

## PREFÁCIO



A globalização é um processo económico guiado por razões técnicas ou um processo político guiado pelos interesses dos Estados? Essa poderia ser a pergunta que orienta este livro. Joaquim Cadete foca-se num alicerce-chave da globalização, a regulação bancária, para mostrar que a lógica realista da competição geopolítica prevalece sobre a lógica normativa da razão técnica. Embora economistas e banqueiros tenham a sua quota-parte de responsabilidade na gestão dos assuntos financeiros globais, as culpas – e os esporádicos acertos – recaem, diz ele, sobre os políticos que representam Estados e, sobretudo, disputam eleições.

Via crédito, os bancos criam dinheiro e por isso os Estados, encarregados formalmente dessa função, os regulam. De facto, é difícil encontrar um setor da economia mais regulado e supervisionado que o sistema bancário. E, porém, funciona mal. Na literatura existe um debate sobre as causas: serão defeitos do desenho institucional? É a captura efetiva por parte de interesses privados? Ou será a captura cognitiva por esquemas mentais que não concebem alternativas à ideologia *mainstream*? O autor vai um passo além e argumenta, sem invalidar o contributo parcial dessas explicações, que a causa principal de crises internacionais como a de 2007-2008 decorre do insistente fomento da dinâmica económica pelos governos como forma de

satisfazerem os seus eleitorados domésticos, tendo como consequência indireta a competição entre Estados.

No rescaldo da crise global, os países do G20 e da União Europeia promoveram os Acordos de Basileia III para reforçar o sistema financeiro e evitar a repetição de novos episódios de instabilidade financeira. A reforma foi motivada pela constatação de que a severidade da crise se explicava, em grande parte, pelo crescimento excessivo dos balanços bancários (inclusive por via de exposições não reportadas através de instrumentos derivados) ao mesmo tempo que decresciam o nível e a qualidade dos recursos próprios destinados a cobrir eventuais riscos. Além disso, muitas instituições não dispunham de reservas suficientes para fazer face a uma crise de liquidez.

O problema, argumenta Cadete, é que o mecanismo escolhido em Basileia inclui no processo regulatório cláusulas ou exceções que salvaguardam o interesse dos Estados, ou seja, o interesse político doméstico. Esta estratégia traduz-se numa complexidade acrescida e num prolongamento das etapas negociais ou de implementação dos ordenamentos prudenciais. O efeito último, mesmo não sendo intencional, materializa-se em desregulação ou subregulação. Daí que, quando a próxima crise eclodir, a opção política passe – outra vez – pelo resgate financeiro (*bail-out*) ao invés de um processo de alocação de perdas entre investidores e depositantes (*bail-in*).

A contribuição do trabalho de Cadete passa pela identificação de que a maximização do interesse político determinou o resultado do processo regulatório nas negociações de Basilea (II e III) e conduz, em casos extremos, à opção política pelo *bail-out* bancário. Esta conclusão não é evidente: outras correntes académicas e políticas defendem que os *bail-outs* são mecanismos de resgate para os banqueiros com a imputação do custo para as populações, e não o contrário. Em todo o caso, este livro ilumina as consequências não intencionais da ação, a precariedade do nosso conhecimento técnico e a fragilidade das instituições humanas, até das mais sofisticadas.

Invertendo a famosa frase de Bill Clinton, a lição deste estudo seria que «It's the politics, stupid!». A boa notícia é que, tal como os tecnocratas, os políticos também podem aprender com os seus erros. Se assim não fosse, hoje estaríamos mais preocupados para sobreviver à vontade exterminadora dos Estados do que aos seus erros económicos decorrentes do ciclo eleitoral. Com todos os seus defeitos, a democracia continua a ser o pior sistema de governo conhecido com exceção de todos os demais.

Andrés Malamud  
Lisboa, 18 de julho de 2022

## INTRODUÇÃO

.....

«All truth passes through three stages. First, it is ridiculed. Second, it is violently opposed. Third, it is accepted as being self-evident.»

Arthur Schopenhauer

A atividade bancária traduz-se na produção de contratos com devedores e depositantes de forma a receber rendimentos dos primeiros, e posteriormente partilhá-los parcialmente com os segundos. Face a esta definição, rapidamente se deduz que os principais riscos inerentes ao negócio bancário são os riscos de crédito e de liquidez, ou seja, a capacidade de recuperar os créditos concedidos e de os transformar em numerário de forma célere. No intuito de atrair investidores e depositantes face aos riscos apresentados, os governos tendem a restringir o número de licenças bancárias concedidas, a estabelecer leis de forma a forçar o cumprimento dos contratos por parte dos devedores e a limitar os poderes de atuação por parte dos principais acionistas e gestores do negócio.

