montante suficiente para cobrir os resgates.

Gráfico 2.2.3 – Índice de liquidez
Média móvel 5 dias

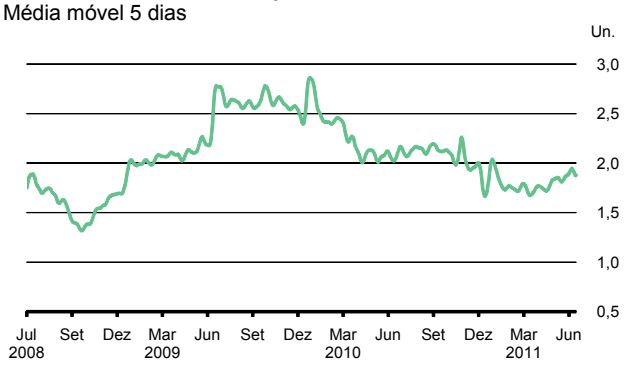
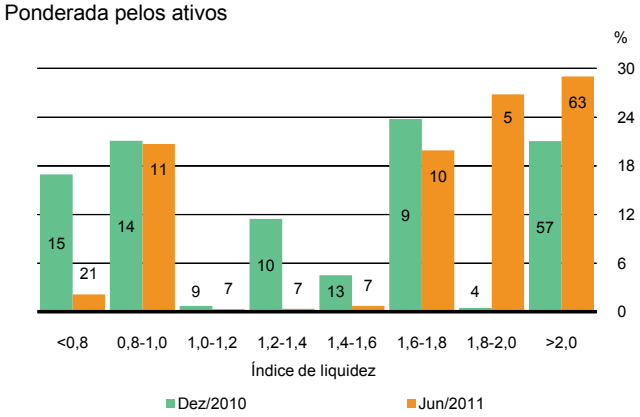


Gráfico 2.2.4 – Distribuição de frequência para o índice de liquidez
Ponderada pelos ativos



Os valores sobre as barras referem-se ao número de IFs com índice de liquidez pertencente àquele intervalo.

Cabe ressaltar, ainda, a manutenção da maior dependência das instituições de menor porte dos depósitos a prazo como fonte de recursos (gráfico 2.2.7). As instituições de grande porte possuem maior diversificação de fontes de financiamento e, em função de uma rede abrangente de agências, parte de suas captações é realizada com clientes de varejo, que apresentam maior estabilidade, proporcionando menor risco de liquidez.

Em relação às captações em LF, verificou-se crescimento expressivo na emissão e no estoque, que, incluindo as Letras Financeiras subordinadas (LFS), totalizou R$91,6 bilhões em junho de 2011 (gráfico 2.2.8).

15/ Ver anexo "Conceitos e metodologias" para o critério de segmentação por porte.

Gráfico 2.2.5 – Saldo das captações

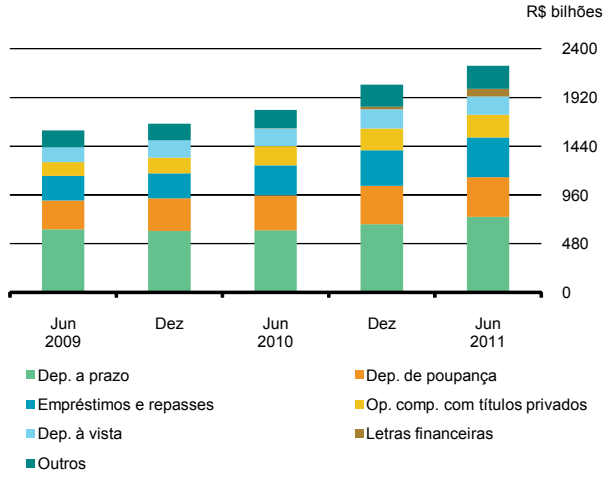


Gráfico 2.2.6 – Variação acumulada do estoque de depósitos a prazo
Dez/2010 = 100

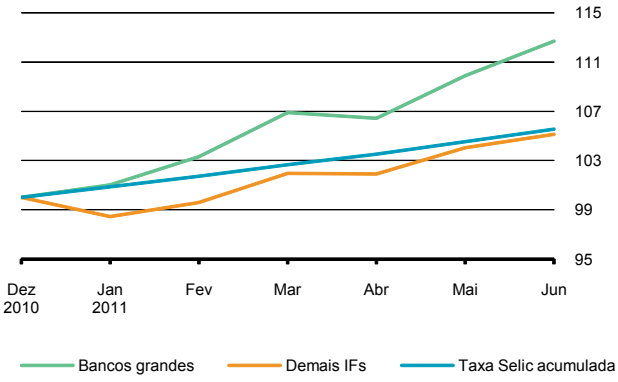
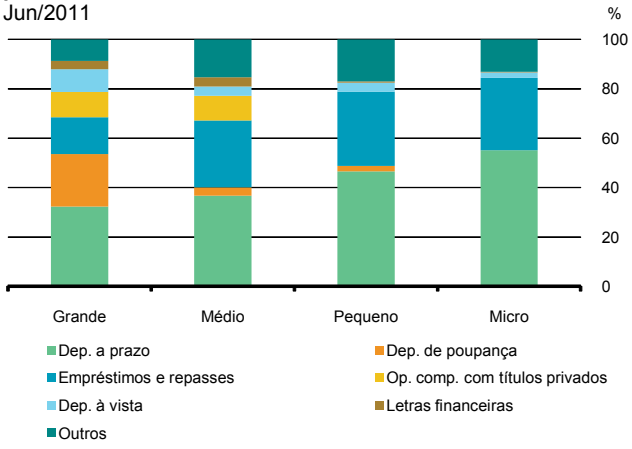


Gráfico 2.2.7 – Participação das captações por porte do banco
Jun/2011



As emissões de LF foram impulsionadas principalmente pela isenção do recolhimento compulsório ocorrida no final de 2010, o que tornou a captação por meio desse instrumento mais atrativa para os bancos e investidores. A atratividade desse instrumento é maior para as instituições de grande porte, quando comparada

às captações por depósitos a prazo, em que parte do valor captado é recolhida como compulsório (gráfico 2.2.9). De outro modo, para diversas instituições de menor porte, a atratividade é menor, tendo em conta que elas já estão isentas do recolhimento compulsório por apresentarem saldo de captações inferior ao limite mínimo para o recolhimento.

Gráfico 2.2.8 – Estoque de letras financeiras e prazo médio

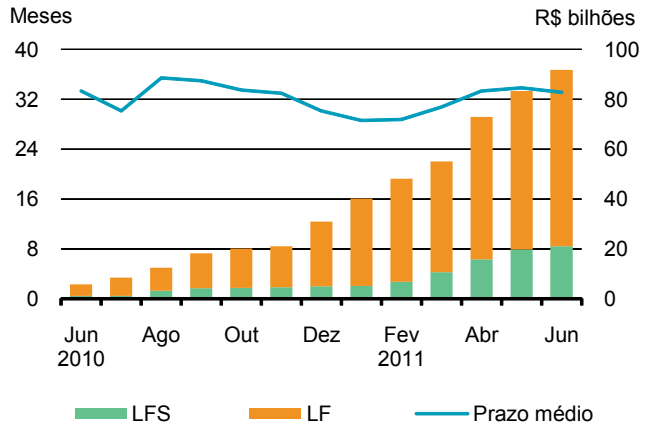
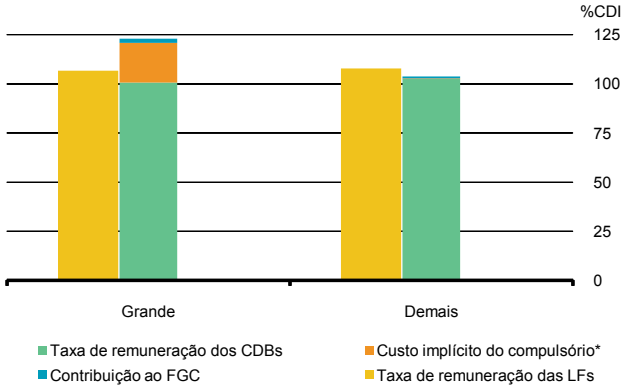


Gráfico 2.2.9 – Comparativo do custo efetivo entre CDBs e LFs



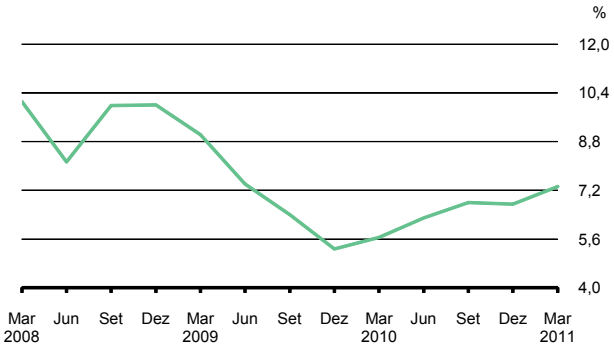
*Custo de oportunidade estimado com base no *spread* entre as receitas de operações de crédito e as despesas de captação. O conceito de *spread* é o mesmo utilizado no gráfico 2.4.2.

O prazo médio do estoque de LF é de 32,2 meses, superior ao mínimo exigido de dois anos. Diferentemente da maioria dos depósitos a prazo, não há a possibilidade do resgate antecipado, propiciando condições para uma melhor gestão do risco de descasamento entre os prazos dos ativos e dos passivos.

As obrigações por empréstimos e repasses, por sua vez, tiveram crescimento expressivo de R$44,9 bilhões (12,9%) no semestre. Entre essas captações, destacam-se os empréstimos no exterior, que aumentaram 24% (R$21,3 bilhões) em função da elevada liquidez internacional e do diferencial de taxa de juros entre o Brasil e os demais países.

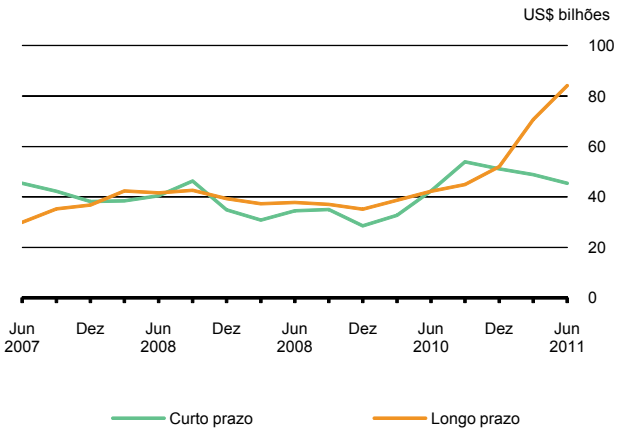
Embora o fluxo de recursos do exterior tenha aumentado, a dependência do sistema bancário em relação às captações externas é baixa. Além disso, houve redução da participação dos passivos que têm contraparte no exterior ou são referenciados em moeda estrangeira, quando comparado a junho de 2008 (gráfico 2.2.10), o que torna o sistema bancário menos suscetível à volatilidade do mercado internacional. No que concerne aos prazos, verifica-se que a cobrança de IOF sobre empréstimos externos e emissões de títulos no exterior com prazo inferior a 720 dias contribuiu para o alongamento dos prazos dos passivos (gráfico 2.2.11).

Gráfico 2.2.10 – Passivos internacionais do sistema bancário[1/]
Participação no total de passivos



1/ Operações em moeda estrangeira ou com contraparte estrangeira.

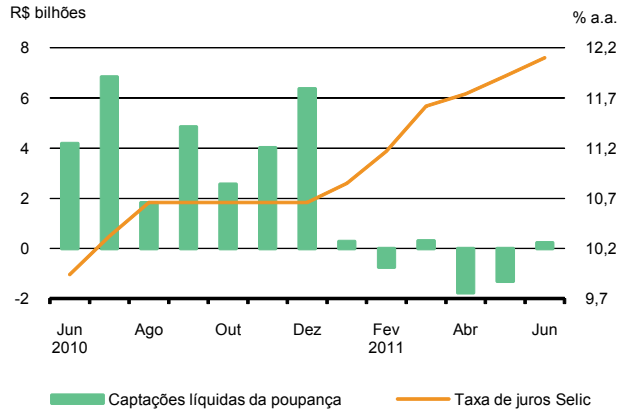
Gráfico 2.2.11 – Dívida externa dos bancos



Embora em ritmo inferior ao registrado nos semestres anteriores, houve crescimento de 9,3% (R$22 bilhões) nos repasses realizados pelas instituições financeiras, principalmente de recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e da Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame).

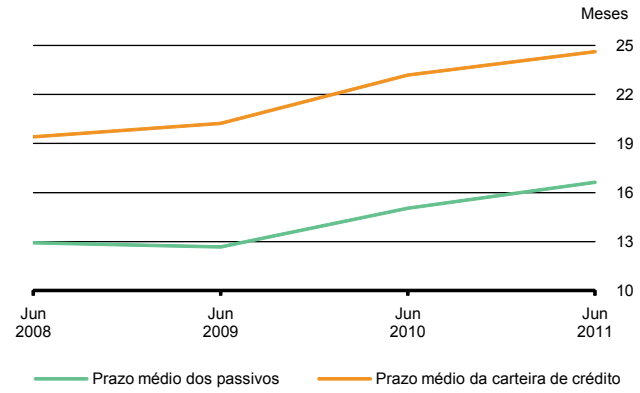
Por fim, diferentemente do ocorrido nos semestres anteriores, as captações líquidas da poupança ficaram negativas em R$3 bilhões no acumulado do semestre (gráfico 2.2.12). Esse fato pode ser explicado pelos aumentos sucessivos da taxa de juros Selic ocorridos a partir de janeiro de 2011, o que fez com que essa opção de investimento passasse a ser menos atrativa quando comparada às outras opções, como depósitos a prazo ou aplicações em fundos de investimento.

Gráfico 2.2.12 – Captações de poupança



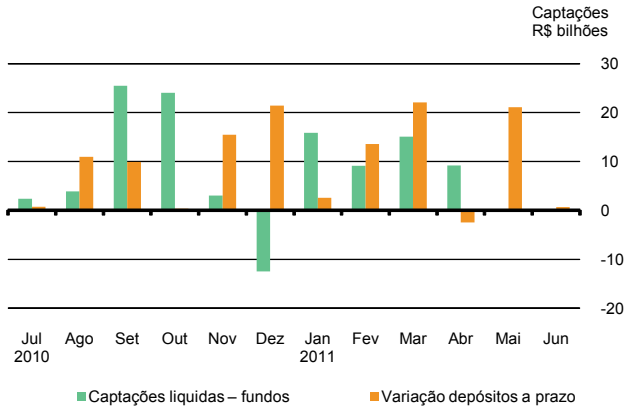
O aumento das emissões de LF e, sobretudo, de dívidas subordinadas e empréstimos e repasses com prazos mais longos tem contribuído para o alongamento dos prazos dos passivos do sistema bancário. Esse alongamento é desejável, considerando que o prazo médio dos empréstimos também tem se elevado, em razão do crescimento da participação dos financiamentos para habitação e para investimentos na carteira total de crédito (gráfico 2.2.13).

Gráfico 2.2.13 – Descasamento de prazos



Da mesma forma que ocorreu com as captações do sistema bancário, os fundos de investimento administrados por bancos apresentaram captações líquidas positivas de R$49,1 bilhões no semestre (gráfico 2.2.14). Os recursos dos fundos constituem importante fonte de liquidez para as instituições financeiras, considerando que cerca de R$196,6 bilhões (12,6% do patrimônio dos fundos) está aplicado em títulos emitidos por essas instituições, como certificados de depósitos bancários e LF. Os fundos de investimento detêm, por exemplo, 23% do saldo total de depósitos a prazo e 77% das LF. Ademais, os bancos poderiam trazer parte dos recursos aplicados em fundos mediante a elevação das taxas de remuneração dos depósitos, caso necessitem de recursos para suportar a expansão da carteira de crédito, por exemplo.

Gráfico 2.2.14 – Captações de fundos de investimento[1/] e depósitos a prazo



1/ Exclui fundos de investimentos em cotas de fundos.
Fontes: BCB e CVM

A análise das captações mostra que o sistema bancário dispõe de recursos suficientes, obtidos sobretudo no mercado doméstico, para financiar as suas operações. As instituições continuam a deter níveis elevados desses ativos para fazer face à eventual situação de estresse de liquidez.

Embora o risco de liquidez do sistema bancário seja reduzido, a liquidez não se distribui de maneira uniforme entre as instituições financeiras. Alguns bancos com captações mais concentradas em depósitos a prazo de grandes clientes, com a possibilidade de resgate a qualquer tempo, apresentam maior risco de refinanciamento em momentos de estresse. Uma fonte importante de financiamento para parte dos bancos de pequeno porte refere-se às cessões de crédito. Esse mercado tem enfrentado problemas nos últimos meses, entretanto, com a obrigatoriedade do registro de operações de cessão de crédito realizadas por instituições financeiras em uma central de registro e liquidação[16], o que trará maior

16/ A Central de Cessão de Crédito (C3) entrou em funcionamento em 22 de agosto de 2011.

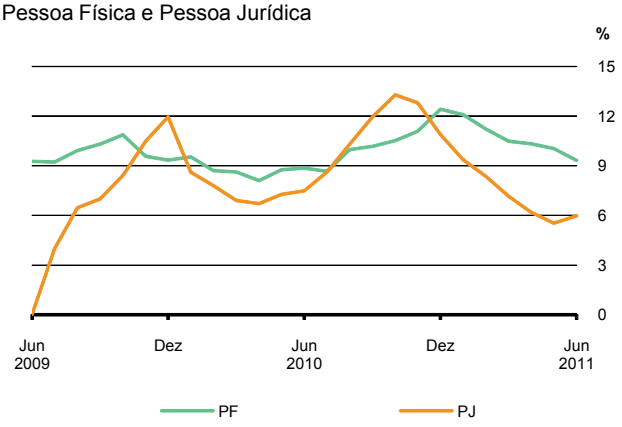
transparência e segurança para as operações, espera-se a normalização desse mercado.

2.3 Crédito

O crédito concedido pelo sistema financeiro apresentou, no semestre, uma trajetória de expansão em ritmo mais moderado. As modalidades de baixo risco continuaram a ganhar importância relativa no crédito às famílias, com destaque para o financiamento habitacional. No crédito corporativo, observou-se maior participação relativa das empresas de pequeno e médio porte. Não obstante a permanência do indicador de inadimplência[17] em patamar historicamente baixo, notou-se reversão em sua tendência de queda nos últimos meses.

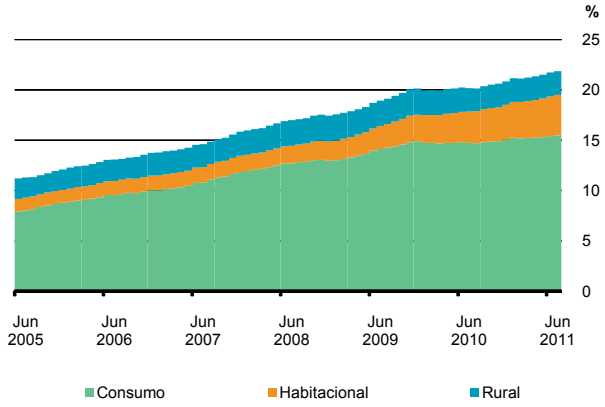
O saldo das operações de crédito do sistema financeiro[18] atingiu R$1,83 trilhão em junho de 2011, expansão de 7,5% em relação ao semestre anterior, e de 19,9% em relação a junho de 2010, correspondendo a 47,1% do PIB. Observa-se desaceleração no ritmo de crescimento dessas operações, comportamento condizente com as ações de política monetária e com as medidas macroprudenciais recentemente adotadas pelo BCB (gráfico 2.3.1).

