

O novo Sistema de Pagamento Brasileiro (SPB): redução do risco sistêmico

*Edison Marques Moreira**

A crescente preocupação com a vulnerabilidade dos bancos e o risco sistêmico face a uma reduzida capacidade regulatória do sistema globalizado abriram caminho para uma maior regulamentação do sistema financeiro. Isso resultou, por exemplo, no acordo de Basiléia, em 1988, no qual foi estabelecido o princípio fundamental de que os bancos devem garantir seus compromissos com seu próprio capital, pois é sobre essa capacidade de cada banco que repousa a solidez do sistema, ou seja, um sistema bancário seguro é aquele em que os bancos-membros são capazes de garantir suas obrigações, se for preciso, até com seu capital próprio.

Na verdade, as novas regras de proteção traçadas no acordo acima referido significaram apenas um primeiro passo na direção de um processo de permanente aperfeiçoamento de regulação bancária em escala global, em consonância com as constantes transformações e inovações financeiras. Com efeito, face a tais mudanças e críticas, o Comitê de Basiléia evoluiu apresentando novas modificações ainda em 1993, incorporando outros riscos, como os de mercado, além dos riscos de crédito, ou seja, reconhecendo e incorporando integração funcional, numa base consolidada dos conglomerados financeiros no universo da supervisão.

Usando como parâmetro o Brasil, se olharmos, por exemplo, o balanço do Bacen relativo a junho de 2001, verificaremos que ele apresenta, em suas notas explicativas, informações quanto ao saldo devedor na conta Reservas Bancárias dos bancos que participaram do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro (Proer), na data em que sofreram a liquidação pelo Bacen. Os dados ali apresentados indicam que às operações do Proer concedidas na data da atuação do Bacen, correspondentes a cerca de R\$ 17 bilhões (operações com garantias), somam-se R\$ 12 bilhões de crédito devido ao saldo negativo na conta Reservas Bancárias daqueles bancos, na

* Economista da FEE, Professor Titular do Departamento de Economia da PUCRS. O autor agradece a estagiária Daniela Hugentobler Costa pelo trabalho de pesquisa bibliográfica para a elaboração deste artigo.

mesma data (créditos sem qualquer garantia e, portanto, de difícil recuperação). Este último montante foi pago por toda a sociedade brasileira, por intermédio do Bacen, que ajudou a evitar uma crise bancária.

Entretanto, apesar de ter contribuído para sanear o sistema financeiro, o Proer não eliminou esse modelo de funcionamento da conta Reservas Bancárias dentro do então modelo vigente de sistema de pagamento, o qual encerrava alto grau de risco, ao induzir os participantes do mercado a adotarem práticas menos prudentes. Pode-se perguntar por que, simplesmente, o Bacen não estornava as operações dos bancos que não tinham saldo suficiente em sua conta Reservas Bancárias ou em carteira de títulos públicos, o que permitiria cobrar tal saldo devedor. Aí vem a questão do risco sistêmico.

Neste artigo, pretendemos esclarecer como funciona o novo SPB, bem como abordar a questão de como ele reduz a possibilidade de risco sistêmico entre as instituições financeiras.

1 - O papel da organização dos sistemas de pagamento

A liquidação da grande maioria das transações comerciais e financeiras dá-se de forma indireta, já que o meio de liquidação típico são os depósitos bancários (e não a moeda legal em espécie). Mais especificamente, a operação envolve a atuação de dois tipos de instituições intermediárias: as instituições depositárias das partes credora e devedora na transação e o Bacen, na qualidade de instituição depositária das demais. Essas instituições atuam como *clearinghouse* (CH) no processo de liquidação, ou seja, como câmaras de compensação de débitos e créditos entre as partes envolvidas. A liquidação é feita, então, em duas etapas: a compensação (*clearing*), que envolve o registro de débitos e créditos pelas instituições depositárias; e a liquidação propriamente dita (*settlement*), que consiste na efetiva transferência de recursos da parte devedora à credora.