O setor bancário desempenha uma função determinante no funcionamento de uma economia, tendo um carácter sistémico. O seu papel de criação e intermediação de crédito pode gerar um impulso ao crescimento económico. Na

eventualidade de os bancos reduzirem a sua atividade creditícia, esta ação pode contribuir para a redução dos níveis de investimento, e consequentemente de dinâmica económica. Durante as fases de recessão, existe inclusive o risco de uma crise de crédito na qual os bancos rejeitam propostas para atividade (que normalmente aceitariam dados os níveis de garantias) face ao incremento generalizado do nível de aversão. Em suma, a atividade creditícia pelos bancos afeta um número alargado de atores, muitos deles sem uma associação direta com a mesma<sup>1</sup>.

Os últimos anos têm-se caracterizado por um crescente debate, e interesse, relativamente à interação entre poder político e banca no decurso da crise internacional de 2007-2009. Face à importância de garantir um sistema bancário capaz, num regime democrático, de prover crédito estável e duradouro a empresários talentosos e a famílias responsáveis, importa questionar por que razão é tão difícil encontrar nos nossos dias um tal sistema. Adicionalmente, como é possível que um setor da economia tão regulado e supervisionado funcione tão mal em tantos países<sup>2</sup>? A resposta de alguns autores para esta questão sugere que a fragilidade do sistema bancário e a escassez do crédito refletem a estrutura fundamental das instituições políticas em cada país<sup>3</sup>. Para outros, o problema decorre essencialmente da captura efetiva, por parte de interesses privados, das matérias da regulação financeira<sup>4</sup>, da captura cognitiva em termos ideacionais<sup>5</sup> ou de lacunas ao nível do processo de governança global<sup>6</sup>.

O argumento proposto neste trabalho fundamenta-se numa abordagem realista em que a lógica associada à preservação do poder político se assume como

---

<sup>1</sup> ROSENBLUTH, F. e SCHAAP, R. – *The Domestic Politics of Banking Regulation*. International Organization, vol. 57, n.º 2, páginas 307-336, 2003. KEEFER, P. – *Elections, Special Interests, and Financial Crisis*. International Organizations, 61(3), páginas 607-641, 2007.

<sup>2</sup> A título de exemplo e apesar da proximidade cultural e linguística, entre 1837 e 2009, os Estados Unidos defrontaram 14 crises bancárias, enquanto o Canadá apenas defrontou duas, respetivamente em 1837 e 1839.

<sup>3</sup> CALOMIRIS, C. W. e HABER, S. H., *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crisis and Scarce Credit*. Princeton University Press, 2014.

<sup>4</sup> LALL, R. – *From Failure to Failure: The Politics of International Banking Regulation*. Review of International Political Economy, 19:4, páginas 609-638, 2012.

<sup>5</sup> BAKER, A. – *Restraining Regulatory Capture? Anglo-America, crisis politics, and trajectories of change in global financial governance*. International Affairs, 86:3, páginas 647-663, 2010. UNDERHILL, G. R. D. – *The Emerging Post-Crisis Financial Architecture: The Path-Dependency of Ideational Adverse Selection*. The British Journal of Politics and International Relations, 2014.

<sup>6</sup> GOLDBACH, R. – *Global Governance and Regulatory Failure, The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, 2015.

determinante. Consequentemente, a necessidade de manter um forte ritmo de dinâmica económica tende a dominar a ação política por forma a satisfazer os eleitores. Neste processo, a relação entre o poder político e as instituições bancárias afigura-se central, uma vez que a capacidade de criação de massa monetária, via crédito, é pertença dos últimos<sup>7</sup>. Aos reguladores, nomeados politicamente, cabe a tarefa de gerir este processo e de salvaguardar a estabilidade financeira. Em função do interesse político do momento importa definir prioridades, podendo estas traduzir-se, no futuro, num custo por via da perturbação financeira associada. As preocupações com a rentabilidade do setor privado e com o crescimento económico tendem a exigir, respetivamente, uma maior tomada de risco pelos bancos e uma menor intervenção regulatória nas operações creditícias. Devido às garantias prestadas pelos Estados, através dos sistemas de proteção de depósitos, os atores privados subestimam a estabilidade financeira em relação às decisões de negócio. Esta lógica competitiva estende-se igualmente à gestão da interdependência entre Estados e por isso recorre-se ao institucionalismo realista. A disputa centra-se agora no efeito redistributivo decorrente, ao nível doméstico, do processo de harmonização regulatório. As grandes potências tendem a definir o resultado do jogo, com as eventuais consequências que resultam disso para outros Estados.