Gráfico 2.3.1 – Crescimento semestral da carteira de crédito
Pessoa Física e Pessoa Jurídica



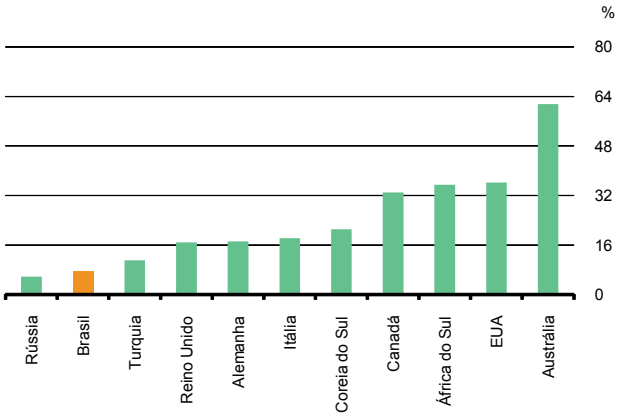
O saldo de crédito às pessoas físicas (PF) aumentou 9,2% no semestre e 22,8% nos últimos doze meses, alcançando R$849,9 bilhões em junho, correspondendo a 21,9% do Produto Interno Bruto (PIB). O crédito destinado ao consumo vinha sendo a principal razão do significativo crescimento (gráfico 2.3.2), notadamente até 2009[19].

Gráfico 2.3.2 – Crédito PF segundo a destinação do recurso
% do PIB



A partir de então, ganharam relevância os financiamentos habitacionais à PF, que elevaram sua participação no total da carteira de crédito de 5,5% em junho de 2009 para 8,6% dois anos depois. Mesmo assim, esse percentual ainda é baixo na comparação internacional (gráfico 2.3.3). A modalidade acumulou crescimento de 20,7% no semestre e de 50% em doze meses.

Gráfico 2.3.3 – Financiamento habitacional sobre o total do crédito
Países selecionados



O mercado de financiamento imobiliário brasileiro conta com bons fundamentos e o estoque dessa modalidade ainda é baixo, o que atenua preocupações sobre esse crescimento robusto.

17/ Somatório das operações de crédito que apresentam parcelas vencidas há mais de noventa dias em relação ao total da carteira de crédito.

18/ As análises dessa seção compreendem dados de todo o SFN, diferentemente das edições passadas, que contemplavam somente o sistema bancário, excluídos os bancos de desenvolvimento. Os trechos que não tratarem do SFN serão devidamente explicitados.

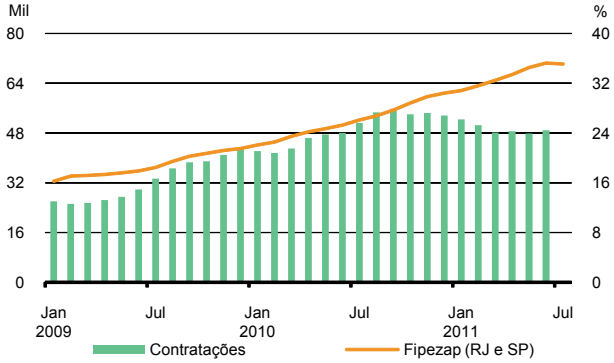
19/ Depois de o crédito para consumo elevar gradativamente sua participação no crédito PF de 68,6% em janeiro de 2005 para 74,7% em junho de 2009, ele vem perdendo importância desde então, tendo alcançado 70,7% em junho de 2011. Em contrapartida, a participação do crédito habitacional cresceu de 12,1% em junho de 2009 para 18,5% dois anos depois.

Em primeiro lugar, tendo em conta o déficit habitacional existente[20] no país, a ampliação do emprego, principalmente o formal, e o crescimento da renda das famílias nos últimos anos, os financiamentos no Brasil têm sido destinados à aquisição da primeira moradia, o que se reflete em menor probabilidade de inadimplência. Em segundo lugar, a quase totalidade dos financiamentos concedidos atualmente tem a garantia do imóvel constituída sob a forma de alienação fiduciária, instituto mais eficaz que a hipoteca em razão da maior celeridade na execução da garantia. Em terceiro lugar, o percentual de devedores que possuem mais de um financiamento imobiliário é pequeno, cerca de 3% do total da modalidade, e as operações de empréstimos com garantia de imóveis (*home equity*) ainda são pouco representativas no mercado, perfazendo menos de 1% da carteira de crédito à PF. Por fim, os mercados de derivativos de crédito e de securitização imobiliária ainda são pouco desenvolvidos no país, reduzindo o nível de complexidade dos instrumentos de financiamento, e uma única instituição pública concentra mais de 75% do estoque de financiamentos imobiliários, minimizando o risco sistêmico.

Ainda sobre o crédito habitacional, destaca-se a pequena elevação do LTV das concessões, que atingiu 64,2% em junho de 2011, ante 61,9% em dezembro de 2010. Esse é um item a ser monitorado continuamente, especialmente quando se considera o cenário recente de valorização imobiliária. As informações mais recentes permitem sugerir que o crescimento acelerado dos preços observado nos últimos anos pode sofrer alguma acomodação nos próximos meses, principalmente tendo em conta a tendência de redução no ritmo de novas contratações de financiamento imobiliário, observada desde meados de 2010 (gráfico 2.3.4).

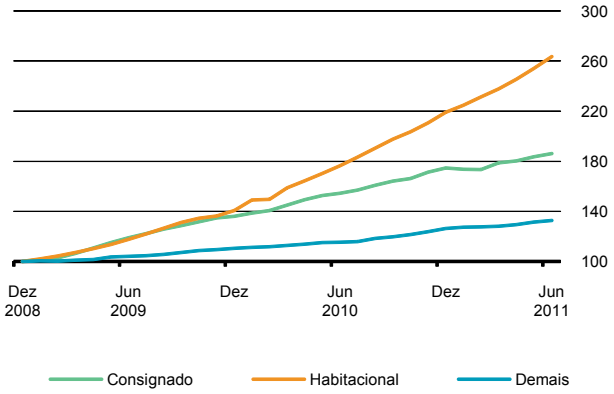
A ausência de histórico creditício e a menor educação financeira dos novos tomadores de crédito continuam a representar desafios ao processo de concessão e gestão de risco de crédito, tendo em conta que o robusto crescimento da carteira de crédito às famílias está relacionado com a grande expansão da base de clientes, que cresceu em média 22% ao ano (a.a.) nos últimos quatro anos. Entretanto, a qualidade dessa carteira tem sido preservada em razão do papel preponderante que as modalidades de baixo risco tiveram no seu crescimento (gráfico 2.3.5 e tabela 2.3.1).

Gráfico 2.3.4 – Financiamentos habitacionais[1/] e preços de imóveis residenciais[2/]



Fontes: BCB, Fipe
1/ Quantidade de contratos de financiamento habitacional registrados no Sistema de Informações de Crédito (SCR) do BCB, média móvel de seis meses.
2/ Variação percentual em doze meses.

Gráfico 2.3.5 – Crédito a pessoas físicas
Dez 08 = 100



A trajetória de expansão do prazo médio das concessões[21] de crédito para PF tem sido determinada pelo financiamento habitacional (tabela 2.3.2). Tanto o seu prazo mais longo quanto a sua crescente participação relativa no total da carteira PF contribuíram para que o prazo médio das contratações feitas pelas famílias dobrasse de quatro para oito anos nos últimos quatro anos. No mesmo período, excluindo o crédito habitacional, o prazo médio das demais modalidades PF cresceu de forma bem mais moderada, de 2,7 para 3,7 anos (gráfico 2.3.6).

20/ A estimativa da Fundação João Pinheiro para o déficit habitacional brasileiro em 2008 era de 5,5 milhões de moradias. Segundo o Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo (Sinduscon-SP), além do déficit atual, há uma demanda adicional de construção de aproximadamente dezessete milhões de moradias para comportar as novas famílias que se constituirão nos próximos dez anos.

21/ Na nota para imprensa de política monetária e operações de crédito do SFN, a informação de prazo médio refere-se à média ponderada dos prazos a decorrer do saldo ou das parcelas das operações, ponderados pelos seus respectivos valores, da carteira de crédito referencial para taxa de juros, que são as operações de crédito com recursos livres (exceto as concedidas por cooperativas e por sociedades de arrendamento mercantil).

Tabela 2.3.1 – Operações baixadas para prejuízo[1/] por modalidade de crédito

%

	Baixas em relação à respectiva modalidade			Modalidade / carteira total
	2009	2010	2011	2011
	Dez	Dez	Jun	Jun
Pessoa física	**7,9**	**8,2**	**6,8**	**100,0**
Financ. veículos (+ *leasing*)	5,1	4,9	4,0	22,9
Financiamento imobiliário	0,9	1,0	1,1	19,2
Empréstimo consignado	3,3	3,1	2,8	17,9
Empr. sem consignação	15,1	11,1	8,4	9,0
Cheque especial e adiantamento a depositantes	20,6	23,9	20,6	2,8
Cartão de crédito[2/]	14,2	14,1	12,4	10,9
Crédito rural	4,1	4,1	3,1	11,1
Demais modalidades	28,2	51,7	46,5	6,2

1/ Perdas anuais atribuídas às carteiras originalmente classificadas entre níveis de risco AA e C. Cálculo baseado no "prejuízo acumulado em doze meses" em relação à carteira média do período de treze a 24 meses anteriores à data-base.
2/ Dos 10,9% referentes ao cartão de crédito, 1,2% são compras parceladas p.IF, 2,5% são empréstimos rotativos, 4,9% são compras parceladas pelo lojista e 2,3% são compras a vista.

Tabela 2.3.2 – Prazo médio das concessões

Média no semestre — Em meses

Modalidades	2º Sem. 2009	1º Sem. 2010	2º Sem. 2010	1º Sem. 2011
Pessoa Física	**68**	**75**	**83**	**92**
Veículos (+ *leasing*)	49	51	52	48
Financiamento imobiliário	257	277	287	288
Empréstimo consignado	56	58	62	60
Empr. sem consignação	33	34	37	35
Rural	40	42	40	43
Demais modalidades	16	18	17	24
Pessoa Jurídica	**24**	**27**	**27**	**23**
Fornec. de capital de giro	11	11	12	12
Investimento e aquis. de bens	42	46	44	37
Aplicação em ativ. específicas	12	16	14	11

A publicação da Circular nº 3.515[22] em dezembro de 2010, que aumentou o requerimento de capital para determinadas operações, impactou nitidamente o ritmo de crescimento da carteira de financiamentos de veículo, que corresponde a 22,9% do total do crédito às PF. O arrefecimento foi observado nas operações de mais longo prazo e naquelas com LTV mais elevado (gráfico 2.3.7), justamente as afetadas pela norma. Com efeito, o LTV da modalidade retraiu de 80,4% para 75% de novembro de 2010 a junho de 2011, os prazos recuaram e o seu ritmo de crescimento desacelerou. Além disso, o crédito pessoal, também impactado pela norma, desacelerou, embora de forma menos intensa. Tudo isso permite afirmar que as medidas foram eficazes para corrigir a velocidade de crescimento do crédito, evitar o alongamento excessivo dos prazos e, no caso específico dos financiamentos de veículo, melhorar o LTV.

22/ O normativo, publicado pelo BCB, aumentou a exigência de capital para operações de crédito destinadas ao consumo de longo prazo. Para mais informações, ver boxe "Regulação do Sistema Financeiro Nacional".

Gráfico 2.3.6 – Prazo médio das concessões
Média móvel de três meses – Em anos

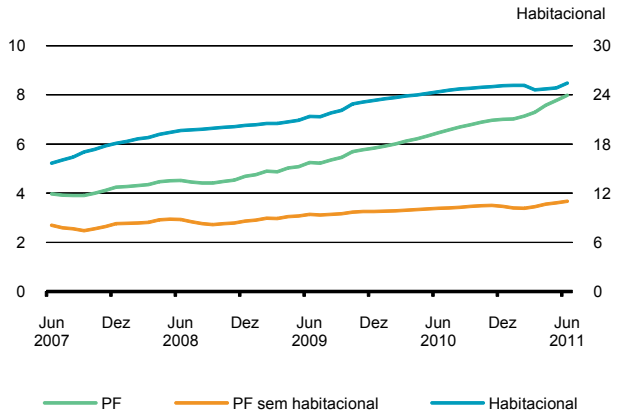
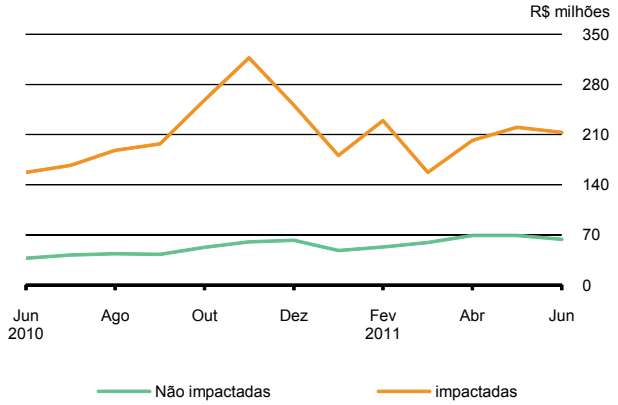


Gráfico 2.3.7 – Impactos da Circular nº 3.515
Média diária das concessões – Veículos



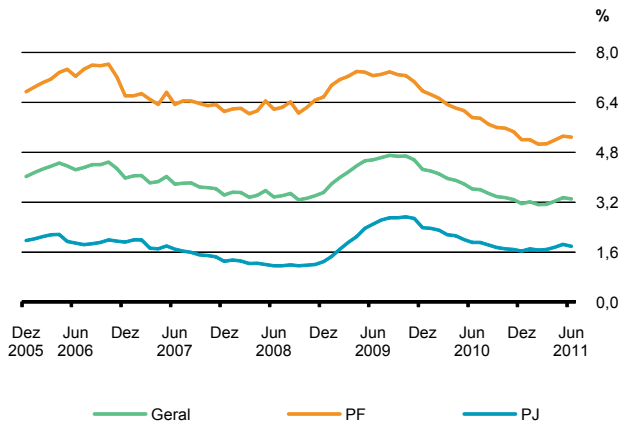
Ainda em relação ao crédito para pessoas físicas, uma prática que aumenta o risco de crédito – e que, por isso, tem sido objeto de acompanhamento mais intenso pelo BCB – é o financiamento da entrada exigida em operações de financiamento de veículo ou habitacional, em vez de utilizar recursos próprios, o que aumentaria o LTV da operação. O monitoramento indica que, em média, apenas 5% dos financiamentos de veículo e 17% dos financiamentos de habitação foram concedidos a devedores que tomaram concomitantemente outros empréstimos no período que vai de dois meses antes até um mês depois da contratação do financiamento. Se considerarmos que todos os empréstimos contratados nas condições descritas serviram para financiar a entrada nas aquisições de imóveis ou de veículos, o LTV para

tais clientes aumenta de 60,7% para 82,1% na carteira de financiamentos de veículos e de 61,4% para 76,1% na de crédito imobiliário, percentuais semelhantes aos verificados no semestre anterior.

Nos últimos anos, a maior expansão do crédito em relação ao incremento da renda da população resultou em uma elevação gradual no comprometimento de renda das famílias. Assim, esse indicador encontra-se em patamar alto comparativamente ao seu nível histórico, apesar da expansão dos prazos dos empréstimos e dos ganhos reais de renda, fatores que contribuem para a redução do comprometimento.

Em março de 2011, a inadimplência das operações com PF reverteu a tendência de queda observada desde agosto de 2009, aumentando 0,2 p.p. de fevereiro a junho de 2011, quando registrou 5,3%[23], patamar ainda inferior ao nível histórico de atrasos (gráfico 2.3.8). Esse movimento relaciona-se, em parte, com os aumentos recentes nas taxas de juros e com a redução no ritmo de crescimento da carteira. A elevação da inadimplência serve de alerta para a necessidade de contínuo aprimoramento dos instrumentos de avaliação do risco de crédito e dos processos de concessão, a fim de manter um crescimento sustentável e duradouro do crédito às PF em um horizonte mais longo.

Gráfico 2.3.8 – Inadimplência

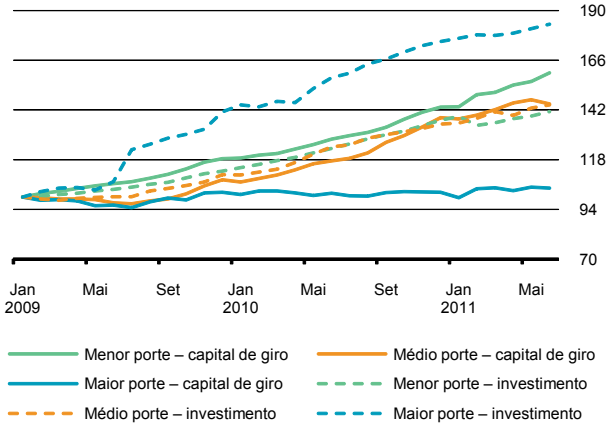


O crédito corporativo também cresceu em ritmo mais moderado, com alta de 6% em relação a dezembro de 2010 e de 17,6% no ano, atingindo R$983,8 bilhões em junho. As operações destinadas ao financiamento de capital de giro e de investimentos mantiveram sua relevância, respondendo conjuntamente por 84% do estoque. Destacou-se, também, o crescente número de empresas tomadoras de crédito, que registraram 1,7 milhões de clientes em junho, o que ratifica o otimismo dos empresários e demonstra uma estratégia mais ativa por parte das instituições financeiras na captação de novos clientes.

O nível de concentração da carteira permaneceu baixo no período, tendo em conta que os mil maiores devedores responderam por aproximadamente 25% do crédito concedido pelo sistema, e que os três setores[24] com maior nível de endividamento no SFN representam, juntos, 28% da carteira PJ, percentuais bastante estáveis ao longo dos anos.

Segmentando a carteira de crédito às Pessoas Jurídicas (PJ), conforme a destinação dos recursos e o porte das empresas[25], observa-se que a expansão do financiamento do capital de giro foi mais influenciada pelas operações tomadas pelas empresas de menor porte (gráfico 2.3.9), enquanto a evolução das modalidades associadas ao investimento e à aquisição de bens é determinada pelo crédito às empresas de maior porte, movimento que está em consonância com a atuação do BNDES nos últimos anos.

Gráfico 2.3.9 – Crescimento do crédito PJ
Por porte e por destinação do recurso
Jan 09 = 100



No primeiro semestre de 2011, os desembolsos do banco de desenvolvimento federal diminuíram na comparação com mesmo período de 2010, com destaque para a queda de 20,5% nos financiamentos diretos. Em contrapartida,

23/ Os dados sobre inadimplência PF deste relatório diferem das informações divulgadas na nota para imprensa de política monetária e operações de crédito do SFN, visto que, na nota para a imprensa, que visa refletir as condições concorrenciais de mercado, essa informação é calculada com base no crédito referencial para taxa de juros, que são as operações de crédito com recursos livres (exceto as concedidas por cooperativas e por sociedades de arrendamento mercantil).

24/ Os três setores mais representativos são: construção, madeira e móveis, com 12%; transportes, com 8%; e petroquímico, com 8%.

25/ A análise da carteira de crédito PJ com foco no porte usou como *proxy* o valor devido das operações. Empresas com dívidas no sistema financeiro inferiores a R$10 milhões foram classificadas como de menor porte; aquelas cujo endividamento supera R$100 milhões foram classificadas como de maior porte; aquelas cuja exposição situa-se entre esses dois valores foram classificadas como de médio porte.

o mercado externo[26] manteve sua importância como fonte alternativa de recursos para as empresas não financeiras, tendo crescido 123,7% na mesma base de comparação, enquanto as emissões primárias de debêntures e de notas promissórias expandiram 14,9% no período (tabela 2.3.3).

Tabela 2.3.3 – Financiamento das empresas não financeiras

	2010	1° Sem 11	Var. % 10/09 1/	Var. % 11/10 2/
BNDES 2/	**168,4**	**43,3**	**23,5**	**-12,4**
Direta	74,7	12,6	-4,5	-20,5
Indireta	93,8	30,6	61,2	-8,6
Mercado de capitais 3/	**69,4**	**34,4**	**39,1**	**14,9**
Debêntures	50,3	26,1	89,1	23,5
Notas promissórias	19,1	8,3	-18,0	-5,9
Mercado externo 4/	**70,8**	**53,0**	**53,9**	**123,7**
Investimento direto	53,4	35,7	69,5	200,3
Investimento em carteira	17,4	17,3	20,0	46,6

Fontes: BCB, BNDES, Cetip

1/ Fluxo de 2010 em relação ao de 2009.