Estudos apontam a separação temporal entre a compensação e a liquidação como a principal fonte de risco dos sistemas de pagamentos modernos. Esse procedimento dá lugar a uma “assimetria de informação”, que expõe o lado credor da transação ao risco de não-pagamento, mesmo nas operações contratadas para pagamento à vista. Tal modo de operação torna-se particularmente arriscado no âmbito das transações interbancárias, que envolvem volume expressivo de recursos e uma vasta rede de conexões com segmentos diversos da economia: nesse caso, a defasagem temporal entre a compensação e a liquidação abre espaço para a ocorrência de déficits de reservas junto ao Banco Central, capazes de interromper não só o processo de liqui-

dação em curso, mas também a cadeia de pagamentos, direta ou indiretamente, vinculada à instituição deficitária e à(s) instituição(ões) lesada(s). Por força dessas condições, o mercado interbancário é identificado como o foco central do risco sistêmico e, por conseguinte, das políticas de controle de risco.

O problema da defasagem temporal entre o fechamento (ou decisão) e a liquidação de negócios interbancários é ainda agravado, em alguns países, pela vigência dos chamados *net settlement systems*. O *net settlement system* — que vigorava, por exemplo, para pagamentos interbancários no Brasil — era um sistema de liquidação multilateral, no qual as ordens de pagamento recebidas pela CH eram acumuladas durante um período (normalmente, um dia de negócios), e somente os saldos das operações de cada negociante eram liquidados, resultando em um único crédito ou débito ao final do período (dependendo do saldo, positivo ou negativo, apurado pela CH). A alternativa a tal procedimento contábil são os chamados *gross settlement systems*. Nestes, as ordens de pagamento são liquidadas pelo valor bruto à medida que são recebidas pela CH.

A grande vantagem dos sistemas do tipo *net* é a economia de meios de pagamento (leia-se de reservas bancárias) e de custos operacionais que proporcionam pelo menor volume de recursos e de operações necessárias. No entanto, por operarem com defasagem temporal maior (quando comparada com os *gross settlement systems*) e por serem multilaterais (a cada período, o saldo de liquidação reflete as transações financeiras de cada negociante com diversos outros no mercado), esses sistemas tendem a ser mais expostos ao risco sistêmico. Os *net systems* seriam, assim, o exemplo típico do *trade off* entre eficiência econômica e segurança, que caracteriza os sistemas monetários financeiros modernos.

2 - Evolução técnica dos sistemas de pagamento

Os riscos financeiros envolvidos na operação cotidiana da economia manifestam-se, em primeiro lugar, nos sistemas de pagamento — mais precisamente, no ato da liquidação dos negócios. Na realidade, o sistema de pagamento não é apenas o *locus* de manifestação do risco sistêmico, mas sua evolução recente está na raiz do aumento do grande risco com que operam os mercados financeiros modernos.

Sendo o sistema de pagamento um arranjo institucional, cuja função é a liquidação de contratos, sua eficiência traduz-se, em primeiro lugar, pela agilidade na movimentação de recursos entre as partes interessadas; em segundo, essa operação deve ser possível a um baixo custo de transação; caso contrário, o instrumento de liquidação e/ou seus mecanismos de transferência cairiam

naturalmente em desuso. Esses critérios — agilidade e custos — explicam a racionalidade da evolução institucional e técnica/operacional dos sistemas de pagamento em todo o mundo capitalista, desde o sistema de moeda-mercadoria até os instrumentos e mecanismos atuais.