O mecanismo inerente a esta dinâmica passa pela inclusão, no processo regulatório, de cláusulas ou exceções que salvaguardem o interesse dos Estados, ou seja, o interesse político doméstico. Esta estratégia traduz-se, na prática, numa complexidade acrescida e num prolongamento das etapas negociais, ou de implementação, dos ordenamentos prudenciais. O seu efeito último, não intencional, materializa-se em desregulação ou subregulação. Contudo, e na eventualidade de os resultados decorrentes desta dinâmica se descontrolarem, a opção política passará pelo resgate financeiro (*bail-out*)<sup>8</sup> ao invés de um processo de alocação de perdas

---

<sup>7</sup> Em linha com o argumento de Strange que sugere a dificuldade em separar o poder político do poder económico, dado que é impossível conceber um poder político sem poder de compra, sem controlo da produção ou capacidade de mobilização de capital. Para esta última função, a parceria entre Estado e banca é determinante. STRANGE, S. – *States and Markets*. New York: Continuum, páginas 7-23, 1988.

<sup>8</sup> A definição de *bail-out* passa pelas seguintes práticas: recapitalização pública das instituições e tolerância regulatória; permitir que bancos insolventes continuem a operar; proteção de todos os depositantes; injeção de liquidez por tempo indeterminado; ajuda aos devedores como forma de evitar o seu incumprimento; e aquisição de ativos em incumprimento contratual com fundos públicos. ROSAS, G. – *Bagebot or Bailout? An Analysis of Government Responses to Banking Crisis*. American Journal of Political Science, vol. 50, n.º 1, páginas 175-191, janeiro de

entre investidores e depositantes (*bail-in*)<sup>9</sup>. A minimização dos custos políticos e a necessidade de assegurar, então, a estabilidade financeira assim o exigem. Por outras palavras, a consequência de uma decisão política traduz-se, posteriormente, numa outra decisão política, inclusive na presença de legislação contrária a tal prática. Assumindo a regulação bancária (variável dependente) um resultado da dinâmica política (variável independente), as suas potenciais consequências necessitam igualmente de ser tratadas na esfera política<sup>10</sup>. A estabilidade financeira é assim um subproduto em função da maior, ou menor, preferência política pela sua promoção, dado o contexto eleitoral. Consequentemente, tende a defrontar um problema de inconsistência intertemporal a nível político<sup>11</sup>.

A contribuição académica do presente trabalho passa pela identificação de que a maximização do interesse político determinou o resultado do processo regulatório nas negociações de Basel II e III e conduziu, em caso extremo, à opção política pelo *bail-out* bancário<sup>12</sup>. O período em análise, entre 1997 e 2019, corresponde

---

2006. CORDELLA, T. e LEVY-YEYATI, E. – *Bank Bailouts: Moral Hazard vs. Value Effect*. Journal of Financial Intermediation, 12(4), páginas 300-330, 1999.

<sup>9</sup> A definição de *bail-in* traduz-se em: recapitalização privada dos bancos, que encerram imediatamente após a identificação de um problema de solvência; praticamente nenhum depositante está protegido de perdas; a injeção de liquidez ocorre por tempo limitado e é devidamente garantida por ativos de qualidade; e os bancos são forçados a assumir as perdas nos empréstimos em incumprimento. *Ibidem*.

<sup>10</sup> Segundo Underhill, a captura pelos bancos transnacionais dos reguladores internacionais conduziu a políticas geradoras de resultados enviesados ao nível da governança global. Este processo teve como ponto de partida as ideias, cognitivamente interiorizadas pelos reguladores, resultantes do debate político interno nos países onde se localizam os principais centros financeiros. Esta mesma conclusão suporta o argumento apresentado no presente trabalho, com a diferença de que os Estados se assumem como os principais atores. UNDERHILL, G. R. D. – *The Emerging Post-Crisis Financial Architecture: The Path-Dependency of Ideational Adverse Selection*. The British Journal of Politics and International Relations, 2014.

<sup>11</sup> Numa lógica quantitativa, o problema político poder-se-ia formular do seguinte modo: a maximização da função estabilidade financeira sujeita à dinâmica económica do momento. O maior ou menor grau de efetividade associado à restrição política determina o resultado final do problema.