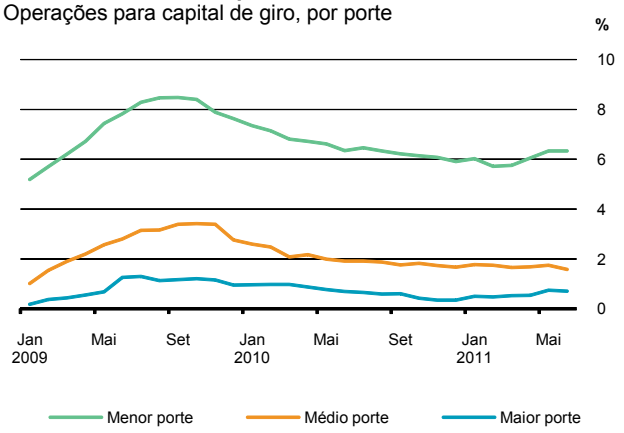
2/ Fluxo do 1º semestre de 2011 em relação ao mesmo período de 2010.

3/ Valores em R$ bilhões.

4/ Valores em US$ bilhões.

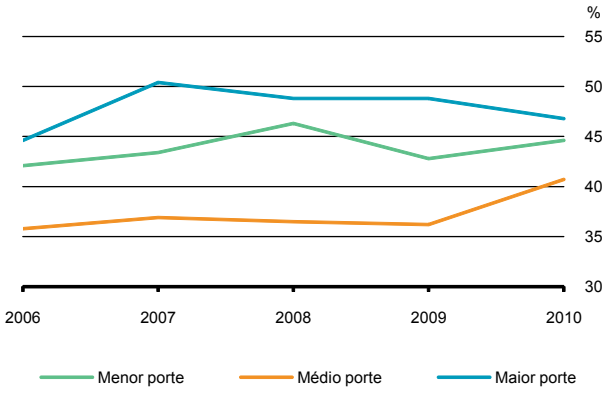
Na carteira de PJ, a inadimplência elevou-se de 1,6% para 1,8% no semestre encerrado em junho[27], marcadamente nas operações destinadas ao financiamento do capital de giro, cujo índice subiu de 3,23% para 3,58% na mesma base de comparação. Esse aumento pode ser explicado pelo crescimento da inadimplência nas operações das empresas de menor porte, e também pela maior participação destas no total do capital de giro (gráfico 2.3.10).

Gráfico 2.3.10 – Inadimplência PJ
Operações para capital de giro, por porte



Além disso, essas empresas têm recorrido mais frequentemente a linhas de crédito em condições menos favoráveis – taxas maiores[28] e prazos mais curtos (tabela 2.3.2) –, resultando em maior pressão sobre custos e sobre a necessidade de financiamento. O menor nível de cobertura de passivos[29] das empresas de menor e médio porte em relação ao indicador das empresas de maior porte corrobora a percepção de maior risco desse segmento (gráfico 2.3.11).

Gráfico 2.3.11 – Cobertura de passivos
Empresas não financeiras, por porte



Fonte: Serasa *Experian*

Com relação à qualidade da carteira total, compreendendo os créditos PF e PJ, a inadimplência reverteu a sua trajetória de queda observada desde agosto de 2009, tendo elevado 0,2 p.p. no semestre, atingindo 3,4% em junho (gráfico 2.3.12). Uma parte desse baixo nível de inadimplência é influenciada pelo forte ritmo de crescimento do crédito, sem o qual as operações em atraso representariam uma parcela maior da carteira. O índice de cobertura[30] continua elevado, apesar da pequena redução no semestre, de 1,75 para 1,65. De forma geral,

26/ Considerando o IED, a emissão de títulos e os empréstimos por essas empresas.

27/ Os dados sobre inadimplência PJ deste relatório diferem das informações divulgadas na nota para imprensa de política monetária e operações de crédito do SFN, visto que, na nota para a imprensa, que visa refletir as condições concorrenciais de mercado, essa informação é calculada com base no crédito referencial para taxa de juros, que são as operações de crédito com recursos livres (exceto as concedidas por cooperativas e por sociedades de arrendamento mercantil).

28/ Segundo nota para a imprensa divulgada em 24 de agosto de 2011, a taxa média de juros para a modalidade capital de giro em junho de 2011 foi 29,2% a.a., enquanto, na mesma data-base, a Taxa Preferencial Brasileira para clientes preferenciais foi 16,9% a.a. (ver boxe "Taxa Preferencial Brasileira").

29/ A cobertura de passivos das empresas é uma razão entre a geração de caixa – medida pelo lucro antes dos juros e dos tributos sobre o lucro (Lajir) – e o passivo circulante. Segundo o critério adotado pela Serasa, as empresas com receitas anuais líquidas ou ativos totais inferiores a R$50 milhões são consideradas de menor porte; aquelas com receitas anuais líquidas ou ativos totais superiores a R$300 milhões foram consideradas de maior porte; por fim, aquelas cujas variáveis situam-se entre esses dois valores foram categorizadas de médio porte.

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

as instituições, individualmente, possuem provisões superiores à inadimplência. Num total de 120 instituições, apenas 21, que representam cerca de 6% da carteira de crédito do sistema bancário, contabilizaram provisões em volume inferior às operações vencidas há mais de noventa dias. Dessas 21, apenas dez possuem indicador inferior a 0,8, evidenciando que a cobertura por provisão permanece satisfatória para o sistema (gráfico 2.3.13).

Gráfico 2.3.12 – Inadimplência e provisão
Sistema Bancário

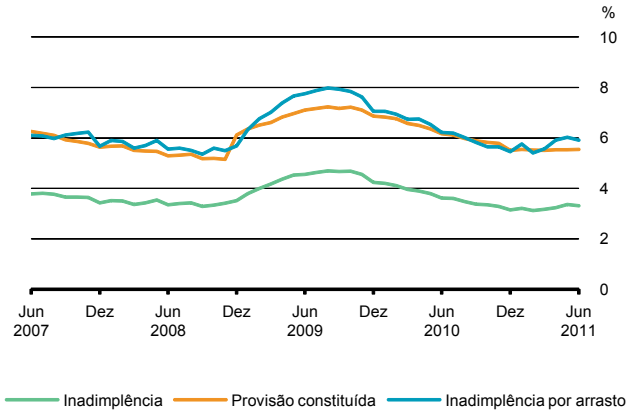
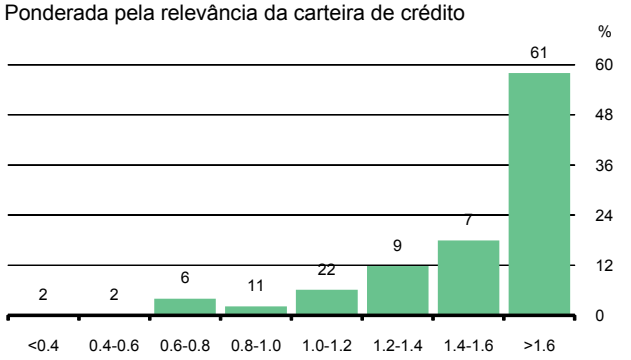


Gráfico 2.3.13 – Distribuição de frequência para o índice de cobertura
Ponderada pela relevância da carteira de crédito



Em suma, a carteira de crédito do sistema financeiro evoluiu no semestre, de forma a manter seus bons indicadores. Destacou-se a desaceleração do crédito PF, que permanece concentrado em modalidades de menor risco e num contexto de expansão consistente da base de clientes nos últimos anos. Diante da perspectiva de continuidade na expansão do crédito, com entrada de novos clientes e expansão dos prazos, as instituições devem continuar aperfeiçoando seus processos de concessão e seus modelos de gestão do risco de crédito, de forma a minimizar possíveis efeitos advindos da incipiência de histórico creditício e da menor educação financeira dos novos clientes.

Algumas medidas podem contribuir para uma maior transparência e, consequentemente, para aperfeiçoar a mensuração do risco de crédito por parte das instituições. Destacam-se a criação do cadastro positivo, por meio da Lei n° 12.414, de 9 de junho de 2011, a criação da C3[31], destinada ao registro de operações de cessão de crédito realizadas por instituições financeiras, e a ampliação do universo de operações de crédito abrangidas pelo Sistema de Informações de Crédito do BCB (SCR), prevista para 2012.

No crédito corporativo, a maior participação relativa das empresas de menor e médio porte incorpora mais riscos à carteira e desafios à sua gestão, na medida em que esse segmento é mais sensível a alterações no ambiente macroeconômico que as grandes corporações (gráfico 2.3.10).

Apesar da perspectiva de continuidade de crescimento da atividade econômica, uma eventual piora no cenário global traria desafios à manutenção da expansão do crédito, com possíveis desdobramentos sobre a inadimplência, em que pese o nível historicamente baixo desse último indicador. Registre-se que mesmo tal situação não acarretaria problemas de solvência para o sistema, que se encontra capitalizado o suficiente para suportar esse risco[32].

2.4 Rentabilidade

O lucro e a rentabilidade do sistema bancário apresentaram-se robustos no primeiro semestre de 2011, porém evoluíram de forma mais moderada que nos semestres anteriores. O aumento das provisões e o menor ritmo de crescimento da carteira foram determinantes para essa moderação.

As medidas macroprudenciais adotadas ao final de 2010, sobretudo a maior exigência de capital para operações de crédito com determinadas características, combinadas à recomposição do recolhimento compulsório e à reversão da tendência de queda na inadimplência fizeram o lucro do sistema bancário diminuir seu ritmo de crescimento no primeiro semestre de 2011.

O lucro líquido avançou R$4,5 bilhões em relação ao primeiro semestre de 2010 e atingiu R$59,7 bilhões no acumulado dos últimos doze meses. A rentabilidade sobre o patrimônio líquido (RSPL) apresentou ligeiro aumento,

31/ Ver Resolução n° 3.998, de 28 de julho de 2011, e Circular n° 3.553, de 4 de agosto de 2011.
32/ Ver tópico 2.6.2 – Testes de estresse para risco de crédito.

tanto em relação ao mesmo período do ano anterior quanto no acumulado dos últimos doze meses, atingindo 17,7% (gráfico 2.4.1), apesar do recuo verificado no *spread*[33] (gráfico 2.4.2).

Gráfico 2.4.1 – Lucro líquido e retorno sobre o patrimônio líquido
Acumulado nos últimos doze meses

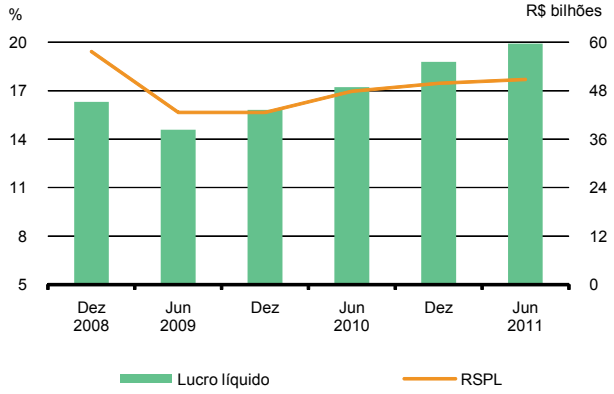
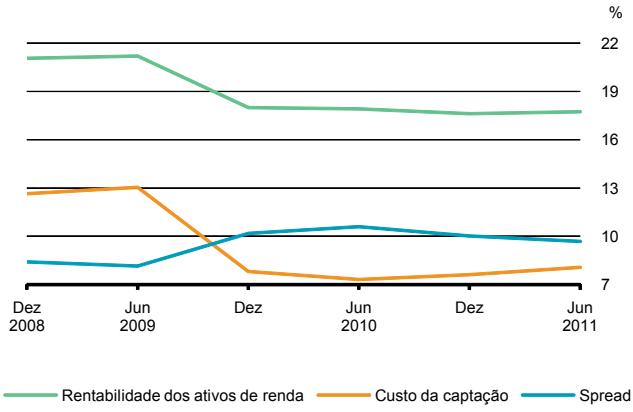


Gráfico 2.4.2 – *Spread*, custo e rentabilidade dos ativos de renda
Últimos doze meses



A queda no *spread* deve-se à maior sensibilidade dos passivos a variações nas taxas de juros, comparativamente aos ativos. Enquanto os aumentos da Selic durante o semestre foram imediatamente repassados aos depositantes, provocando elevação no custo médio dos depósitos, de 7,3% para 7,8% a.a., o repasse às operações de crédito aconteceu em momento posterior. Ademais, tem havido contínua alteração na composição da carteira em direção a modalidades de menor risco e com menores taxas (gráfico 2.3.4) e, neste semestre, houve o impacto negativo causado pelo aumento da inadimplência.

33/ Informações sobre a forma de cálculo do *spread* estão disponíveis no anexo "Conceitos e Metodologias". O conceito de *spread* utilizado no REF difere do apresentado na nota para imprensa de política monetária e operações de crédito do SFN, que é obtido pela diferença entre as taxas das operações de crédito referenciais para taxa de juros e a taxa DI.

Dessa forma, o ligeiro avanço na rentabilidade dos ativos de renda de intermediação financeira[34] não foi suficiente para compensar o impacto do aumento nos custos de captação, principalmente em depósitos a prazo e em LF.

A expansão de R$8,8 bilhões no resultado de intermediação financeira, 37,4% inferior à do mesmo período do ano anterior, reflete basicamente a elevação dos montantes transacionados em empréstimos e em financiamentos. Esse resultado foi bastante influenciado pelo comportamento do aprovisionamento. Enquanto no mesmo período do ano anterior a variação das despesas líquidas de provisão gerou um efeito positivo de R$7,6 bilhões no resultado, neste semestre o impacto foi R$5 bilhões negativo (tabela 2.4.1), a maior variação desde a crise internacional de 2008.

Tabela 2.4.1 – Reconciliação entre os lucros líquidos

R$ bilhões

	Últimos 12 meses findos		Variação
	Dez 2010	Jun 2011	
Resultado de intermediação bruto	199,3	213,1	13,8
Desp. líq. de provisão para crédito	(55,8)	(60,8)	(5,0)
Resultado intermediação líquido	143,5	152,3	8,8
Desp. adm. - rec. serv.	(64,8)	(67,4)	(2,6)
Demais resultados operacionais	(12,6)	(13,4)	(0,8)
Resultado não operacional	2,4	2,8	0,4
IR e CSLL	(13,2)	(14,5)	(1,3)
Lucro líquido	55,2	59,7	4,5

Destaca-se que o sistema havia registrado queda nas despesas de provisão nos três semestres imediatamente anteriores em um cenário de aumentos expressivos da carteira de crédito. Dessa forma, apesar da magnitude da variação neste semestre, a razão entre provisões e receita de intermediação financeira continuou a se reduzir, porém em menor ritmo. Esses fatos, combinados a eventuais reflexos negativos do comportamento dos devedores com pouco histórico creditício e do conturbado cenário externo, podem exigir novos aumentos de provisão, como ocorreu nos semestres seguintes ao início da crise internacional (gráfico 2.4.3).

No que concerne ao resultado não proveniente de juros, verifica-se que as receitas de serviços avançaram 7,8%, mais uma vez influenciadas pelo aumento das rendas de tarifas bancárias e de cartões de crédito (tabela 2.4.2).

34/ Ver anexo "Conceitos e Metodologias" para definição de ativos de renda e de rentabilidade dos ativos de renda de intermediação financeira.

Gráfico 2.4.3 – Despesas de provisão em relação às receitas de intermediação financeira
Soma móvel dos últimos doze meses

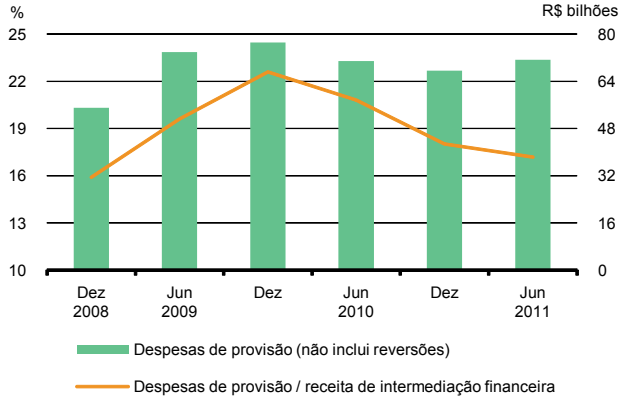


Tabela 2.4.2 – Rendas de prestação de serviços

R$ bilhões

	Doze meses findos em		Variação
	Dez 2010	Jun 2011	
Administração de fundos de investimento	7,0	7,1	0,1
Administração de fundos, programas e loterias	4,9	5,5	0,6
Serviços de cobrança	4,5	4,6	0,1
Rendas merc. de capitais	4,0	3,8	(0,2)
Rendas de tarifas bancárias (PF e PJ)	16,6	18,4	1,7
Rendas de garantias prestadas	2,3	2,5	0,2
Rendas cartão de crédito[1/]	16,2	17,3	1,1
Rendas outros serviços[2/]	13,8	15,5	1,7
Total	69,3	74,7	5,4

1/ Fonte: notas explicativas dos cinco maiores bancos
2/ Inclui rendas de cartão de crédtito, exceto dos cinco maiores bancos.

As despesas administrativas, por sua vez, aumentaram 5,9%, principalmente em razão do crescimento nas despesas de pessoal (tabela 2.4.3).

Apesar de o efeito líquido negativo de R$2,6 bilhões no resultado ter sido R$1,1 bilhão maior que aquele apurado no primeiro semestre de 2010, o aumento proporcionalmente maior das receitas de serviços em relação às despesas administrativas provocou leve melhora no índice de eficiência[35] (gráfico 2.4.4).

Os resultados não operacionais atingiram R$2,8 bilhões no acumulado dos últimos doze meses, aumentando em 0,4 p.p. a sua participação no lucro líquido após três semestres consecutivos de declínio (gráfico 2.4.5). Esse aumento, R$0,4 bilhão superior ao do primeiro semestre de 2010, não provocou diferença significativa na qualidade do lucro, que permanece majoritariamente formado por atividades operacionais.

35/ Receitas de serviços sobre despesas administrativas.