Conforme expõe Hermann (1998), um traço comum aos sucessivos estágios de evolução — e que está na base dos ganhos obtidos em termos de elasticidade e de custos transacionais — é a tendência à endogeneização da oferta monetária, refletida no contínuo processo de substituição da moeda legal por meios de pagamento alternativos, de “emissão privada”, isto é, por bancos que não o Banco Central; o papel-moeda teve origem nos certificados de depósitos bancários, que, por sua vez, surgiram como substitutos convenientes da moeda metálica, cuja emissão era monopólio do Estado; da mesma forma, quando o papel-moeda se tornou moeda legal (com o advento dos sistemas fiduciários), os depósitos à vista, emitidos por bancos privados, passaram, crescentemente, a substituí-lo nas funções monetárias e hoje compõem, juntamente com o papel-moeda, o conceito de oferta monetária mais amplamente utilizado como referência pelos Bancos Centrais, conhecido como M1.

Seguindo um percurso semelhante, os sistemas de pagamento modernos têm se caracterizado pela crescente substituição da moeda manual e mesmo dos depósitos à vista — M1, portanto — por um variado leque de ativos e mecanismos de liquidação indireta, cuja disponibilidade pode ser apenas remotamente controlada pelas autoridades monetárias. A expansão do uso do “dinheiro de plástico” (cartões de crédito) como meio de pagamento em detrimento do uso direto de moeda manual e escritural, a difusão das contas remuneradas e de diversos outros instrumentos que convertem automaticamente meios de pagamento convencionais (depósitos à vista) em aplicações financeiras e vice-versa e as chamadas contas-garantidas (cheques especiais), que permitem saques a descoberto em contas correntes (até o limite previamente contratado entre o banco e o depositante), são algumas das inovações recentes que ilustram a elasticidade e o elevado teor de moeda endógena dos sistemas de pagamento modernos. De um modo geral, o poder de compra disponível através desses instrumentos depende, essencialmente, da predisposição dos bancos à aquisição de novos ativos sob a forma de créditos e, naturalmente, em assumirem o risco envolvido na operação.

Embora explique grande parte do aumento de eficiência obtido nos últimos anos, Hermann (1998) destaca que o processo de endogeneização da oferta monetária, refletido na organização atual dos sistemas de pagamento, é também uma importante fonte de risco a sua operação segura.

3 - O caráter estrutural do risco sistêmico

O conceito de risco sistêmico define-se pela possibilidade de que uma situação individual de liquidez, que impeça a finalização de determinada transação financeira, venha a propagar-se para o conjunto do mercado ou economia em questão. Em outros termos, há risco sistêmico quando a inadimplência de um devedor individual é capaz de interromper a cadeia de pagamentos que sustenta a operação cotidiana da economia. Essa possibilidade, vale notar, é inerente aos sistemas financeiros modernos, face à predominância da moeda bancária (depósitos) como meio de pagamento e das transferências (inter) bancárias de depósitos e reservas como método de liquidação. Essas condições caracterizam o risco sistêmico como um aspecto estrutural dos sistemas financeiros modernos.

A origem primeira do risco sistêmico é, naturalmente, o risco (de não-pagamento) envolvido nas operações individuais. A capacidade de conversão de riscos localizados em risco sistêmico, por outro lado, é diretamente proporcional ao porte do(s) devedor(es) individual(ais) inicialmente em dificuldades — medido pela magnitude de seu(s) déficit(s) — e à extensão de suas relações financeiras com outros participantes ou segmentos do mercado. Esse segundo aspecto está na raiz do interesse recente de autoridades monetárias e órgãos reguladores pelos riscos a que se expõem os sistemas financeiros modernos.

A preocupação central manifestada pelas instituições reguladoras, de um modo geral, não é propriamente com a existência do risco sistêmico, mas com a proporção que ele pode assumir nas economias modernas, face às transformações que vêm passando os sistemas financeiros nos últimos anos. Mais especificamente, o que justifica o interesse recente dessas instituições pelo tema é a percepção de que às inovações financeiras e organizacionais que reduzem custos (transacionais) e aumentam a agilidade dos mercados financeiros “globais” corresponde um aumento dos riscos inerentes à operação desses mercados.