<sup>12</sup> De acordo com a literatura existente, a intervenção política no funcionamento da atividade bancária pode ocorrer de diferentes formas. A primeira decorre do inerente conflito de interesses entre a banca e um dado governo, sendo que este atua simultaneamente como regulador e devedor. Uma segunda forma de intervenção passa pelo correto funcionamento das instituições políticas, o que possibilita um melhor acesso à informação e, consequentemente, uma maior eficiência na concessão de crédito por partes das instituições bancárias. A promoção de uma prática concorrencial entre bancos é igualmente uma forma de intervenção política no setor

ao intervalo temporal no qual estes processos de negociação se desenrolaram. Anteriormente, Rosas e Cordella e Levy-Yeyati<sup>13</sup> tinham identificado uma relação positiva entre o incremento da independência dos bancos centrais e a transparência com a propensão para *bail-out* bancário. Ainda segundo Rosas, o *bail-in* ocorria em crises bancárias, na sequência de choques macroeconómicos severos, nos países com reduzidos níveis de abertura ao comércio internacional e de desempenho democrático. Cukierman<sup>14</sup> sugere que a escolha entre *bail-out* e *bail-in* envolve considerações normativas e é efetuada por decisores políticos, ao invés de burocratas. Consequentemente, a decisão incorpora fatores como ideologia, partidarismo e considerações políticas. Antzoulatos e Tsoumas<sup>15</sup> identificam a interação estratégica entre governos e banca, por via de apoios públicos percecionados pelas agências de *rating* em momentos de dificuldade financeira, como fator relevante para a expectativa de *bail-out* na eventualidade de um problema bancário. O contributo académico agora identificado é consistente com todas estas contribuições.

Por forma a suportar qualitativamente a formulação apresentada, e dado que o processo é de natureza política, procede-se à agregação de factos com as contribuições de diferentes autores, nas áreas de política, finanças e regulação. Na Parte I, discute-se inicialmente a relação entre os diferentes atores relevantes no âmbito bancário no contexto de uma economia fechada (Capítulo 1). Posteriormente, aborda-se o tema da necessidade de cooperação internacional como uma decorrência de questões políticas internas, concretamente o Acordo de Basel I como estratégia redistributiva para o *bail-out* da banca norte-americana (Capítulo 2).

---

bancário. Por último, a definição dos mecanismos necessários à estabilidade financeira, por via de um sistema de proteção de depósitos ou de uma intervenção pública numa instituição bancária, constitui também um contributo político. HABER, S. H., NORTH, D. C. e WEINGAST, B. R. – *Political Institutions and Financial Development*. Stanford: Stanford University Press, 2008. BOUBAKI, N., MANSI, S. A. e SAFFAR, W. – *Political Institutions, Connectedness, and Corporate-Risk Taking*. *Journal of International Business Studies*, vol. 44, n.º 3, páginas 195-215, 2013. BOUBAKI, N., MANSI, S. A. e SAFFAR, W. – *Political Rights and Equity Pricing*. *Journal of Corporate Finance*, 27, páginas 324-344, 2014.

<sup>13</sup> ROSAS, G., «Bagehot or bailout? An analysis of government responses to banking crisis», *American Journal of Political Science*, vol. 50, n.º 1, páginas 175-191, janeiro de 2006. CORDELLA, T. e LEVY-YEYATI, E., «Bank bailouts: moral hazard vs. value effect», *Journal of Financial Intermediation*, 12(4), páginas 300-330, 1999.

<sup>14</sup> CUKIERMAN, A. – *Monetary Policy And Institutions before, during, and after the Global Financial Crisis*. *Journal of Financial Stability*, 9, páginas 373-384, 2013.

<sup>15</sup> ANTZOULATOS, A. A. e TSOUMAS, C. – *Institutions, Moral Hazard and Government Support of Banks*. *Journal of Financial Stability*, 15, páginas 161-171, 2014.

Os principais processos internacionais de harmonização regulatória ao nível bancário são abordados na Parte II e coincidem com o período temporal de análise implícito no presente trabalho. No Capítulo 3 formaliza-se o institucionalismo realista como prática política dos Estados neste tipo de fórum negocial e descrevem-se os atores em presença. Os capítulos 4 e 5 apresentam, respetivamente, toda a dinâmica política dos ordenamentos de Basel II e III. As suas formulações conduziram, ou corresponderam, a *bail-outs* de forma explícita, ou implícita, em muitos países. Estes *bail-outs* centraram-se em instituições bancárias relevantes do ponto de vista político, nomeadamente pelas suas dimensão e especificidade em disponibilizar crédito. Para estes capítulos, a exposição do argumento requereu uma análise detalhada dos impactos gerados por via das alterações introduzidas nas regras, ou nas iniciativas, regulatórias. Por último, o Capítulo 6 aborda os mecanismos únicos de supervisão e resolução bancária, na União Europeia, e os recentes desenvolvimentos em termos de governança, bem como as suas implicações para a política doméstica. O contexto regulatório existente desde o início de 2016, com normas explícitas, no intuito de evitar que sejam os contribuintes a suportar os custos dos resgastes bancários, tende a não ser aplicado. A validação do carácter político de todo o processo regulatório suporta a opção dos Estados pelo *bail-out* no caso de um resgate bancário, em nome da estabilidade financeira no momento, mas na defesa do interesse político.