
Palestrante: **Dionísio Dias Carneiro e Monica Baumgarten de Bolle**

Data: **Quarta-Feira, 24 de Junho de 2009**

Elaboração: **Victor Freitas e Werther Vervloet**

Após a apresentação feita por Dionísio Dias Carneiro e Monica Baumgarten de Bolle, sobre a reforma regulatória americana, os presentes iniciam o debate questionando o que há de novo no que foi anunciado pelo governo Obama. O núcleo da discussão é sobre a centralização de órgãos regulatórios, visto que na Austrália e na Inglaterra, por exemplo, essas mudanças já haviam sido aplicadas. Por outro lado, a reforma proposta para os Estados Unidos apresenta diferenças em relação ao caso inglês e australiano. Está bem menos baseada na centralização do poder regulatório nas mãos de um grande órgão apenas.

Um argumento levantado a favor do modelo americano é de que apesar do grande número de entidades regulatórias que permanecem no sistema, as mesmas estarão sob o mesmo comando, o que facilitará a sua coordenação e permitirá simultaneamente que elas continuem atuando em suas áreas de expertise e se nelas podem surgir diversas sinergias entre esses órgãos. Além disso, essa configuração evitará os problemas oriundos de uma eventual fusão de entidades com filosofias e princípios de trabalho muito diferentes.

Mudando o rumo da discussão, questiona-se a atual proposta seria capaz de evitar a crise passada, visto que não foram feitas mudanças na estrutura de incentivos da economia e nada adiantarão as mudanças propostas caso o banco central continue agindo como no passado. Foi um consenso que para evitar a crise passada seria necessário, antes de tudo, que o FED tivesse identificado a crise. Com isso segue-se uma pequena discussão sobre os problemas em se definir e mensurar o risco de colapso. E a conclusão é que o FED não só agiu naquela oportunidade por não ter relacionado os primeiros sinais da crise com suas potenciais consequências por conta das interconexões entre os mercados e as instituições, especialmente as que resultaram do esforço de fazer arbitragem entre ambientes regulatórios.

Uma crítica levantada contra a estruturação baseada em um órgão único seria que, caso falhasse, não haveria outras instâncias para corrigir seu erro. O argumento então é que talvez seja positivo existir uma multiplicidade de órgãos com algum grau de sobreposição de funções. Dessa maneira, caso uma falhe, as outras poderão corrigir seus erros. Na atual proposta de reforma, além dessa sobreposição entre os grandes reguladores, as instituições ainda estarão sujeitas aos seus reguladores técnicos, estaduais e etc.

Algumas propostas de modificação na regulação são parecidas com as regras existentes no Brasil. São citados como exemplos o aumento do papel do FED na regulação, aumento de requisitos de capital acima do acordado na Basileia, requisitos mínimos de liquidez, requisitos de governança para grandes conglomerados financeiros, entre outros. Porém nem tudo são semelhanças, uma grande diferença que foi citada, e que todos concordaram que seria benéfica se aplicada ao Brasil, é o fato de instituições que apresentem importância sistêmica receberem um tratamento diferenciado por parte dos reguladores.

Houve uma pequena discussão sobre o fato da regulamentação proposta não ter caminhado muito no sentido de incentivar que certos instrumentos financeiros tradicionalmente negociados no mercado *over the counter* (OTC), passassem a ser negociados em bolsa. A conclusão é que houve algum progresso. Por meio de uma série de incentivos que surgirão para as empresas que optarem por utilizar os produtos padronizados, negociados em bolsa, espera-se que os mesmos se tornem mais atrativos em relação aos negociados OTC.

Surge o tema da coordenação internacional. O argumento é que caso apenas os Estados Unidos realize uma grande reforma regulatória bem sucedida, surgirá uma pressão para que o capital migre para outros mercados desenvolvidos, porém menos regulados, onde os retornos seriam maiores. Seria do interesse dos Estados Unidos incentivar que outros países adotassem mudanças regulatórias semelhantes às suas, a fim de evitar essa forma de arbitragem regulatória, mas que quanto maior for o grau de diversidade no novo sistema mais peculiares tenderão a ser os sistemas dos diferentes países, o que dificulta a coordenação internacional.