Tabela 2.4.3 – Despesas administrativas

R$ bilhões

Itens de despesas	Doze meses findos em		Variação
	Dez 2010	Jun 2011	
Instalações (manutenção, conservação, água, energia, gás, aluguel)	8,6	9,1	0,5
Processamento dados, telec. e comunicação	13,4	14,0	0,6
Pessoal	64,3	68,2	3,9
Propaganda, promoções e publicações	4,3	4,3	0,0
Serviço do sistema financeiro	3,4	3,5	0,1
Segurança e vigilância	2,4	2,6	0,2
Serviços de terceiros, inclusive serv. técnicos especializados	19,4	20,4	1,0
Transporte e viagens	3,3	3,4	0,2
Deprec. e amortização	12,9	13,3	0,4
Outras desp. administ.	2,2	3,4	1,2
Total	134,1	142,0	8,0

Gráfico 2.4.4 – Despesas administrativas *versus* receita de serviços

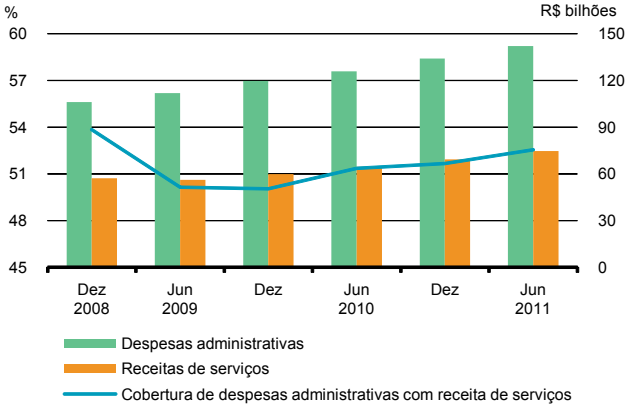
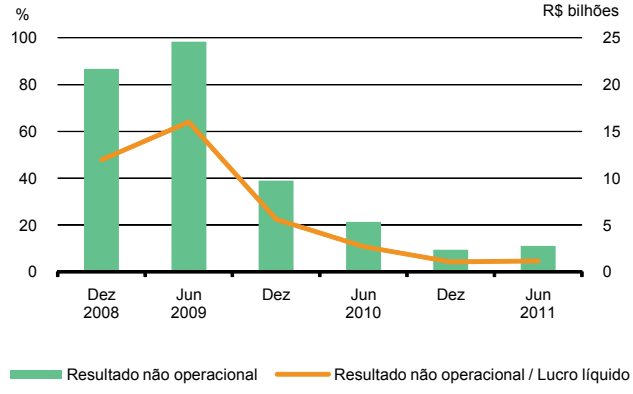


Gráfico 2.4.5 – Contribuição do resultado não operacional ao lucro líquido dos últimos doze meses

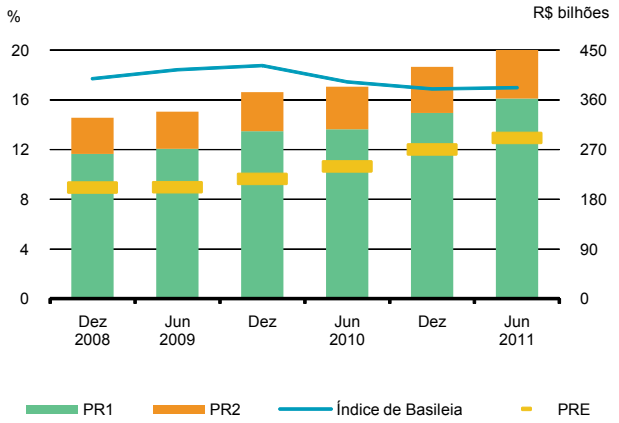


Embora as perspectivas sejam de crescimento para a economia brasileira, o que deve refletir positivamente no resultado do sistema bancário, a evolução da carteira de crédito, da inadimplência e de eventuais efeitos negativos advindos do cenário externo exige monitoramento mais minucioso. Adicionalmente, a tendência de médio e de longo prazos de queda no *spread*, que neste semestre foi influenciada pela inadimplência, pela redução das receitas e pelo aumento nos custos de captação, decorrente do aumento da Selic, adicionada à necessidade de aumentar gradativamente a base de capital para atender às exigências de Basileia III, deve gerar pressão sobre a rentabilidade.

2.5 Solvência

O sistema bancário brasileiro permanece suficientemente capitalizado para enfrentar riscos econômicos e financeiros, conforme evidenciado pelo Índice de Basileia (IB) e pelo índice de capital sobre ativos[36]. O primeiro permanece consideravelmente acima da exigência mínima do BCB, tendo registrado 16,9% em junho de 2011 (gráfico 2.5.1), enquanto o segundo revela que a alavancagem dos bancos brasileiros é relativamente baixa quando comparada à dos bancos de outros países (tabela 2.5.1).

Gráfico 2.5.1 – PR, PRE e Índice de Basileia



O Patrimônio de Referência (PR) apresentou crescimento de R$32,1 bilhões e atingiu R$447,4 bilhões em junho de 2011. A maior parte do aumento no PR nível I provém dos lucros acumulados no período (gráfico 2.5.2). O crescimento no PR nível II, por sua vez, foi sustentado principalmente por emissões de dívidas subordinadas e, em particular, de LFS. O estoque desse instrumento cresceu significativamente no período, em resposta ao incentivo introduzido em dezembro de 2010, quando foi excluído da base de cálculo do recolhimento de compulsório[37].

Tabela 2.5.1 – Capital sobre ativos e Índice de Basileia

%

País	Capital sobre ativos		Índice de Basileia		
	2009	Último disponível	2009	Último disponível	
África do Sul	6,7	7,0	14,1	14,9	Mar/2011
Alemanha	4,8	4,3	14,8	16,1	Mar/2011
Austrália	5,7	5,7	11,9	11,4	Mar/2011
Brasil[1/]	11,5	10,3	18,8	16,9	Jun/2011
Canadá	4,5	4,7	14,7	15,6	Dez/2010
Coreia do Sul	7,3	7,6	14,4	14,3	Dez/2010
EUA	12,4	12,7	13,9	14,8	Dez/2010
França	4,1	-	12,4	-	Dez/2010
Itália	4,8	4,9	11,7	12,0	Jun/2010
México	10,7	10,4	16,5	16,9	Abr/2011
Reino Unido	5,4	5,0	14,8	15,0	Jun/2010
Rússia	13,1	12,9	20,9	18,1	Dez/2010
Turquia	12,5	12,3	20,6	19,0	Mar/2011

Fonte: FMI

1/ Fonte BCB.

O Patrimônio de Referência Exigido (PRE) passou de R$270,5 bilhões para R$290 bilhões. Desse total, 90,6% referem-se à parcela de requerimento de capital para o risco de crédito (P_{EPR}), cujo crescimento de 7,3% foi influenciado pela elevação de 7,5% na carteira de crédito. As variações das parcelas referentes ao risco de mercado e ao risco operacional não tiveram impacto significativo sobre o valor total do requerimento de capital[38], e sua participação conjunta na composição do PRE manteve-se abaixo de 10% (tabela 2.5.2).

Ainda em relação à capacidade de solvência do SFN, cabe mencionar a tendência de queda do comprometimento do patrimônio líquido (PL) com ativos contingentes[39] (gráfico 2.5.3). Essa dinâmica é relevante porque os créditos tributários, por exemplo, dependem da geração de lucros para que possam ser utilizados no abatimento de impostos. Os ativos diferidos, por sua vez, são avaliados com fundamento em expectativa de rentabilidade,

36/ Quanto maior o índice de capital sobre ativos de um banco, menor a proporção de dinheiro emprestado (por terceiros ao banco) para financiar suas aplicações. Dito de outra forma, maior índice de capital sobre ativos significa menor alavancagem.

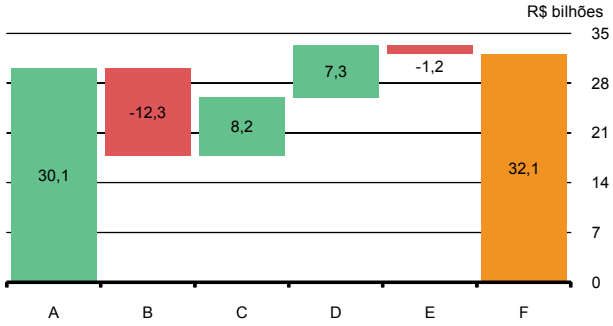
37/ Circular BCB nº 3.513, de 3 de dezembro de 2010. Para mais detalhes sobre LFS, ver seção 2.2 – Liquidez.

38/ A baixa representatividade do requerimento de capital para o risco cambial pode ser atribuída, em parte, ao fato de a regra de cálculo ser bastante restritiva àquelas instituições que apresentem exposição regulamentar superior a 5% do PR.

39/ Esses ativos serão objeto de ajustes regulamentares conforme Comunicado BCB nº 20.615, de 17 de fevereiro de 2011. Ver anexo "Conceitos e Metodologias" para definição de ativos contingentes.

enquanto a precificação dos ativos intangíveis depende de hipóteses que podem não se consumar em momentos de estresse econômico. Logo, a redução na participação dos ativos contingentes no total de ativos é salutar do ponto de vista prudencial, considerando-se o grau de incerteza inerente à sua realização em períodos de crise.

Gráfico 2.5.2 – Decomposição da variação do PR no 1º semestre 2011



A = Lucro líquido

B = Distribuição de juros sobre o capital próprio e dividendos

C = Captações de dívidas subordinadas e instrumentos híbridos de capital e dívida

D = Aumentos de Capital

E = Outros

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

Tabela 2.5.2 – Evolução do PRE

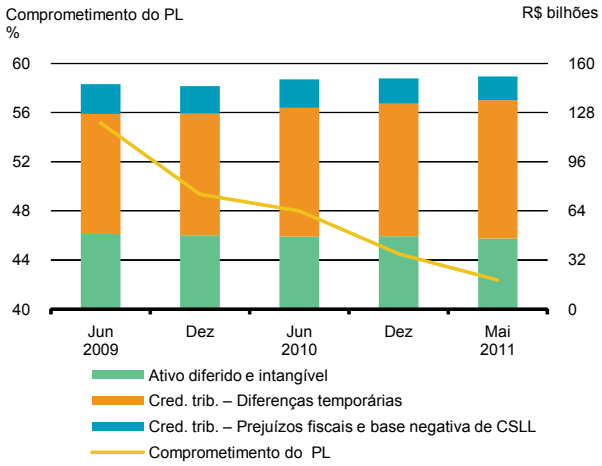
R$ milhões

	2010		2011	
	Dez		Jun	
	Valor	%	Valor	%
PRE	270 463	100,0	290 012	100,0
PEPR	244 895	90,5	262 866	90,6
Financiamento imobiliário	9 266	3,4	11 124	3,8
Operações de varejo	41 962	15,5	46 655	16,1
Demais operações de crédito	74 094	27,4	80 735	27,8
TVM e derivativos	16 453	6,1	20 084	6,9
Garantias, avais, fianças e coobrigações prestadas	23 115	8,5	23 855	8,2
Créditos tributários	15 012	5,6	15 153	5,2
Demais exposições	64 994	24,0	65 261	22,5
Risco de mercado	8 784	3,2	9 613	3,3
Risco operacional	16 784	6,2	17 533	6,0

Ressalta-se que está prevista a adoção pelo BCB das recomendações de Basileia III, que visam aperfeiçoar a capacidade de absorção das instituições financeiras a choques provenientes do próprio sistema financeiro ou dos demais setores da economia. As recomendações incluem, entre outras medidas, o aumento no nível e na qualidade do capital do sistema bancário, bem como a introdução de um índice mínimo de alavancagem, a ser computado pela razão entre o Nível I e uma medida de exposição não ponderada pelos riscos.

O Nível I passará a ser composto por duas parcelas, o Capital Principal (*Common Equity Tier* 1) e o Capital Adicional (*Additional Tier* 1), sendo constituído de elementos que demonstrem capacidade efetiva de absorver perdas durante o funcionamento da instituição financeira[40]. O Nível II será constituído de elementos capazes de absorver perdas em caso de ser constatada a inviabilidade da instituição.

Gráfico 2.5.3 – Evolução dos ativos contingentes



Serão exigidos valores mínimos para o capital principal, para o Nível I e para o total do PR, cada um em relação aos ativos ponderados pelo risco, de acordo com cronograma previamente divulgado[41]. Além disso, serão introduzidos mais dois requerimentos: o capital de conservação e o capital contracíclico[42]. Esses últimos, caso sejam descumpridos, servirão de base para a imputação de restrições à distribuição de lucros.

As novas medidas, de forma geral, exigirão ajustes significativos por parte dos bancos em todo o mundo. No entanto, a regulamentação prudencial brasileira encontra-se atualmente mais conservadora do que o padrão internacional, permitindo aos bancos brasileiros uma transição mais suave, comparativamente à maioria dos bancos internacionais, para adotar os padrões mais rígidos de Basileia III.

Com efeito, supondo que todas as recomendações de Basileia III fossem introduzidas imediatamente, a maioria das instituições do sistema bancário brasileiro seria capaz

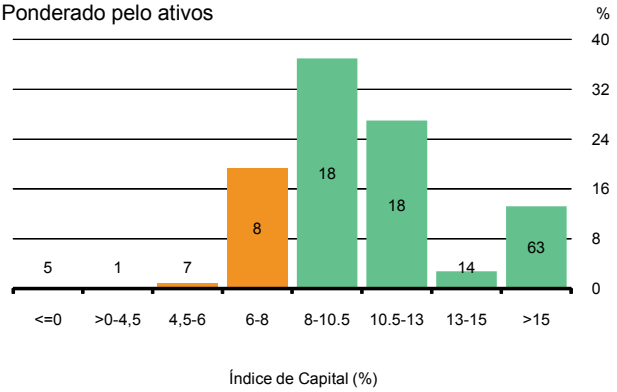
40/ O capital principal será composto fundamentalmente por cotas ou por ações ordinárias e ações preferenciais não resgatáveis e sem mecanismos de cumulatividade de dividendos, e por lucros retidos, deduzidos os valores referentes aos ajustes regulamentares.

41/ Anexo ao Comunicado BCB n° 20.615, de 2011.

42/ Ver boxe "Regulação do Sistema Financeiro Nacional".

de cumprir a exigência regulamentar em relação ao total do PR, ou seja, mínimo de 8% sobre os ativos ponderados pelo risco (gráfico 2.5.4).

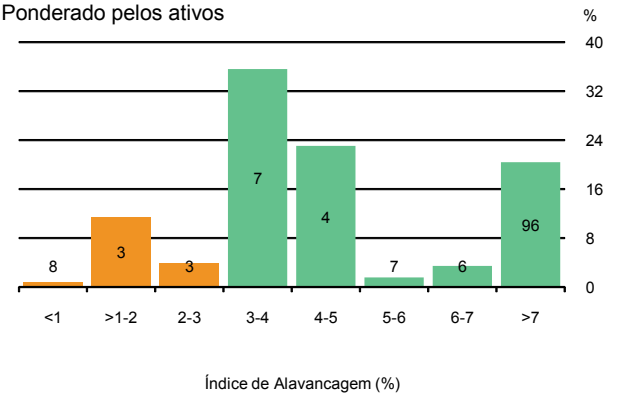
Gráfico 2.5.4 – Distribuição de frequência para o índice de capital total – Jun/2011
Ponderado pelo ativos



Os valores sobre as barras referem-se ao número de IFs com índice de capital pertencente àquele intervalo.

No mesmo sentido, a simulação em relação ao índice mínimo de alavancagem, inicialmente previsto para ser introduzido com base no índice de 3%, mostrou que haveria o desenquadramento de poucas instituições financeiras, caso não houvesse um período de adaptação às recomendações de Basileia III (gráfico 2.5.5).

Gráfico 2.5.5 – Distribuição de frequência para o índice de alavancagem – Jun/2011
Ponderado pelos ativos

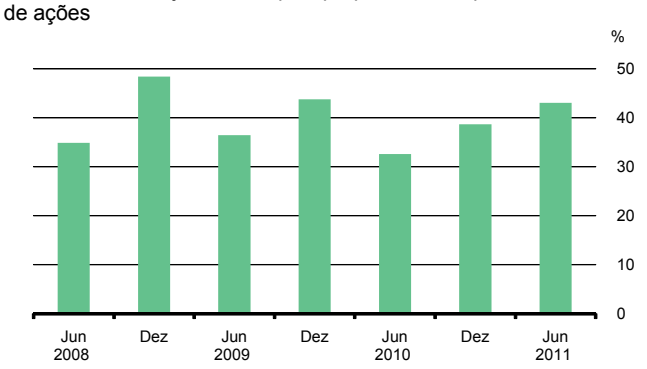


Os valores sobre as barras referem-se ao número de IFs com índice de alavancagem pertencente àquele intervalo.

As principais mudanças que causariam impactos negativos nos índices de capitalização do sistema bancário referem-se a deduções de créditos tributários, de ativos intangíveis e de investimentos fora do escopo de consolidação do BCB, além de alterações nas parcelas de requerimento de capital referentes a riscos de mercado.

Ressalta-se que as novas regras serão implementadas gradualmente, a fim de permitir que as instituições financeiras tenham prazo razoável para se adaptarem. Durante o período de transição, as novas exigências de capital podem ser majoritariamente atendidas pela menor distribuição de lucros, que nos últimos semestres tem sido superiores ao mínimo exigido pela legislação (gráfico 2.5.6).

Gráfico 2.5.6 – Parcela do lucro distribuída
Inclui dividendos, juros ao capital próprio e recompra de ações



2.6 Teste de estresse

A realização dos testes de estresse visa estimar o impacto de variações abruptas nas taxas de juros e de câmbio e no risco de crédito sobre o patrimônio e sobre a exigência de capital das instituições financeiras. São utilizadas diferentes abordagens para tal, como análise de sensibilidade, análise de cenário *ad hoc* e teste de estresse macroeconômico.

Os resultados mostram que, em todos os cenários analisados, inclusive naqueles de extrema deterioração da situação macroeconômica, o IB do sistema ficaria acima do mínimo regulamentar de 11%, o que demonstra boa capitalização do sistema.

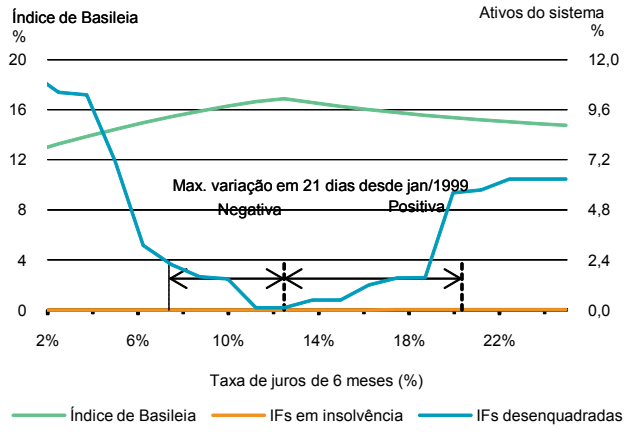
2.6.1 Análise de sensibilidade para risco de mercado

A análise de sensibilidade para o risco de mercado é realizada por meio da avaliação das consequências sobre as instituições financeiras (IFs) quando da aplicação de variações incrementais de -90% a 100% nos fatores de risco de mercado, em especial taxas de juros e de câmbio.

A análise indica que mesmo a repetição das maiores variações históricas das taxas de juros observadas desde 1999, em junho de 2011, a relevância das instituições desenquadradas em relação ao IB, medida pela participação dessas instituições no ativo total do sistema bancário, não passaria de 6% (gráfico 2.6.1). Mesmo em casos extremos, supondo que as taxas de juros fossem

reduzidas a 1% ao ano, a relevância das instituições desenquadradas é pouco superior a 11% do ativo total. Em todos os casos analisados, o IB do sistema manter-se-ia acima dos 11% regulamentares e apenas uma instituição de baixa representatividade ficaria insolvente.

Gráfico 2.6.1 – Análise de sensibilidade
Risco de taxa de juros



Quanto ao estresse de taxa de câmbio, observa-se que nenhuma instituição apresentaria IB inferior ao mínimo regulamentar ou ficaria insolvente nos cenários analisados.

2.6.2 Testes de estresse para risco de crédito

Os testes objetivam examinar a suficiência do capital das instituições financeiras em decorrência da deterioração das condições de crédito. Duas análises complementares são executadas: de sensibilidade e de cenário.

A análise de sensibilidade para o risco de crédito consiste na aplicação de variações incrementais[43] nos níveis de inadimplência das IFs, com o exame do consequente impacto sobre os percentuais de desenquadramento e insolvência das IFs. A análise de cenário, por sua vez, subdivide-se em duas perspectivas: *ad hoc* (redução hipotética em dois níveis de todas as classificações de crédito) e teste de estresse macroeconômico (cenário de deterioração das variáveis macroeconômicas).

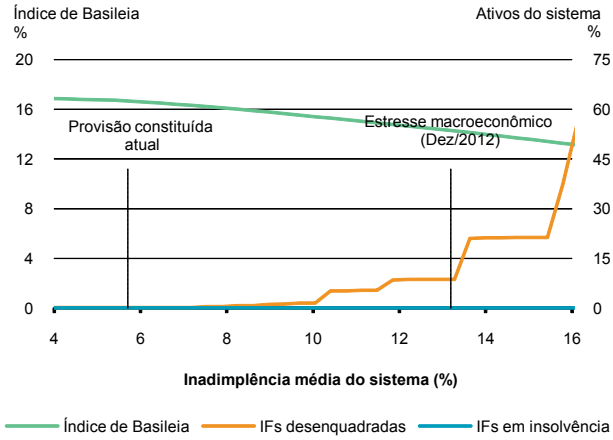
Tanto nas análises de sensibilidade quanto na de cenário, considerando todas as variações simuladas, o IB do sistema permaneceria acima do mínimo regulatório (11%), o que evidencia boa capacidade do sistema para absorver choques.