Presume-se que o grau de risco envolvido na operação cotidiana dos sistemas financeiros modernos venha sendo ampliado pela concorrência de diversos fatores — estes, sim, novos:

- a) a crescente informatização de serviços e dos procedimentos contábeis para a liquidação de negócios;
- b) a tendência à desregulamentação dos mercados financeiros;
- c) o crescimento do mercado de derivativos, vinculando o comportamento dos preços de diversos ativos em direções pouco (ou nada) previsíveis; e
- d) o processo de globalização financeira, que vem, gradativamente, “derrubando as cercas” dos mercados nacionais.

Em conjunto, essas inovações desenham um novo perfil do sistema financeiro, que se diferencia do conhecido até então em três aspectos essenciais:

- a) menores custos de transação;
- b) maior agilidade (nos processos de decisão e liquidação de negócios); e
- c) maior escala de operação;

O resultado prático dessas novas condições tem sido o aumento substancial do número de transações e do volume de recursos que circula diariamente, nos mercados interbancários, em nível doméstico e internacional e, o que é mais importante, a expansão da rede de relações financeiras entre os inúmeros participantes desses mercados.

O caráter estrutural das inovações financeiras que contribuem para elevar o risco sistêmico apontam a necessidade de serem desenvolvidos mecanismos específicos de controle. Como o risco sistêmico decorre da possibilidade de interrupção da cadeia de pagamentos que sustenta a operação cotidiana da economia, as estratégias de proteção passam, necessariamente, pela organização dos sistemas de pagamento, isto é, pelas condições de liquidação dos negócios nos diversos mercados.

4 - O novo Sistema de Pagamento Brasileiro

No primeiro semestre de 2002 (22 de abril), o mercado financeiro brasileiro iniciou uma grande transformação, com a entrada em operação do novo Sistema de Pagamento Brasileiro, sistema este responsável pelas transferências de recursos e de títulos entre as instituições financeiras e pela compensação e liquidação de todos os documentos que representam ordens de pagamento, como cheques, docs e boletos bancários.

O projeto que foi, pela primeira vez, anunciado em 1999 Bacen envolveu medidas que geraram duas mudanças fundamentais para a movimentação financeira: a criação, pelo Bacen, do Sistema de Transferência de Reservas (STR) e a implementação de *clearings* — câmaras eletrônicas para registro e liquidação das negociações dos ativos financeiros em circulação no mercado e que funcionam a partir do conceito de Liquidação Diferida por Valores Líquidos (LDL).

O SPB modificou muitos aspectos das inter-relações financeiras entre os participantes. A própria definição de sistema de pagamentos como conjunto de regras, instrumentos e procedimentos que possibilita transferências de dinheiro e de ativos financeiros entre pessoas, empresas, governo e instituições financeiras dá idéia da dimensão das reformas.

Antes, o SPB atuava da seguinte forma: toda a movimentação era enviada para o Bacen. Os bancos tinham, no Bacen, uma conta denominada Reservas

Bancárias, que era similar a uma conta corrente, pois nela era processada toda a movimentação financeira diária dos bancos, decorrente de operações próprias ou de seus clientes.

Todos os dias úteis, às 7 horas, eram lançados naquela conta os resultados financeiros apurados em diferentes câmaras de compensação, relativos a transações realizadas em dias anteriores nos diversos mercados, bem como o resultado da compensação, entre os bancos, dos valores pagos pelas pessoas físicas e jurídicas por intermédio dos instrumentos de pagamentos usuais no Brasil, que são os cheques e as transferências, conhecidas como doc. Às 23 horas, era lançado o resultado financeiro das negociações de títulos públicos federais realizadas entre os bancos ao longo do próprio dia.

Ainda que o banco não dispusesse de saldo suficiente em sua conta para satisfazer os pagamentos previstos para as 7 horas, o Bacen dava curso à liquidação de tais obrigações, e o banco passava a apresentar saldo negativo na conta Reservas Bancárias. Esse saldo negativo era normalmente regularizado às 23 horas, pois os bancos mantinham títulos públicos federais em volume suficiente para o adequado gerenciamento de seu caixa.

Em média, segundo o Bacen, a soma dos saldos negativos nas contas Reservas Bancárias, entre as 7 horas e as 23 horas de cada dia, atingia R\$ 6 bilhões. Essa era a dimensão do risco privado assumido diariamente pela sociedade brasileira por intermédio do Bacen, devido à sistemática operacional do sistema de pagamento brasileiro.

Quando o problema de liquidez de determinado banco era grave, o Bacen sustentava a sobrevivência da instituição por meio de empréstimos. Atuar de modo diferente, quando configurado o problema, significava rejeitar aqueles lançamentos das 7 horas, caso representassem valor negativo que superasse a soma do saldo na conta Reservas Bancárias e do valor dos títulos públicos federais de propriedade da instituição.

Se rejeitasse tais lançamentos, o Bacen estaria transferindo a falta de liquidez do banco para todo o resto do sistema financeiro e para a clientela do sistema bancário. Isso poderia gerar a denominada crise sistêmica, com a quebra sucessiva de instituições financeiras, em efeito dominó, e a interrupção da cadeia de pagamentos do setor real da economia.

O modelo acima descrito fazia, portanto, com que o Bacen tivesse de arcar com os custos necessários para a cobertura dos déficits, evitando, conforme salientado, riscos ao sistema, caso uma ou outra instituição não conseguisse honrar determinado compromisso.

Com a alteração no seu sistema de pagamento, o Brasil passou a adotar mecanismos semelhantes aos da União Européia, do Japão e dos Estados Unidos, cujos mercados tiveram a necessidade de aprimorar os seus sistemas de pagamentos devido à elevação do risco associados à criação de ativos finan-

ceiros cada vez mais sofisticados e complexos, como os mercados futuros, de opções e derivativos, e o crescimento das operações cambiais.¹

A reestruturação do SPB é baseada em um princípio básico: o Bacen não mais aceitará saldo negativo na conta Reservas Bancárias — recursos que os bancos mantêm depositados no Banco Central para efetuar operações com títulos e pagamentos em geral — e tornará a liquidação das negociações em tempo real. Hoje os valores são liquidados no dia seguinte ao fechamento da operação. Para isso, o Bacen reestruturou o Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), que registra e liquida as operações com títulos públicos, e criou o STR.

Ao mesmo tempo, as principais entidades do setor financeiro desenvolveram sistemas de compensação e de liquidação para restringir riscos, mediante o depósito de garantias pelas instituições financeiras participantes. Essas entidades vão realizar as operações em tempos diversos. Os participantes registram os créditos e os débitos das negociações, e as compensações são feitas no mesmo dia, em momentos distintos, determinados pelo Bacen (as “janelas” de liquidação), tomando-se como base seus resultados líquidos.

As câmaras deverão garantir o controle e a gestão dos riscos, responsabilizando-se pela conclusão das operações mesmo em caso de inadimplência de um dos participantes. São quatro as câmaras privadas inicialmente implantadas: a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), criada pela Febraban; a Central de Compensação e Liquidação Financeira de Títulos, administrada pela CETIP; a Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC); e as *clearings* da BM & F, para operações com mercadorias (*commodities*), derivativos e câmbio.

Todas essas câmaras enviam as informações das operações entre seus participantes ao Sistema de Transferência de Reservas, o qual adota o conceito de liquidação pelo valor bruto em tempo real, ou seja, processa as transferências de fundos entre as contas de reserva bancária, operação por operação, no momento em que estas ocorrem. Ao mesmo tempo em que recebe os dados, o STR checa a existência de saldo suficiente para o lançamento das transações, podendo confirmá-las, mantê-las pendentes ou, quando for o caso, recusá-las.