43/ Os choques incrementais elevam a inadimplência a até 450% de seu valor percentual original.

2.6.2.1 Análise de sensibilidade para risco de crédito

Elevando-se o nível de inadimplência média do sistema de 3,6% até 14%, constata-se que treze IFs ficariam desenquadradas, as quais representam 8,6% dos ativos totais do sistema. Em relação à ocorrência de situações de insolvência, mesmo na situação extrema de 16% de inadimplência média, as instituições que ficariam insolventes representariam apenas 0,05% dos ativos totais do sistema (gráfico 2.6.2).

Gráfico 2.6.2 – Análise de sensibilidade
Risco de crédito



2.6.2.2 Análise de cenário *ad hoc* e teste de estresse macroeconômico

No cenário *ad hoc*, na hipótese de rebaixamento de dois níveis nas classificações de crédito de todos os clientes, o IB do conjunto de instituições permaneceria acima de 11%, passando de 16,9% para 14,4%, o que indica boa capitalização do sistema. Doze instituições ficariam desenquadradas (13,6% dos ativos do universo analisado) e nenhuma instituição ficaria insolvente.

O teste de estresse macroeconômico tem como objetivo avaliar o impacto na inadimplência, assim como no nível das provisões e no IB, decorrente de choques aplicados nas seguintes variáveis macroeconômicas: PIB, taxa de juros e de câmbio. A transmissão dos choques macroeconômicos para a qualidade do crédito é defasada, portanto as variações são projetadas até setembro de 2012, enquanto o impacto na inadimplência é medido até dezembro de 2012.

A aplicação no modelo econométrico do cenário de consenso de mercado[44] para variáveis macroeconômicas indica que a provisão constituída em junho de 2011 seria suficiente para cobrir o nível de inadimplência médio projetado até junho de 2012. Ao simular a degradação das condições macroeconômicas, a provisão em junho de 2011 teria capacidade para cobrir a inadimplência projetada até dezembro de 2011. O adicional de provisão necessário para cobrir a inadimplência em dezembro de 2012 seria de 7,2% (gráfico 2.6.3) e, consequentemente, o IB passaria de 16,9% em junho de 2011 para 12,5% em dezembro de 2012 (gráfico 2.6.4).

Gráfico 2.6.3 – Estresse macroeconômico
Inadimplência projetada

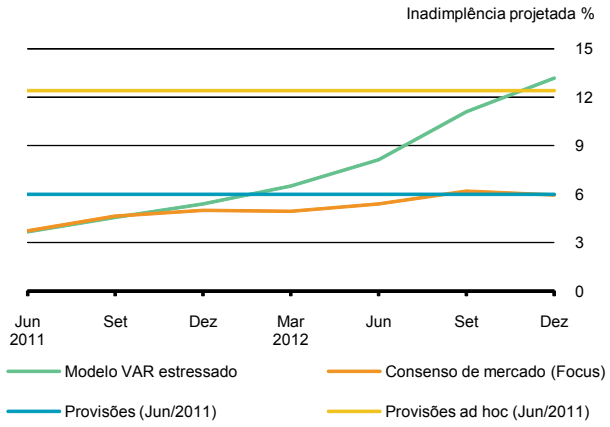
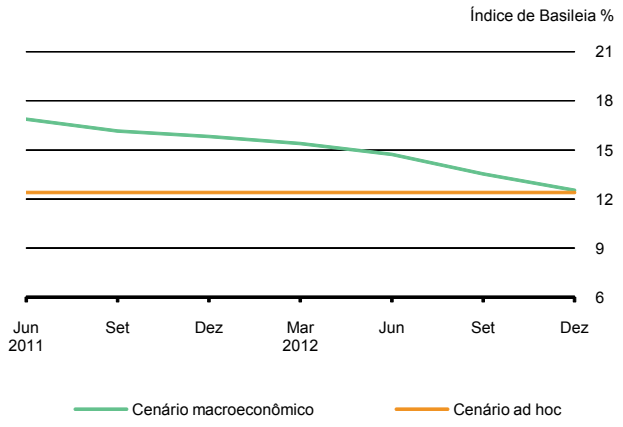


Gráfico 2.6.4 – Estresse macroeconômico
Índice de Basileia



Com base nos choques aplicados, os resultados sugerem que o IB estressado do sistema permaneceria acima do mínimo regulamentar de 11% e que o sistema seria afetado de forma limitada.

44/ Cenário obtido das expectativas de mercado para as principais variáveis da economia (Relatório de mercado – Focus).

Comitê de Estabilidade Financeira

Em maio de 2011, o Banco Central do Brasil (BCB) criou o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) com o objetivo de avaliar a estabilidade financeira e definir as estratégias do BCB para a mitigação do risco sistêmico.

A recente crise financeira internacional, que teve seu auge no ano de 2008, trouxe o tema da estabilidade financeira para o centro do debate econômico internacional. Naquela ocasião, quando grande parte dos países desenvolvidos mergulhou na pior recessão desde a crise de 1929, ficou clara a importância da estabilidade financeira para a economia como um todo.

Independentemente do estágio de desenvolvimento e da solidez dos fundamentos econômicos, os países com instituições operacionalmente ligadas ao sistema financeiro internacional tornaram-se suscetíveis às fragilidades verificadas em outros sistemas, proporcionalmente à intensidade do problema e ao nível de conectividade.

Nesse contexto, a estabilidade financeira pode ser definida como a situação em que o sistema financeiro é capaz de desempenhar as suas funções básicas, quais sejam, alocar recursos, distribuir riscos e dar curso a pagamentos, fornecendo regulamente os serviços financeiros para o setor real da economia, tais como oferta de crédito e serviços de pagamentos.

O sistema será tão mais estável quanto maior for sua capacidade de desempenhar suas funções em período de normalidade e de ser resiliente quando da ocorrência de choques, evitando a interrupção parcial ou total de atividades da economia real ou do próprio sistema.

A recente crise financeira deixou claro também que a regulação prudencial aplicada às instituições financeiras individualmente, também chamada de microprudencial, embora fundamental, não garante a estabilidade do sistema.

Em primeiro lugar porque as interações entre as instituições financeiras podem não ser adequadamente levadas em conta nesse tipo de regulação. Além disso, os ciclos econômicos influenciam coletivamente a maneira como as instituições financeiras lidam com o risco. Como as informações disponíveis produzem expectativas homogêneas nos participantes, existe significativa probabilidade de as instituições adotarem posições similares, com a mesma direção e intensidade, concentrando a exposição em determinados riscos. Assim, o comportamento sincronizado das instituições pode levar a variações unidirecionais concentradas insustentáveis, podendo provocar desequilíbrios e afetar a solidez do sistema e, consequentemente, da economia real.

A partir dessa constatação, os órgãos reguladores passaram a se preocupar também com a regulação denominada de macroprudencial que tem como foco a relação entre as instituições financeiras, os mercados e a economia como um todo. Tal regulação, de caráter essencialmente preventivo, complementa a regulação microprudencial e tem como objetivo fortalecer a resistência do sistema financeiro a choques exógenos e reduzir o risco sistêmico.

O Comef representa um novo órgão de governança do BCB que visa a integrar as diversas áreas cujas atribuições se relacionam com o tema da estabilidade financeira. Os principais objetivos do comitê são identificar e monitorar as fontes de risco sistêmico, definir as estratégias do BCB para a mitigação desse

risco e alocar as responsabilidades entre as unidades envolvidas. O Comef deverá também orientar a realização de análises e estudos aplicados ao tema da estabilidade.

O Comef foi criado pela Portaria n° 65.180, de 18 de maio de 2011, e se reúne bimestralmente, tendo ocorrido a primeira reunião em 14 de julho de 2011. O Comef é composto pelos diretores do BCB. Participam das apresentações e discussões, porém sem direito a voto, os chefes das unidades cujas atividades estejam ligadas, direta ou indiretamente, ao tema da estabilidade financeira.

Taxa Preferencial Brasileira

Introdução

Com o objetivo de manter nível elevado de transparência e contribuir para uma maior concorrência no Sistema Financeiro Nacional (SFN), o Banco Central do Brasil (BCB) divulga regularmente, desde 1999, estatísticas sobre operações de crédito do SFN e sobre taxas de juros praticadas nas operações com recursos livres. Os dados divulgados permitem a realização de diversas comparações entre as taxas praticadas no mercado brasileiro e as de outros países. Muitas dessas comparações são, de certo modo, pouco precisas, por não considerarem as peculiaridades de cada país. Por exemplo, as taxas apresentadas pelo BCB correspondem às taxas médias segundo o conceito de Custo Efetivo Total (CET), que engloba não apenas a taxa de juros, mas também tarifas, tributos, seguros e outras despesas cobradas do tomador. Além disso, são consideradas somente as operações livremente pactuadas no SFN, independente de valor e de perfil de risco, ou seja, no cômputo das taxas estão incluídas as operações de baixo valor monetário e as de alto risco. Ainda assim, por vezes, essas taxas são comparadas às taxas *prime* de outros países, as quais correspondem às taxas de juros utilizadas em operações de elevado valor e relacionadas a clientes com baixo risco de inadimplência.

Visando permitir a comparação das taxas praticadas no Brasil com as de outros países, este boxe apresenta a metodologia de cálculo da taxa média das operações pactuadas entre instituições financeiras e seus clientes preferenciais, denominada Taxa Preferencial Brasileira (TPB), construída a partir de dados do Sistema de Informações de Crédito do BCB (SCR). Sendo essa uma taxa correspondente ao custo do empréstimo para os clientes com menor risco, seria possível utilizá-la, também, como referência para a realização de outras operações de crédito, aumentando a transparência e incentivando a concorrência no mercado de crédito.

Experiência internacional

No contexto internacional, a taxa preferencial de juros mais conhecida é a norte-americana (*The United States Prime Rate*). Trata-se de taxa de curto prazo divulgada pelo *Wall Street Journal* (WSJ), com base nas taxas de juros divulgadas pelos maiores bancos daquele país. Tradicionalmente, a taxa era divulgada a partir de uma sondagem das taxas praticadas pelos trinta maiores bancos com seus clientes preferenciais. Quando pelo menos 23 desses trinta bancos mudavam sua taxa preferencial, a nova taxa era publicada. Desde dezembro de 2008, entretanto, o WSJ passou a divulgar a *prime rate* sondando apenas os dez maiores bancos norte-americanos. Quando sete desses bancos alteram suas taxas, o WSJ atualiza a *prime rate*.

Metodologia de cálculo da TPB

Para apuração da TPB, deve-se primeiramente definir cliente preferencial. A definição de cliente preferencial é tarefa que envolve certo grau de subjetividade, que deve ser mitigado. Dessa forma, foram definidos critérios para a seleção de um número adequado de clientes de grande porte que apresentem baixo risco de crédito, de acordo com a avaliação das instituições financeiras. Para tanto, foram realizados estudos comparativos entre diferentes perfis e modalidades

de crédito[1], tendo sido escolhido o grupamento que apresentou, para o conjunto dos bancos comerciais, múltiplos, incluindo o Banco do Brasil (BB) e a Caixa Econômica Federal (CAIXA), e bancos de investimento, maior homogeneidade em relação às taxas praticadas, bem como volume de informações suficiente para o processo de estimação da taxa. De acordo com esses critérios, é caracterizado como cliente preferencial aquele que apresentar, simultaneamente, as seguintes características:

1. é pessoa jurídica;

2. possui operações de crédito com três ou mais instituições financeiras;

3. tem pelo menos uma operação em curso normal com valor maior ou igual a R$5 milhões;

4. possui pelo menos uma operação com classificação de risco "AA";

5. possui operações classificadas nos riscos "AA" e "A" cuja soma corresponde a, no mínimo, 90% do total de seu endividamento perante o SFN; e

6. não possui operações com atraso superior a noventa dias que representem mais que 1% do total de seu endividamento junto ao SFN.

O segundo passo envolve a escolha das operações de crédito com as seguintes características:

1. concedidas, no mês de referência, a clientes classificados como preferenciais conforme os critérios descritos anteriormente;

pertencem a uma das seguintes modalidades[2]:

   i. capital de giro com prazo de vencimento igual ou superior a trinta dias;

   ii. *vendor*;

3. realizadas com taxas de juros livres[3] e prefixadas[4].

Das operações selecionadas segundo os critérios expostos, são consideradas, para o cálculo da TPB, apenas 90% dos dados centrais não nulos. Posteriormente, para cada mês, calcula-se a mediana das taxas das operações remanescentes e, visando mitigar a variabilidade decorrente do número de operações, é calculada a mediana móvel trimestral.

O prazo médio da TPB

No processo de seleção das operações de crédito para o cálculo da TPB foram considerados todos os prazos. Tal procedimento visa obter número representativo de operações para o cálculo da taxa. É imprescindível, entretanto, conhecer o prazo a que se refere a taxa obtida. Inicialmente, para identificar a existência de eventuais *outliers* no prazo médio, foram construídos intervalos de confiança com base na média do mês e seis desvios padrões da série total. O procedimento identificou 41 operações[5]

1/ Em virtude de certo caráter subjetivo inerente ao processo de identificação dos clientes preferenciais, foram testadas diversas definições, desde a consideração dos clientes com 100% das operações classificadas em "AA", sem nenhum atraso e com valores superiores a R$10 milhões, até a possibilidade de 80% das operações classificadas em "AA" e "A", relacionamento com apenas uma instituição financeira e operações com valor maior ou igual a R$5 milhões. A amostra escolhida teve por base o balanceamento entre a definição mais restrita dos clientes preferenciais e o número de observações que possibilitassem o cálculo da TPB de forma estável ao longo do tempo. Adicionalmente, cálculos utilizando a média simples e a média ponderada por valor da operação também foram feitos, tendo sido definida como medida final a mediana das taxas devido à distribuição assimétrica das taxas concedidas.

2/ Para a escolha das modalidades que deveriam compor a TPB, foi realizada "análise de variância" para comparação das taxas médias obtidas em cada uma das modalidades, tendo sido escolhido o primeiro grupo de modalidades bem definidas (que não se constituíam em agrupamentos do tipo "outras modalidades") que apresentou as menores taxas para esses clientes.

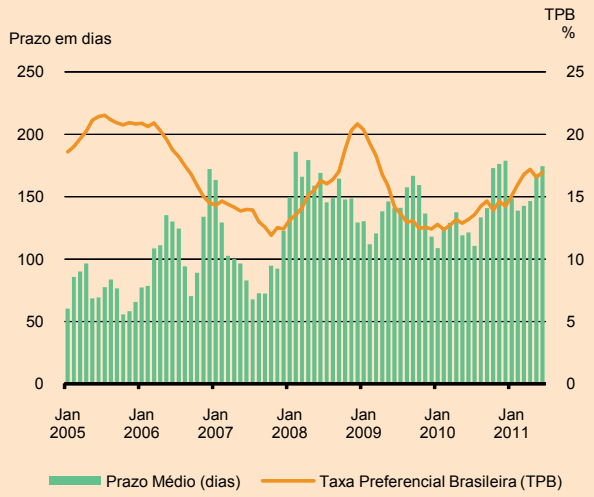
3/ Os créditos direcionados não foram considerados no cálculo da TPB para permitir a utilização dessa taxa como referência no mercado de crédito livre. A não utilização desse tipo de crédito poderia superestimar o valor da TPB, uma vez que os clientes que demandam créditos, por exemplo, do BNDES, em sua maioria são clientes preferenciais. Entretanto, a opção de incluir o BNDES poderia gerar mais distorções, uma vez que a taxa a ser considerada não seria compatível com as praticadas no mercado, além de esses empréstimos serem direcionados para certos setores; e de que nem toda a demanda é efetivamente suprida.

4/ A utilização de taxas pós-fixadas é comum em operações com prazos mais longos, não se enquadrando no horizonte de curto prazo de taxas *primes*. Adicionalmente, para o caso brasileiro, identificou-se que cerca de 95% das operações realizadas pelos clientes preferenciais, de janeiro a junho de 2011, utilizavam taxas prefixadas.

5/ Correspondente a 0,09% das 47.686 operações avaliadas no período de janeiro de 2005 a junho de 2011.

cujos valores dos prazos foram superiores ao limite superior do intervalo de confiança (gráfico 1). O gráfico 1 apresenta a média móvel trimestral[6] dos prazos médios ponderados pelo valor, obtidos desconsiderando-se essas observações extremas.

Gráfico 1 – TPB e prazo médio das operações



Resultados

Aplicando o procedimento apresentado anteriormente, em média, nos últimos doze meses, foram selecionadas 738 operações de 91 clientes distribuídas em treze bancos, em cada mês. A metodologia aplicada para o cálculo da TPB, em uma amostra de janeiro de 2005 a junho de 2011, produziu valores consistentes (gráfico 2). De fato, para um mesmo prazo médio, os valores da TPB foram, invariavelmente, superiores às taxas médias de operações de *swaps* DI x Pré, que podem ser consideradas aproximações do custo médio de captação. Além disso, em momentos de maior incerteza, a diferença entre as taxas amplia-se, devido ao aumento da aversão ao risco por parte dos agentes.

Tal trajetória é consistente, pois é de se supor que a taxa cobrada pelas instituições financeiras, além de cobrir os custos de captação, também cubra custos administrativos, cunha tributária e expectativas de perdas com o crédito concedido, o que leva, necessariamente, a uma taxa maior do que a do custo do capital. Adicionalmente, quando se compara a TPB com a taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), verifica-se aderência entre essas duas séries (correlação de 0,871), sendo que a taxa obtida pelos clientes preferenciais apresenta, em média, um *spread* de cerca de 2 pontos percentuais (p.p.) até outubro de 2007, quando se inicia um processo de elevação, atingindo 7,18 p.p. em novembro de 2008 (gráfico 3)[7]. Posteriormente, sofre inversão nessa tendência de alta, voltando a patamares de 4 p.p. em abril de 2009 e atingindo 4,85 p.p. em junho de 2011.

Gráfico 2 – TPB e taxa *swap* DI-Pré

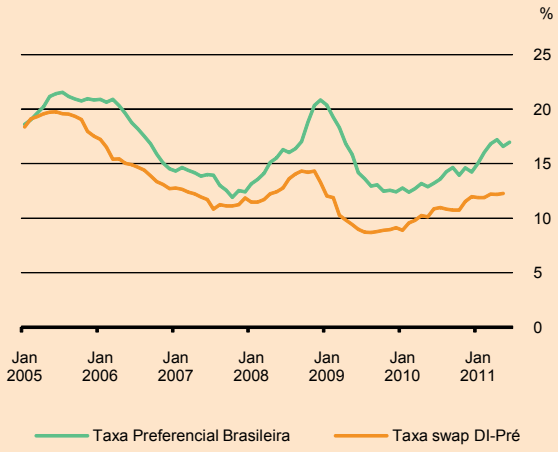
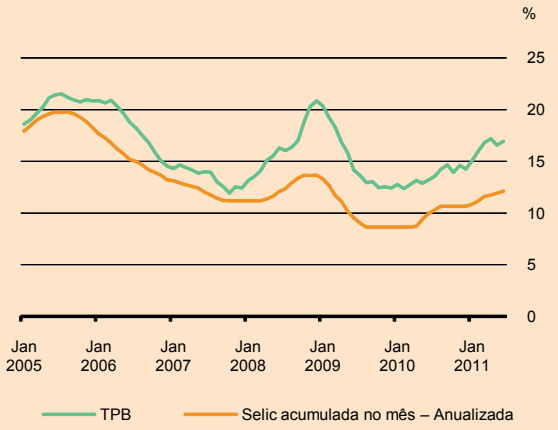


Gráfico 3 – TPB e taxa Selic



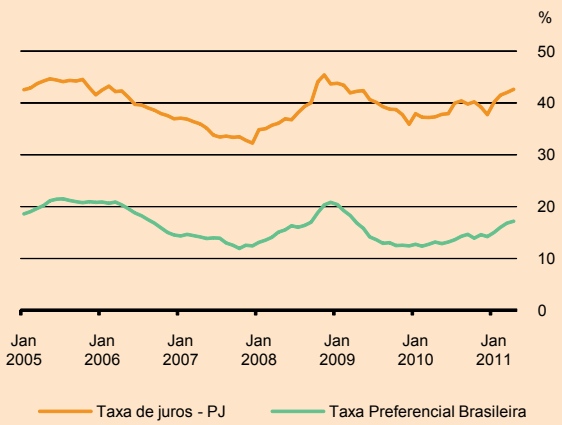
Uma aderência também pode ser verificada entre a TPB e a taxa de juros cobrada nas operações para pessoa jurídica, em que se observa correlação de 0,830 e tendência similar entre as duas séries, sendo que a TPB apresenta menor variabilidade (gráfico 4).

6/ Para manter a compatibilidade com a forma de cálculo das taxas de juros.

7/ Evidência empírica indica que há correlação entre a TPB e os *spreads* de títulos soberanos brasileiros (CDS) de cinco anos. Entretanto, a correlação direta entre essas duas taxas deve ser vista com cautela, em virtude de seus cálculos envolverem diferenças de prazos.

Embora a média da taxa preferencial brasileira seja superior às médias das taxas *prime* verificadas em

Gráfico 4 – TPB *versus* taxa de juros (PJ)



outros países, os *spreads* das operações com as empresas classificadas como "cliente preferencial" são similares aos *spreads* observados internacionalmente (tabela 1). De fato, segundo o conceito de taxa *prime*, o *spread* médio brasileiro foi o menor entre os emergentes analisados, no período de janeiro de 2005 a abril de 2011, sendo também apenas 60 pontos base (p.b.) superior ao *spread* observado nos Estados Unidos da América (EUA) nesse mesmo período.

Tabela 1 – Média das taxas verificadas entre janeiro de 2005 e abril de 2011

País	Taxa *prime* divulgada	Taxa de referência de curto prazo[1]	*Spread* da taxa *prime*[2]
Brasil	16,2	12,9	3,2
Rússia	11,4	7,2	4,2
Índia	11,8	6,1	5,7
China	6,0	2,2	3,8
África do Sul	11,8	8,4	3,4
EUA	5,5	2,8	2,6

Fonte: *Bloomberg* e Banco Central do Brasil.

1/ No Brasil, trata-se da média da taxa Selic anualizada e acumulada em cada mês. Nos demais países, tratam-se de taxas de curto prazo com conceitos semelhantes à taxa Selic.

2/ Diferença entre a taxa *prime* e a taxa de referência de curto prazo.

Em suma, este boxe apresenta a metodologia de cálculo da TPB, com o objetivo de permitir a comparação das taxas praticadas no Brasil com as de outros países. Ao corresponder ao custo do empréstimo para clientes com menor risco, é possível, também, utilizá-la como referência para a realização de outras operações de crédito, incentivando a concorrência no mercado de crédito doméstico. Vale ressaltar que a diferença média entre a TPB e a taxa Selic (3,24 p.p.) é compatível com outros *spreads*, como o verificado entre a taxa *prime* americana e a *Fed Funds Target Rate* (2,64 p.p.).

Sistema de Pagamentos Brasileiro

3

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 primeiro semestre de 2011.

As análises de *backtesting*, periodicamente realizadas 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 7 de janeiro, 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.

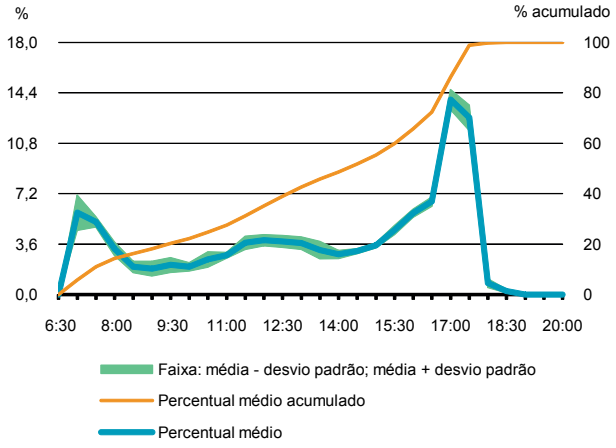
Nos sistemas de transferência de fundos, a liquidez intradia agregada disponível continuou acima das necessidades das instituições financeiras participantes, sobretudo no que diz respeito ao STR, o sistema de transferência de grandes valores do BCB. O aumento da participação dos recolhimentos compulsórios em espécie no potencial de liquidez intradia é reflexo do processo de reversão das medidas anticrise. As alterações de grande relevância mais recentes ocorreram em dezembro de 2010, quando foram elevadas as alíquotas do recolhimento compulsório sobre recursos a prazo e da exigibilidade adicional sobre recursos a prazo e a vista.

3.1 Desempenho dos sistemas de transferência de fundos

Durante o primeiro semestre de 2011, o funcionamento do STR foi normal, apresentando índice de disponibilidade de 99,9%, superior à meta regulamentar estabelecida para sistemas da espécie, de no mínimo 99,8% de disponibilidade.

Com relação à quantidade de transações (gráfico 3.1.1), o principal período de concentração, representando mais de 26% do giro, ocorreu entre 16h30 e 17h30. A concentração de ordens de pagamentos no final do dia pode aumentar o risco operacional do sistema. Entretanto, o grande excedente na capacidade de processamento do STR minimiza esse risco.

Gráfico 3.1.1 – STR
Quantidade de transações – Perfil intradia
1º semestre de 2011

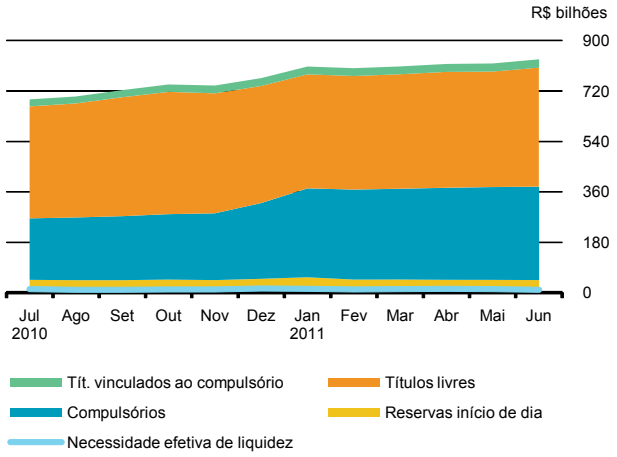


Os títulos públicos continuam sendo a principal fonte de liquidez do sistema (gráfico 3.1.2)[45]. Nota-se, entretanto, aumento da participação dos recolhimentos compulsórios

45/ Em dezembro de 2010, o BCB concluiu o processo de recomposição dos níveis agregados de recolhimentos compulsórios, o que está refletido na elevação destes como fonte de liquidez intradia.

em espécie a partir de dezembro de 2010, resultado das alterações das regras do recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo (Circular n° 3.513, de 2010) e da exigibilidade adicional sobre depósitos (Circular n° 3.514, de 3 de dezembro de 2010). Em média, a necessidade de liquidez intradia agregada do sistema ficou em 1,6% da liquidez intradia disponível.

Gráfico 3.1.2 – Necessidade de liquidez intradia



Com relação à distribuição da necessidade de liquidez intradia (tabela 3.1.1), não houve alterações significativas entre o segundo semestre de 2010 e o primeiro semestre de 2011. Com 104, das 120 IFs na faixa de baixo percentual de necessidade de liquidez (inferior a 20%) e quatorze na faixa de percentual intermediário de necessidade de liquidez (entre 20% e 80% do potencial), o cenário de distribuição de liquidez permanece confortável para garantir a fluidez dos pagamentos. O volume e a distribuição de liquidez foram adequados para garantir a liquidação das ordens de transferência de fundos, não tendo havido ocorrência de travamento de pagamentos (*gridlock*) no período considerado.

Para aumentar a segurança de pagamentos críticos do SPB, a Circular nº 3.534, de 6 de maio de 2011, determinou que algumas espécies de Transferências Eletrônicas Disponíveis (TED) e aquelas de valor igual ou superior a um milhão de reais sejam liquidadas em sistema de liquidação operado pelo BCB. Essas liquidações passarão a ser feitas diretamente nas contas mantidas pelas instituições junto ao BCB pelo STR, centralizando os processos de identificação, avaliação e tratamento de risco associados a esses pagamentos. Como resultado dessa medida, o Sistema de Transferência de Fundos (Sitraf) deixou de ser considerado como sistemicamente importante a partir de 3 de junho de 2011.

Tabela 3.1.1 – STR
Necessidade efetiva de liquidez

Percentual da necessidade efetiva de liquidez em relação à disponibilidade total de liquidez	2010 2º semestre		2011 1º semestre	
	Nº de IF	%[1/]	Nº de IF	%[1/]
0% a 10%	88	93,6	92	92,2
10% a 20%	11	3,6	12	4,6
20% a 30%	5	1,0	5	1,6
30% a 40%	3	0,7	3	0,8
40% a 50%	2	0,6	2	0,4
50% a 60%	1	0,3	2	0,2
60% a 70%	1	0,2	1	0,2
70% a 80%	1	0,0	1	0,0
80% a 90%	1	0,0	1	0,0
90% a 100%	1	0,0	1	0,0
Total	114	100,0	120	100,0

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

O Sitraf funcionou normalmente em todos os dias úteis do primeiro semestre de 2011, com índice de disponibilidade de 100%. Com relação à distribuição intradia das transferências de fundos, a maior concentração ocorreu no período entre 15h e 16h30, com 30,8% do total diário em termos de valor e 24,1% em termos de quantidade. A concentração dessas ordens de pagamentos próxima ao horário de encerramento do sistema (17h) aumenta o risco operacional do Sitraf. 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 TED de cliente e até as 18h30 para as demais.

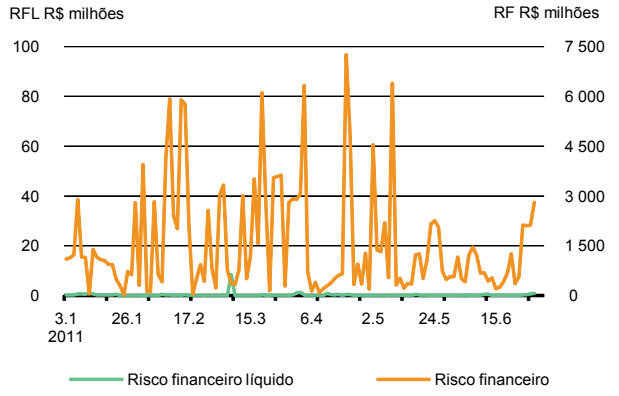
3.2 Desempenho dos sistemas de compensação e de liquidação de títulos, valores mobiliários, derivativos e câmbio

Nas análises de *backtesting* 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)[46] encontrado para

46/ O RFL representa o custo no qual 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 para os quais a câmara é mais exposta, isto é, os dois participantes que apresentarem maior valor de RFL.

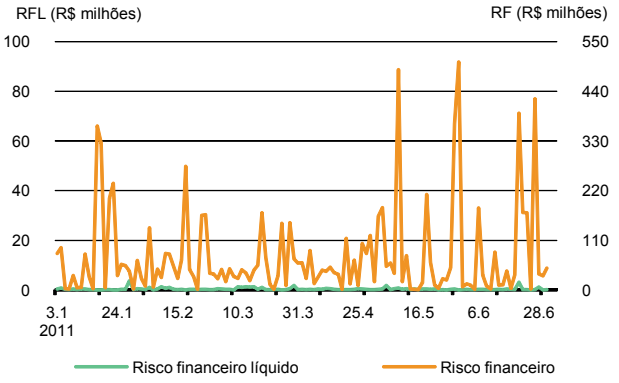
os dois participantes mais críticos representaram, respectivamente, 2,1% (gráfico 3.2.1) e 1% (gráfico 3.2.2) das salvaguardas adicionais disponíveis.

Gráfico 3.2.1 – BM&FBOVESPA – Câmara de ações
Risco financeiro e risco financeiro líquido



Fontes: BM&FBOVESPA e BCB

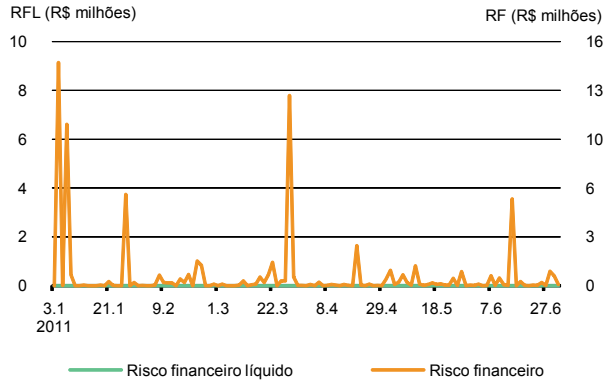
Gráfico 3.2.2 – BM&FBOVESPA – Câmara de derivativos
Risco financeiro e risco financeiro líquido



Fontes: BM&FBOVESPA e BCB

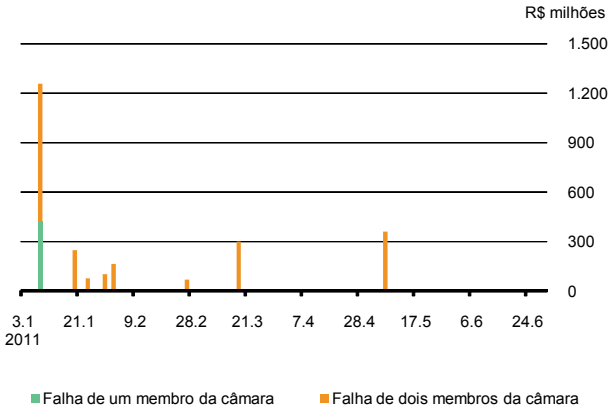
Para a Câmara de Câmbio da BM&FBOVESPA (BM&FBOVESPA – Câmbio), o valor do RFL foi nulo em todo o período, visto que as garantias individuais foram suficientes para cobrir as exposições geradas pelos participantes (gráfico 3.2.3). Com relação ao risco de liquidez em reais, houve nove dias em que as linhas 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 7 de janeiro, 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 mitigar a ocorrência de eventos similares no futuro, pelo que foi firmado contrato com o Banco BM&FBovespa para a conversão de títulos públicos federais em reais, em montante considerado suficiente.

Gráfico 3.2.3 – BM&FBOVESPA – Câmara de câmbio
Risco financeiro e risco financeiro líquido



Fontes: BM&FBOVESPA e BCB

Gráfico 3.2.4 – BM&FBOVESPA – Câmara de câmbio
Déficit de liquidez R$



As garantias depositadas junto à BM&FBOVESPA – Ações (tabela 3.2.1) foram compostas, majoritariamente, por ações e títulos públicos federais, 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.

No primeiro semestre de 2011, assim como ao longo de 2010, 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).

Tabela 3.2.1 – BM&FBOVESPA – Câmara de ações
Garantias por tipo de ativo[1/]

%

Discriminação	2011					
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Ações	49,4	50,1	51,6	52,3	49,6	49,6
Título público	46,5	45,5	43,9	43,1	45,2	44,8
Título internacional	1,4	2,0	2,1	2,1	3,1	3,8
CFI[2/]	0,8	0,7	0,5	0,4	0,3	0,3
CDB[3/]	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9
Dinheiro	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5
Outros	0,3	0,2	0,3	0,5	0,3	0,2

Fontes: BM&FBOVESPA e BCB

1/ Consideram-se apenas garantias vinculadas.

2/ Carta de fiança interbancária.

3/ Certificado de depósito bancário.

Tabela 3.2.2 – BM&FBOVESPA – Câmara de derivativos
Garantias por tipo de ativo

%

Discriminação	2011					
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Tít. púb. federais	88,4	88,5	89,0	90,1	91,0	91,0
Cartas de fiança	4,0	4,0	3,7	2,9	2,9	3,0
CDB	1,4	1,4	1,3	1,1	0,8	1,2
Ações	5,2	5,2	5,1	4,9	4,4	3,8
Ouro	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Dinheiro	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,9
Outros	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Fontes: BM&FBOVESPA e BCB

Tabela 3.2.3 – BM&FBOVESPA – Câmara de derivativos
Fatores primitivos de risco (FPR)

%

Discriminação	Mín[1/]	Máx[1/]	N[2/]	Confiança do VaR[3/]
Ibovespa à vista	-17	18	0	99
Dólar à vista	-23	18	0	99
Pré 42	-7	10	0	99
Pré 126	-10	14	0	99
Pré 252	-11	9	0	99
Pré 756	-11	11	0	99
DDI[4/] 180	-27	28	0	99
DDI 360	-20	21	0	99
DDI 1080	-19	15	0	99

Fontes: BM&FBOVESPA e BCB

1/ Primeiro semestre de 2011.

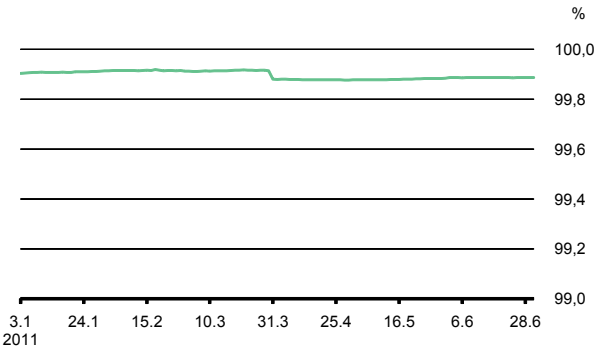
2/ N é o número de exceções observadas na amostra de tamanho T.

3/ Teste de Kupiec, T = 255 dias.

4/ Cupom cambial.

A acurácia[47] 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 centrais[48].

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).

A CETIP S.A. Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (Cetip), a despeito de não assumir o papel de contraparte das operações nela cursadas, tem desenvolvido novas funcionalidades para a gestão de riscos a seus participantes. As facilidades permitem que participantes nomeiem um agente, que pode ser a própria Cetip, para realizar o cálculo da marcação a mercado das operações e o gerenciamento de ativos dados como garantia bilateral para a operação. Além disso, em serviço fornecido em parceria com a *Clearstream*, é possível a contratação de serviço de otimização na alocação de ativos utilizados como garantia. Outra facilidade permite que as partes de uma operação de derivativo registrada na Cetip assumam a obrigação de realizar pagamentos para adequação das suas exposições ao nível de risco previamente pactuado, caso ocorra oscilação do preço de mercado no curso da operação. Assim, esses novos instrumentos aumentam a segurança das operações de derivativos de balcão contratadas no ambiente da Cetip.

47/ 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 CPC, 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.

48/ *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: 1º semestre de 2011

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/]	602,1	56,8	LBTR	-	-	-
CIP – Sitraf	TED[1/]	23,8	392,4	Híbrido	-	-	-
CIP – Siloc	DOC e bloqueto de cobrança com valor unitário menor que R$5 mil	4,8	10289,2	LDL	0,8	4,0	-
Compe	Cheque de valor unitário menor que R$250 mil	4,4	4306,8	LDL	0,9	4,1	-
Sistemas de compensação e liquidação de ativos							
Selic	Títulos públicos federais	519,4	5,5	LBTR	-	-	-
BM&FBovespa – derivativos	Mercadorias, futuros, opções e *swaps*	1,0	62,5	LDL	0,6	0,6	Sim
BM&FBovespa – câmbio	Câmbio interbancário	4,7	0,2	LDL	0,6	3,0	Sim
BM&FBovespa – ativos	Títulos públicos federais	3,1	0,0	LDL	0,7	2,3	Sim
BM&FBovespa – ações	Ações e outros títulos privados	0,2	0,0	LBTR /	-	-	Não
		6,5	501,4	LDL	0,9	6,0	Sim
Cetip	Títulos privados, títulos estaduais e municipais e *swaps*	19,6	3,5	LBTR /	-	-	Não
		16,2	16,8	LDL	0,3	5,5	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.

Principios para Infraestruturas do Mercado Financeiro

Infraestruturas do Mercado Financeiro (*Financial Market Infrastructure* – FMI) são sistemas que facilitam o registro, a compensação e a liquidação de transações monetárias e financeiras. Tipicamente, são considerados como FMI os Depositários Centrais de Títulos (*Central Securities Depositories* – CSD), os Sistemas de Liquidação de Ativos (*Securities Settlement Systems* – SSS), as Contrapartes Centrais (*Central Counterparties* – CCP), os Repositórios de Negócios (*Trade Repositories* – TR) e os Sistemas de Pagamento Sistemicamente Importantes (*Systemically Important Payment Systems* – SIPS). Tais sistemas desempenham papel crucial no funcionamento e na promoção da estabilidade do sistema financeiro, gerenciando o risco sistêmico que pode surgir por meio de exposições no mercado interbancário. A inadimplência de um participante em um sistema pode deixar outros participantes incapazes de realizar seus pagamentos. Potencialmente, problemas individuais de crédito e de liquidez seriam transmitidos para mercados domésticos ou internacionais. Dessa forma, o apropriado gerenciamento de riscos por parte de uma FMI é fundamental para a manutenção da estabilidade financeira.

A crise financeira recente e a experiência acumulada desde a implantação dos padrões internacionais para gerenciamento de risco de FMI levaram o Comitê de Sistemas de Pagamentos e de Liquidação do Banco Internacional de Compensações (CPSS/BIS) e a Organização Internacional de Comissões de Valores (IOSCO) a revisar e atualizar os padrões aplicáveis a FMI. Os novos princípios substituirão os padrões atualmente vigentes do CPSS e da IOSCO: "Princípios fundamentais para sistemas de pagamentos sistemicamente importantes" (2001); "Recomendações para sistemas de liquidação de ativos" (2001); e "Recomendações para Contrapartes Centrais" (2004).

O documento "Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro" traz 24 princípios que harmonizam e fortalecem os padrões internacionais existentes para SIPS, CSDs, SSSs e CCPs, além de incorporar recomendações adicionais, em especial para CCPs de derivativos de balcão e TRs. Por meio de um conjunto único de padrões, busca-se aumentar a consistência na regulamentação e na vigilância das FMI. Descrevem ainda as responsabilidades gerais de bancos centrais, reguladores de mercado e demais autoridades relevantes em sua implantação.

Em relação ao gerenciamento de risco geral de negócio, recomenda-se que possíveis prejuízos operacionais sejam cobertos pelo capital da FMI, que deve possuir ainda ativos líquidos suficientes para prover seus serviços de forma continuada. Recomenda-se que a FMI identifique, entenda e gerencie os riscos em que incorre com participantes indiretos, principalmente quando estes possuem giro financeiro elevado. É recomendada, ainda, a existência de regras e procedimentos que permitam a segregação e a portabilidade das posições e dos colaterais de clientes entre participantes diretos.

Além disso, o novo documento traz requerimentos mais rigorosos em aspectos concernentes a recursos financeiros e procedimentos de gerenciamento de risco para fazer frente a possíveis inadimplências de participantes; mitigação de risco operacional; e interconexões e outras interdependências entre as FMI, que podem ser fonte de propagação de riscos operacionais e financeiros. Em relação ao gerenciamento de riscos financeiros advindos de

inadimplência, discute-se aumentar da maior para as duas maiores posições compensadas devedoras a exigência de que a câmara assegure a liquidação tempestiva de obrigações no caso de inadimplência em condições extremas, mas plausíveis, de mercado.

Em relação ao risco operacional, além de incorporar discussões posteriores aos documentos originais, principalmente no que diz respeito ao gerenciamento de continuidade de negócio, o novo documento traz a preocupação em identificar, monitorar e gerenciar os riscos que participantes-chave, outras FMI e provedores de serviços e de infraestrutura representam para suas operações, e os riscos que suas operações representam para outras FMI. Da mesma forma, em relação a interdependências entre FMI, recomenda-se que sejam identificados, monitorados e gerenciados riscos relacionados a interconexões, que devem ter suporte em base legal sólida, ser operacionalmente confiáveis e ter riscos de crédito e de liquidez cobertos por colaterais de alta qualidade.

Dessa forma, os novos padrões objetivam assegurar que as FMI, parte central na manutenção da estabilidade financeira, sejam mais robustas e mais bem preparadas para suportar choques financeiros no futuro.

Organização do Sistema Financeiro Nacional 4

4.1 Introdução

No semestre, as instituições continuaram a buscar a ampliação da base de clientes por meio de fusões, aquisições e do crescimento orgânico. No segmento não bancário, não houve alteração que pudesse causar impacto na estrutura do SFN.

No âmbito normativo, a Circular n° 3.522, de 14 de janeiro de 2011, que vedou às instituições financeiras a celebração de convênio, contratos ou acordos que impeçam o acesso de clientes a operações de crédito ofertadas por outras instituições, inclusive aquelas com consignação em folha de pagamento, contribuiu para estimular a concorrência e a eficiência na intermediação financeira, criando condições adequadas para a redução dos *spreads* bancários e para o aumento da inclusão financeira.

4.2 Instituições bancárias

Tal como ocorreu no semestre anterior, a movimentação nas instituições bancárias foi pontual no primeiro semestre de 2011 (tabelas 4.1 e 4.2), circunscrevendo-se às seguintes:

bancos múltiplos:

- mudança no objeto social do Banco *Merrill Lynch* de Investimentos S.A. para banco múltiplo, em 12 de janeiro de 2011;
- mudança no objeto social da *Caterpillar Financial* S.A. Arrendamento Mercantil para banco múltiplo, em 27 de abril de 2011;
- decretação de intervenção pelo BCB no Banco Morada S.A., em 28 de abril de 2011, em razão do comprometimento patrimonial, do descumprimento de normas do CMN e do BCB e do fato de seus controladores não terem apresentado um plano de recuperação viável. Trata-se de uma IF nacional privada, de pequeno porte que, em dezembro de 2010, detinha apenas 0,01% e 0,03% dos ativos e dos depósitos totais do SFN, respectivamente;
- mudança no objeto social da Vipal Financeira S.A. Crédito, Financiamento e Investimento para banco múltiplo, em 23 de maio de 2011;

bancos comerciais:

- autorização para o funcionamento do Banco *Western Union* do Brasil S.A., em 2 de maio de 2011.

Tabela 4.1 – Movimentação orgânica no SFN – Janeiro a junho de 2011

Processos aprovados e publicados no Diário Oficial da União

Eventos	BM	BC	BI	CFI	DTVM	CTVM	CC	SAM	SCM	AgFom	Coop
Autorizações	-	1	-	1	4	1	2	-	1	1	3
Cancelamento	-	-	-	-	-	2	-	-	2	-	7
Incorporações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16
Cisões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Mudanças de objeto social											
- entradas	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- saídas	-	-	1	1	1	-	-	1	-	-	-
Liquidação extrajudicial	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-
Intervenções	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Diário Oficial da União

4.3 Instituições não bancárias

O segmento não bancário não apresentou movimentações com potencial de impactar a estrutura do SFN.

Merece destaque a autorização para funcionamento da Agência de Fomento do Estado de Pernambuco S.A., em 21 de janeiro de 2011.

Tabela 4.2 – Evolução do quantitativo de instituições financeiras autorizadas

Tipo de Instituição	2008	2009	2010	2011
	Dez	Dez	Dez	Jun
Bancos				
Múltiplos	140	139	137	139
Nacionais				
sem participação estrangeira	78	86	84	85
com participação estrangeira	7	-	-	-
Estrangeiros				
com controle estrangeiro	55	53	53	54
Comerciais	18	18	19	20
Nacionais				
sem participação estrangeira	11	11	12	12
com participação estrangeira	-	-	-	-
Estrangeiros				
com controle estrangeiro	1	1	1	2
Filiais de bancos estrangeiros	6	6	6	6
Desenvolvimento	4	4	4	4
Investimento	17	16	15	14
Câmbio	-	-	2	2
Caixa econômica	1	1	1	1
Sociedades				
Arrendamento mercantil	36	33	32	31
Crédito, financiamento e investimento	55	59	61	61
Crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e repassadoras[1/]	16	16	14	14
Corretoras de títulos e valores mobiliários	107	105	103	102
Corretoras de câmbio	45	45	44	45
Distribuidoras de títulos e valores mobiliários	135	125	125	128
Agências de fomento	12	14	15	16
Companhias hipotecárias	6	6	7	7
Cooperativas de crédito	1 453	1 405	1 370	1 348
Sociedades de crédito ao microempreendedor	47	45	45	44
Administradoras de consórcio	317	308	300	297
Total	2 409	2 339	2 294	2 273

1/ Instituições que não captam recursos do público.

4.4 Processos de reorganização, estrutura de capital e dinâmica operacional

De modo similar ao ocorrido em 2010, as instituições financeiras continuaram a perseguir o crescimento orgânico por meio da ampliação da rede de agências e de postos de atendimento (tabela 4.3).

Tabela 4.3 – Distribuição de agências bancárias por região

Quantidade de agências

Região	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Jun
Nordeste	1 483	1 514	1 529	2 790	2 828	2 867
Norte	1 293	1 325	1 340	799	832	846
Centro-Oeste	494	506	512	1 485	1 512	1 530
Sudeste	11 206	11 562	11 667	11 154	10 851	10 932
Sul	3 611	3 665	3 687	3 818	3 790	3 806
Total	18 087	18 572	18 735	20 046	19 813	19 981

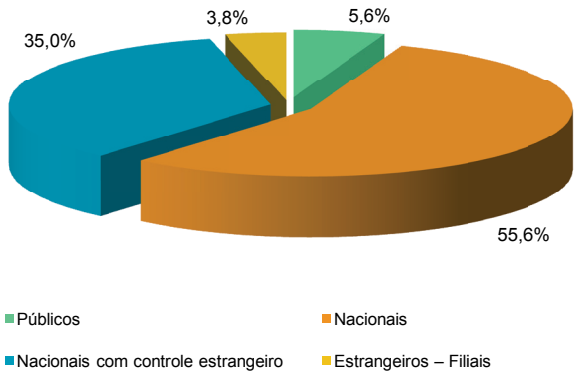
Ademais, por razões de mercado, teve prosseguimento o processo de consolidação no setor bancário, por meio de aquisições acionárias. Em 2011, quatro atos de concentração foram aprovados pelo BCB, quais sejam:

- o ingresso do Banco BTG Pactual S.A. no grupo de controle do Banco Panamericano S.A.;
- a aquisição do Banco GE Capital S.A. pelo Banco BMG S.A.;
- a aquisição Banco Schahin S.A. pelo Banco BMG S.A.;
- a aquisição do Banco Matone S.A. pela J&F Participações Financeiros Ltda., controladora do Banco JBS S.A.

4.5 Participação estrangeira no Sistema Financeiro Nacional

No que concerne à participação estrangeira no SFN, houve ingresso de duas instituições controladas pelo grupo *Western Union*: um banco comercial e uma corretora de câmbio. No cômputo de quantidades de instituições bancárias, a participação relativa a instituições controladas por estrangeiros aumentou em relação ao último semestre de 2010 (tabela 4.2 e gráfico 4.1). Além disso, foi autorizada participação acionária qualificada da ordem de 30% do *Rabo Financial Institutions Development* B.V. no Banco Cooperativo Sicredi S.A., em 2 de fevereiro de 2011.

Gráfico 4.1 – Distribuição do segmento bancário por origem de capital
junho de 2011



As instituições privadas nacionais e as de controle estrangeiro alcançaram participações de 40,87% e 17,81%, respectivamente, considerando as participações em operações de crédito (tabela 4.4). Em comparação com o último semestre de 2010, houve majoração na posição das instituições privadas nacionais.

Tabela 4.4 – Participação das instituições financeiras do segmento bancário nos principais agregados financeiros do Cosif – Junho de 2011

%

Discriminação	Quantidade	Patrimônio líquido	Ativos totais[4/]	Depósitos	Operações de crédito
Bancos[1/]					
Públicos[2/]	9	14,69	28,77	33,78	41,29
Privados	151	85,31	71,23	66,22	58,71
Nacionais	89	65,18	52,97	50,67	40,87
Nacionais com controle estrangeiro[3/]	56	19,74	18,16	15,53	17,81
Filiais de bancos estrangeiros	6	0,39	0,10	0,02	0,02
Total	160	100,00	100,00	100,00	100,00

1/ Inclui bancos múltiplos, bancos comerciais e a Caixa Econômica Federal.
2/ Inclui a Caixa Econômica Federal.
3/ Bancos múltiplos e comerciais com controle estrangeiro.
4/ Não deduzida a intermediação (Cosif 1.2.1.20.00-2 – Posição financiada).

A entrada de novas instituições com controle estrangeiro e a expansão de suas atividades no país mostra que o Brasil continua sendo foco de interesse de grupos internacionais como opção estratégica para expandir os seus negócios (tabela 4.5).

Com relação à participação de instituições brasileiras no exterior, merece ser destacada a aquisição do *EuroBank*, banco norte-americano com sede na Flórida, pelo Banco do Brasil, autorizada pelo BCB em 9 de agosto de 2011.

Tabela 4.5 – Instituições financeiras com controle ou participação minoritária estrangeira no país[1/]

Discriminação[2/]	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Jun
Com controle	130	122	134	130	133	134
Com participação minoritária	57	61	72	83	80	80
Total	187	183	206	213	213	214

Fonte: Relatório de Participação Estrangeira (RCFJ011)

1/ Instituições bancárias e instituições financeiras de outro tipo.
2/ Participação no capital votante.

Requerimento de capital para risco de crédito segundo as abordagens *Internal Rating-Based* (IRB)

Em continuidade ao processo de implementação das recomendações do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária relativas à estrutura do capital de instituições financeiras, contidas no documento "*International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework*", conhecido como Basileia II, divulgado em junho de 2004, o Banco Central do Brasil (BCB) submeteu à audiência pública a proposta de regulamentação do requerimento de capital para risco de crédito segundo abordagens baseadas em modelos internos IRB. Tais abordagens consistem no uso de sistemas internos de classificação de risco de crédito destinados a: (i) mensurar o risco de crédito, incluindo a atribuição de valor aos parâmetros de risco previstos na regulamentação (Probabilidade de Descumprimento – PD, Perda Dado o Descumprimento – LGD, Exposição no Momento do Descumprimento – EAD e Prazo Efetivo de Vencimento – M); (ii) definir claramente os diversos níveis de risco em que se segmentam as operações financeiras; e (iii) permitir a classificação das operações financeiras em níveis de risco.

A utilização de abordagens IRB para apuração do valor do capital para cobertura do risco de crédito é condicionada à aprovação pelo BCB. Para tanto, a instituição financeira deverá comprovar a realização de processo de validação interna dos modelos e sistemas de tecnologia da informação empregados, incluindo modelos e sistemas adquiridos de terceiros, a fim de demonstrar sua abrangência, consistência e adequação ao perfil de risco de suas exposições. O processo de validação constituirá responsabilidade exclusiva e permanente da instituição, de maneira a atestar o atendimento contínuo dos requisitos estabelecidos.

Além dos requisitos quantitativos destinados ao cálculo dos parâmetros de risco, as abordagens IRB deverão atender a requisitos qualitativos voltados à mensuração de forma consistente do risco de crédito, à classificação do risco de crédito segundo uma metodologia consistente, à integração dos sistemas à estrutura de gerenciamento de risco de crédito e ao suporte em decisões e procedimentos decorrentes das políticas e estratégias de gestão adotadas. Um aspecto fundamental dos sistemas internos de classificação de risco de crédito consiste no armazenamento de dados empregados para amparar o cálculo dos parâmetros de risco, incluindo o histórico dos valores apurados e efetivamente realizados e das classificações atribuídas às exposições.

Outro requisito dos sistemas internos de classificação do risco de crédito consiste no chamado teste de uso, isto é, na comprovação de que o referido sistema não é utilizado apenas para o cálculo dos parâmetros de risco empregados na apuração do capital requerido, mas tem o seu uso integrado às atividades de concessão e acompanhamento de crédito pela instituição, de forma contínua e abrangente. Além disso, a utilização de abordagem IRB é condicionada à realização de processo de validação dos respectivos modelos e sistemas, tendo em vista comprovar sua adequação ao perfil de risco atual, abrangência e consistência. Tal processo é de responsabilidade exclusiva da instituição financeira, que deve compreender a análise crítica do desempenho do sistema interno sob diversos aspectos.

A implementação de sistema interno de classificação do risco de crédito deve ocorrer segundo um

processo progressivo, tendo em vista propiciar uma transição segura entre as metodologias de apuração do requerimento de capital. Ademais, a utilização de abordagem IRB implica o atendimento de requisitos específicos de governança e a atribuição de responsabilidades para o conselho de administração ou comitê especifico por ele designado, bem como para a diretoria da instituição.

Estrutura de gerenciamento de capital

O Conselho Monetário Nacional (CMN) e o BCB editaram atos normativos dispondo sobre a implementação de estrutura de gerenciamento de capital pelas instituições financeiras e sobre procedimentos e parâmetros relativos ao processo interno de avaliação da adequação de capital, internacionalmente conhecido como *Internal Capital Adequacy Assessment Process* (Icaap), os quais foram decorrentes de propostas colocadas em audiência pública no período de 4 de janeiro a 15 de fevereiro de 2011.

Os normativos editados estão relacionados à adoção dos princípios do chamado Pilar 2 de Basileia, complementando as normas já editadas sobre requerimento de capital referentes ao Pilar 1 e sobre divulgação de informações relativas ao Pilar 3. As medidas adotadas buscam assegurar a manutenção de volume adequado de capital, além de incentivar o planejamento de capital, o desenvolvimento e a utilização de melhores práticas de gestão e avaliação de riscos, tendo em vista reforçar a estabilidade do sistema financeiro.

As medidas são aplicáveis a todas as instituições financeiras, de forma compatível com o tamanho, a natureza e a complexidade de suas atividades. A instituição financeira deverá possuir um plano de capital aprovado pela alta administração, com horizonte mínimo de três anos, e divulgar publicamente descrição de sua estrutura de gerenciamento de capital, a qual deve contemplar, entre outras, a realização de testes de estresse, com avaliação dos impactos no capital, a elaboração de relatório periódico para a alta administração e a avaliação periódica pela auditoria interna do processo de gerenciamento de capital.

O processo interno de avaliação da adequação de capital, um dos requisitos previstos na estrutura de gerenciamento de capital, será exigido apenas das maiores e mais complexas instituições do sistema financeiro. Esse processo consiste de um conjunto de procedimentos de avaliação da suficiência do capital mantido pela instituição, considerando seus objetivos estratégicos e os riscos a que está sujeita no horizonte de tempo de um ano, devendo ser objeto de relatório anual e, também, ser submetido a um processo de validação independente no mínimo a cada três anos.

Nesse sentido, a instituição deve avaliar a necessidade de capital para a cobertura de todos os riscos relevantes a que está exposta, inclusive ao risco socioambiental. Sendo assim, a avaliação deve abranger também os riscos não cobertos, ou cobertos apenas parcialmente, pelos requerimentos de capital do Pilar 1.

Conforme cronograma estabelecido pelo CMN, as instituições terão prazo até 31 de dezembro de 2012 para implementar a estrutura de gerenciamento de capital. Há, entretanto, um prazo adicional para a implementação do Icaap, cujo primeiro relatório deve ser disponibilizado até 30 de setembro de 2013.

Implementação das recomendações de Basileia III

O BCB divulgou as orientações preliminares e o cronograma para implementação no Brasil das recomendações do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia relativas à estrutura de capital e liquidez de instituições financeiras. Tais recomendações, contidas nos documentos "*Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*" e "*Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*", conhecidos por Basileia III, são resultantes de discussões internacionais realizadas no âmbito do Comitê de Basileia, do *Financial Stability Board* (FSB) e do G20, após a crise internacional financeira iniciada em 2008.

As recomendações visam reforçar a qualidade do capital das instituições financeiras, aperfeiçoando a capacidade de absorção de choques provenientes do sistema financeiro ou dos demais setores da economia, de forma a contribuir para a manutenção da estabilidade

financeira e para a promoção do crescimento econômico sustentável. Espera-se que maiores níveis de capital, aliados a requerimentos mínimos de liquidez e a outras medidas macroprudenciais, reduzam a probabilidade e a severidade de futuras crises bancárias e seus potenciais efeitos negativos sobre a economia real. Adicionalmente, Basileia III pretende melhorar o gerenciamento de riscos e a governança corporativa, ao aumentar a amplitude e a transparência das informações divulgadas.

O Comitê de Basileia propôs, entre outras medidas:

I. definição de capital mais rigorosa, que preserve fundamentalmente a capacidade de absorver perdas;

II. harmonização internacional dos ajustes regulamentares sobre o capital;

III. ampliação da transparência dos componentes do capital;

IV. implementação de índice de alavancagem a ser aplicado como medida complementar aos requerimentos mínimos de capital;

V. criação de capital suplementar (*buffers*) com a finalidade de absorver perdas em períodos de estresse (*capital conservation buffer*) e de absorver perdas decorrentes de alterações no ambiente macroeconômico (*countercyclical buffer*); e

VI. requerimentos mínimos quantitativos para a liquidez de instituições financeiras.

Em razão das regras prudenciais já adotadas no Brasil, os requisitos previstos no cronograma de transição aplicável ao caso brasileiro deverão diferir dos adotados internacionalmente. Em particular, o requerimento de capital estabelecido nos primeiros anos da transição será mais elevado do que o padrão internacional. Ressalta-se, por exemplo, que o capital e a capacidade de absorção de perdas das instituições financeiras brasileiras serão gradualmente elevados ao longo do tempo. O BCB manifestou na divulgação a possibilidade de antecipar o início dos ajustes das normas que aumentam a qualidade do capital e a implementação da exigência de capital contracíclico.

A divulgação das orientações preliminares e do cronograma buscou fornecer elementos para as instituições financeiras planejarem adequada e antecipadamente suas necessidades de capital e liquidez, de forma a permitir adaptação eficiente aos novos padrões prudenciais. As recomendações de Basileia III serão objeto de regulamentação específica, segundo um cronograma gradual que tem previsão de início ainda em 2011, com as novas definições e os requerimentos mínimos de capital, e conclusão em 2017, com a definição final da composição e do cálculo do índice de alavancagem.

Aperfeiçoamento das regras de correspondentes bancários

O CMN editou norma com o objetivo de aperfeiçoar as regras que disciplinam a contratação de correspondentes pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas pelo BCB. A utilização de correspondentes, com seus mais de 150 mil pontos de atendimento, disseminou a oferta de serviços financeiros. Até 2002, cerca de um terço dos municípios do País, bem como diversos segmentos sociais, mesmo nos grandes centros, não dispunha de canais adequados de atendimento. Essa estratégia de atendimento amplia a inclusão financeira de diversos segmentos da sociedade, além de proporcionar maior concorrência no mercado financeiro.

A experiência adquirida com a aplicação da regulamentação anterior indicou aspectos passíveis de aperfeiçoamento com relação às responsabilidades das IFs, à capacitação e à qualidade do serviço prestado pelos correspondentes, entre outros. Além dos estudos realizados pelo BCB, foram levadas em conta avaliações de entidades representativas da sociedade, das instituições do SFN, dos próprios correspondentes e de estudiosos da inclusão financeira. As novas regras explicitam, por exemplo, a responsabilidade da instituição financeira pelos serviços prestados por meio de correspondentes, inclusive com o esclarecimento de que a prestação de serviços de atendimento por terceiros somente pode ser realizada por meio de correspondente no país.

Depósito compulsório sobre posições vendidas de câmbio

Dando seguimento às medidas de caráter prudencial e com o objetivo de promover melhor gerenciamento das posições de câmbio das instituições financeiras, o BCB instituiu, no início de 2011, depósito compulsório sobre posição vendida, a ser recolhido em reais e em espécie, sem remuneração. Inicialmente, esse recolhimento ficou definido em 60% sobre o valor da posição de câmbio vendida que excedesse ao menor dos seguintes valores: US$3 bilhões ou o patrimônio de referência de nível I (PR1).

O dimensionamento das posições de câmbio das instituições representa importante variável para a estabilidade do SFN, principalmente considerando os potenciais impactos na rentabilidade e na liquidez das instituições bancárias. Nesse sentido, com o cenário de novo crescimento das posições vendidas do sistema ao final do primeiro semestre de 2011, a exigência foi redimensionada no início de julho, passando a ser requerido o recolhimento sobre o valor que excedesse a US$1 bilhão ou ao PR1.

Contratação de correspondentes no país para realização de operações de câmbio

Considera-se que a atuação do correspondente bancário fomenta a transparência e a concorrência, além de contribuir para a preservação da estabilidade do sistema financeiro e promover a inclusão social. Com isso, visando ao aperfeiçoamento das regras que disciplinam a contratação de correspondente pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, houve alteração das normas sobre o tema, inclusive com relação à atuação de correspondentes conveniados para a realização de operações de câmbio.

As condições básicas para a contratação de correspondentes em operações de câmbio foram ampliadas em exigência e também em alcance, expandindo o potencial de empresas passíveis de convênio para atuar nesse segmento – ficou autorizada a contratação dos permissionários de serviços lotéricos e da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (EBCT) para realização de operações de compra e venda de moeda estrangeira no valor de até US$3 mil, bem como a contratação de prestadores de serviços turísticos para a realização de transferências relativas a remessas internacionais, também até o valor de US$3 mil.

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

a.a.	ao ano
ATA	Ativo total ajustado
BB	Banco do Brasil
BCB	Banco Central do Brasil
BCE	Banco Central Europeu
BIS	*Bank for International Settlements*
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
CDB	Certificados de Depósitos Bancários
CCP	*Central Counterparties*
CDS	*Credit Default Swaps*
CET	Custo efetivo total
Cetip	Cetip S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos
CMN	Conselho Monetário Nacional
Comef	Comitê de Estabilidade Financeira
Copom	Comitê de Política Monetária
Cosif	Plano contábil das instituições financeiras do SFN
CPC	Contraparte central
CPSS/BIS	Comitê de Sistemas de Pagamentos e de Liquidação do Banco Internacional de Compensações
CSD	*Central Securities Depositories*
C3	Central de Cessão de Crédito
DAX	*Deutscher Aktienindex*
DI	Depósitos interfinanceiros
DPGE	Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC
DPMFi	Dívida Pública Mobiliária Federal interna
EAD	Exposição no Momento do Descumprimento
EBA	*European Banking Authority*
EBCT	Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos
EFSF	*European Financial Stability Facility*
Eonia	*European Overnight Index Swap*
EUA	Estados Unidos da América
FGC	Fundo Garantidor do Crédito
Fed	*Federal Reserve*

Finame	Agência Especial de Financiamento Industrial
FMI	Fundo Monetário Internacional
FMI[49]	*Financial Market Infrastructure*
FPR	Fatores Primitivos de Risco
FSB	*Financial Stability Board*
FTSE 100	*Financial Times Securities Exchange Index*
IB	Índice de Basileia
IBC-Br	Índice de Atividade Econômica do Banco Central
Ibovespa	Índice Bovespa
IC	Intervalos de confiança
Icaap	*Internal Capital Adequacy Assessment Process*
IED	Investimento estrangeiro direto
IFs	Instituições Financeiras
IOF	Imposto sobre Operações de crédito, Câmbio e seguro, ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários
Iosco	Organização Internacional de Comissões de Valores
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IRB	*Internal Rating-Based*
Lajir	Lucro antes dos juros e dos tributos sobre o lucro
LF	Letras financeiras
LFS	Letras Financeiras Subordinadas
LGD	Perda Dado o Descumprimento
LT	Liquidez Total
LTV	*Loan-to-value*
M	Prazo Efetivo de Vencimento
MSAD	Massa Salarial Ampliada Disponível
MSCI	*Morgan Stanley Capital International*
NEL	Necessidade Estimada de Liquidez
OIS	*Overnight Index Swap*
p.b.	Pontos base
p.p.	Ponto percentual
P_{CAM}	Parcela de requerimento de capital para risco de taxas de câmbio
P_{EPR}	Parcela de requerimento de capital para o risco de crédito
P_{JUR}	Parcela de requerimento de capital para risco de taxas de juros
PD	Probabilidade de Descumprimento
PF	Pessoas físicas
PIB	Produto Interno Bruto
PJ	Pessoas jurídicas
PL	Patrimônio Líquido
PLA	Patrimônio Líquido Ajustado
PR	Patrimônio de Referência
PRE	Patrimônio de Referência Exigido
REF	Relatório de Estabilidade Financeira
RFL	Risco Financeiro Líquido
RSPL	Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido
SAC	sistema de amortizações constantes
SCR	Sistema de Informações de Crédito do BCB
Selic	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional

49/ Utilizada com este significado no boxe "Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro".

Sinduscon-SP	Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo
SIPS	*Systemically Important Payment Systems*
Sitraf	Sistema de Transferência de Fundos
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro
SSS	*Securities Settlement Systems*
STR	Sistema de Transferência de Reservas
S&P	*Standard & Poor's*
S&P 500	*Standard & Poor's 500*
TPB	Taxa Preferencial Brasileira
TED	Transferência Eletrônica Disponível
TR	*Trade Repositories*
TVM	Títulos e Valores Mobiliários
VAR	Vetor autorregressivo
VIX	*Chicago Board Options Exchange Volatility Index*
WSJ	*Wall Street Journal*

Anexo

Conceitos e Metodologias

a) Alavancagem: razão entre o Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) e o Ativo Total Ajustado (ATA).

b) ATA: composto pelo Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo e o Permanente, com balanceamento e reclassificação de rubricas ou grupos de rubricas. Os balanceamentos são os das Aplicações Interfinanceiras de Liquidez, Relações Interfinanceiras, Relações Interdependências, Carteira de Câmbio e Devedores por Depósitos em Garantia. As reclassificações estão na Carteira de Câmbio e no Arrendamento Mercantil.

c) Ativos contingentes: são compostos por 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, direitos sobre folha de pagamento, e ativos permanentes diferidos e outros ativos intangíveis.

d) Ativos de renda de intermediação financeira: são compostos pelas seguintes operações de crédito: Empréstimos e Títulos Descontados, Financiamentos, Financiamentos Rurais e Agroindustriais, Financiamentos Imobiliários, Aquisição de Direitos Creditórios de Operações de Crédito, Cessão de Operações de Crédito, Pré-Arrendamento, Arrendamento Mercantil, Repasses Interfinanceiros, Operações de Câmbio com Características de Crédito, Outros Ativos com Características de Crédito, Créditos em Liquidação, Outros Créditos em Liquidação, Direitos a Receber de Operações de Venda ou Transferência de Ativos Financeiros, Prêmio ou Desconto em Operações de Venda ou de Transferência de Ativos Financeiros.

e) Balanceamento: prática contábil que permite apurar o saldo líquido entre componentes patrimoniais ou entre componentes de resultado, com saldo de natureza contrária, que se correlacionem.

f) Índice de Basileia: conceito internacional definido pelo Comitê de Basileia que recomenda a relação mínima de 8% entre o Patrimônio de Referência (PR) e o Patrimônio de Referência Exigido (PRE). No Brasil, a relação mínima exigida é dada pelo fator "F", de acordo com a Resolução nº 3.490, de 29 de agosto de 2007, do Conselho Monetário Nacional (CMN), e com a Circular nº 3.360, de 12 de setembro de 2007, do Banco Central do Brasil (BCB). Deve-se observar o valor de 0,11 (onze centésimos) para instituições financeiras e para as demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, exceto para as cooperativas de crédito singulares não filiadas a cooperativas centrais de crédito.

g) Índice de liquidez: razão entre a liquidez total (LT) e a necessidade estimada de liquidez (NEL).

h) Liquidez Total: recursos líquidos disponíveis para cada conglomerado/instituição honrar suas obrigações. A Liquidez Total é o somatório dos Ativos Líquidos Monitorados Diariamente e dos Outros Ativos Líquidos (Contábeis):

   i. Ativos Líquidos Monitorados Diariamente: incluem o mercado ativo (posição de um dia) e os Certificados de Depósitos Bancários (CDB) e Depósitos Interfinanceiros (DI) ativos com vencimento acima de um dia:

      a. mercado ativo (posição de um dia): são os ativos de maior liquidez, compostos pelas posições recebidas diariamente das centrais de custódia. Consideram-se integralmente o valor dos títulos públicos federais livres, operações compromissadas – posição bancada, saldo líquido dos CDBs e DIs com vencimento no próximo dia útil e ajustes diários referentes a posições no mercado futuro na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&F);

      b. CDBs/DIs ativos com vencimento acima de um dia: incluem os CDBs e DIs ativos registrados na Cetip S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (Cetip) com vencimento acima de um dia, excluídos os DIs direcionados, como DI Rural, DI Microcrédito etc. Dada a possibilidade de resgate antecipado ou venda no mercado secundário, os percentuais considerados de cada instrumento são calculados com base no prazo de vencimento;

   ii. Outros Ativos Líquidos (Contábeis): saldo ponderado dos seguintes ativos registrados nos balancetes: Ações, Disponibilidades, Aplicações em cotas de fundos, Moedas Estrangeiras, Aplicações em Ouro e Títulos e Valores Mobiliários (TVM) no Exterior – Títulos do Tesouro Nacional;

i) Necessidade Estimada de Liquidez: representa o nível de liquidez de que cada conglomerado/instituição necessitaria para suportar oscilações em suas captações e perdas resultantes de alterações em parâmetros de mercado sob cenário de crise (estresse de crise). É calculada com base na volatilidade dos depósitos, no índice de concentração dos depósitos (exceto DI), na captação em DI com vencimentos acima de um dia útil, nos demais passivos e no estresse de mercado sobre posições líquidas:

   i. volatilidade dos depósitos: mede a oscilação nas captações efetuadas por meio de depósitos. Representa o volume de resgates de depósitos, antecipados ou não, em situações extremas, considerando-se o intervalo de dez dias úteis;

   ii. índice de concentração dos depósitos (exceto DI): estima a necessidade de liquidez relacionada a características de concentração da captação, tais como:

      a. concentração dos depósitos segregados por faixas de valor;

      b. concentração dos depósitos por tipo de cliente (investidor institucional, instituição financeira, pessoa física e pessoa jurídica);

   iii. captação em DI com vencimentos acima de um dia útil: percentual dos DIs, excluídos DIs rurais, DIs de instituições de microcrédito e microfinanças, calculados conforme prazo de vencimento e considerando-se as seguintes hipóteses:

      a. para DIs curtos: sem renovação;

      b. para os demais: possibilidade de eventual resgate antecipado;

iv. demais passivos: estimam a necessidade de liquidez para as captações, cujas informações não são obtidas por meio de dados diários oriundos das centrais de custódia;

v. estresse de mercado sobre posições líquidas: estima a perda de valor dos ativos considerados líquidos (basicamente títulos públicos federais), bem como a necessidade de pagamento de ajustes ou de complementação de garantias para as posições em derivativos, causados por alterações nos parâmetros de mercado (dólar, cupom cambial e taxa de juros) em situações de estresse, definidas por um modelo estatístico desenvolvido internamente.

j) Segmentação por porte: o porte da instituição financeira é determinado considerando-se o ativo total ajustado, calculado de forma consolidada. As instituições financeiras cuja participação relativa no total dos ativos exceda a 15% são consideradas de grande porte e são retiradas do rol de instituições a serem classificadas. As instituições restantes são classificadas em ordem decrescente de participação, e o porte é obtido por meio dos seguintes critérios:

i. as instituições que compõem a faixa de 0% a 75%, inclusive, do montante de participação acumulada no total de ativos do Sistema Bancário são consideradas de grande porte;

ii. as instituições que compõem a faixa entre 75% e 90%, inclusive, de participação acumulada são consideradas de médio porte;

iii. as instituições que compõem a faixa entre 90% e 99%, inclusive, são consideradas de pequeno porte; e

iv. as demais instituições, que compõem a faixa acima de 99% até 100%, são consideradas de microporte.

k) Rentabilidade dos ativos de renda de intermediação financeira: razão entre a receita com operações de crédito dos últimos doze meses e a média dos saldos das operações de crédito do final do exercício anterior e do final do exercício em questão.

l) Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL): razão entre o lucro líquido dos últimos doze meses e a média do patrimônio líquido do final do exercício anterior e do final do exercício em questão.

m) Reclassificação: mudança na classificação de rubrica ou grupo de rubricas visando à adequação do plano de contas para fins de análise.

n) *Spread*: Obtido pela diferença entre a razão das rendas de operações de crédito e a média anual de operações de crédito; e a razão entre as despesas de captação e a média anual de captações. A base de dados disponibiliza os códigos de todas as contas Cosif envolvidas no cálculo do *spread*.

Conceitos e Metodologias – Estresse de capital

Os testes de estresse de capital são utilizados para estimar as potenciais perdas e a nova exigência de capital das instituições financeiras causadas por grandes oscilações nas taxas de juros e câmbio (risco de mercado) e pelo aumento do risco de crédito. Para cada cenário de estresse, são calculados o novo Índice de Basileia e a relevância das instituições que ficariam desenquadradas e/ou tecnicamente insolventes. A relevância é calculada com base na representatividade do ATA da instituição em relação ao universo analisado. O desenquadramento acontece quando o PR fica menor que o PRE. A insolvência é definida como a situação em que a perda resultante do choque é superior ao PLA da instituição.

Estresse para risco de mercado

Todas as posições sujeitas à variação de taxas de juros (taxas de juros prefixadas e taxas dos cupons de moedas estrangeiras, índices de preços e taxa de juros) classificadas na carteira de negociação são estressadas. As posições por vértices (21 a 2.520 dias úteis) são recalculadas após a aplicação dos choques, e o impacto financeiro sobre o patrimônio é avaliado. Além do impacto sobre o patrimônio, as posições estressadas classificadas na carteira de negociação originam novas parcelas de requerimento de capital para risco de taxas de juros (P_{JUR1}, P_{JUR2}, P_{JUR3}, P_{JUR4}). No caso das taxas prefixadas (P_{JUR1}), a cada curva de juros gerada por um choque, novos parâmetros regulamentares de exigência de capital são calculados.

Tanto o impacto financeiro sobre o patrimônio quanto a nova parcela de requerimento de capital (P_{CAM}) provocados por oscilações das taxas de câmbio, são calculados pela aplicação das taxas estressadas sobre a exposição regulamentar. Assume-se que as posições detidas em todas as moedas seguem as oscilações percentuais ocorridas para o cenário de estresse do dólar.

Estresse para risco de crédito

a) *Ad hoc*

O cenário *ad hoc* utilizado para o aumento do risco de crédito consiste no rebaixamento de dois níveis nas classificações de crédito das carteiras de cada instituição financeira. O aumento de provisão é obtido pela diferença entre a nova necessidade de provisão e a provisão constituída pela instituição. Em seguida, calcula-se o efeito do aumento de provisão sobre o PR e sobre o PRE e, consequentemente, apura-se o impacto sobre o IB e solvência da instituição. A possibilidade de se constituir crédito tributário em função da não dedutibilidade das despesas com provisão é considerada nos cálculos.

b) Macroeconômico

O cenário macroeconômico é obtido por meio de um modelo de vetor autorregressivo (VAR), que considera o Produto Interno Bruto (PIB), a taxa de câmbio, a taxa de juros dos DI e a taxa de juros norte-americana. Para os cenários de estresse, foram considerados intervalos de confiança (IC) unilaterais no nível de significância de 5%.

Os resultados obtidos a partir do modelo VAR são aplicados em dois modelos de painéis dinâmicos. Um deles estima o estoque de créditos em atraso acima de noventa dias, o outro estima a carteira de crédito das instituições financeiras.

Com base nessa estimativa de créditos em atraso, calcula-se o aumento de provisão necessário. Ajustam-se o PR e o PRE para a nova provisão e, por fim, recalcula-se o IB contemplando a constituição de créditos tributários.