Essas transferências são processadas por ordens de crédito, contendo informações sobre a quantia a ser transferida, a instituição favorecida e a identificação do pagamento que deu origem à transferência. As ordens de crédito podem ser feitas favorecendo o Bacen e o Tesouro (no caso de negócios envol-

¹ Em virtude do exposto, o Bank For International Settlements (BIS) (Banco para Compensação Internacional) fez vários estudos para identificar os maiores riscos nos métodos de liquidação dos principais mercados financeiros mundiais, dando início à ampla reformulação dos sistemas de pagamento desses países.

vendo títulos públicos), as câmaras de compensação e todos os bancos com reserva bancária.

Os débitos são efetuados de acordo com a ordem de entrada no Sistema e enquanto houver saldo disponível na conta de reserva. No caso de lançamentos pendentes, os participantes podem priorizar os pagamentos de acordo com suas necessidades. A exceção fica por conta dos saques a numerário (relativos às contas correntes de seus clientes), das transferências a débito nas contas de reserva bancária e a crédito nas contas de liquidação mantidas pelas câmaras de compensação junto ao Bacen, que terão prioridade sobre qualquer outra transação.

Essa nova sistemática garante mais segurança a todo o mercado financeiro, eliminando a possibilidade de riscos sistêmicos gerados pela incapacidade de uma instituição não honrar seus compromissos. Para cumprir os novos padrões definidos no novo SPB, os bancos liquidantes terão de fazer um monitoramento rigoroso, em tempo real, do saldo de suas contas de reserva bancária, já que não serão admitidos saldos negativos em nenhum momento do dia.

Nesse novo modelo, os pagamentos ordenados pelos bancos deverão, obrigatoriamente, respeitar os limites de sua conta de reserva bancária. Saldos negativos temporários serão financiados pelo Bacen a custo zero, por meio de redesconto intradia (no mesmo dia), lastreado em títulos públicos federais. A instituição poderá utilizar papéis em carteira para comercializá-los junto ao Bacen, com o compromisso de recomprá-los.

O SPB permitirá, ainda, que o Bacen abrande algumas normas prudenciais hoje aplicadas ao sistema bancário. Isto porque os riscos na liquidação das transações serão reduzidos significativamente, como antes demonstrado, permitindo que seja reduzida a exigência de capital dos bancos. Vale dizer, crescerá a capacidade de alavancagem do sistema financeiro nacional e, em consequência, a capacidade de geração de crédito.

5 - Conclusão

Conforme abordado ao longo deste artigo, o novo Sistema de Pagamento Brasileiro irá promover a negociação e a liquidação financeira de todos os ativos — títulos públicos, privados, docs, ordens de pagamento e cheques. O Sistema irá operar a partir de dois conceitos distintos: a liquidação bruta de operação por operação, em tempo real, através do novo Sistema de Transferência de Reservas, implementado pelo próprio Bacen; e a compensação líquida pelo total de operações ao final do dia, através de câmaras privadas.

Os investimentos em sistemas de informática que alterem o processo de captura de ordens, facilitem a transferência de recursos e permitam o acompanhamento contínuo das reservas serão fundamentais nessa nova sistemática. Portanto, a agilidade no acompanhamento e a fidelidade das informações serão cruciais para que o banco possa gerir seu caixa com eficiência, já que, no novo sistema, a instituição ganha mais importância e responsabilidade no gerenciamento de recursos das instituições.

Pode-se prever, também, um aumento de concentração no setor, tendo em vista que o SPB trará mais liberdade de ação aos bancos detentores de grandes reservas. Estes garantem uma vantagem competitiva, já que podem liquidar um volume maior de operações, atraindo, por consequência, novos clientes.

A mudança que talvez proporcione uma maior visibilidade, pois atinge um universo mais amplo de clientes, é relativa à utilização de cheques. Como por determinação do Bacen todos os cheques acima de R\$ 5 mil serão onerados por um depósito compulsório não remunerado no valor do documento, a expectativa é de que os bancos adotem mecanismos, visando desestimular o uso desse instrumento. Talvez ocorra a popularização progressiva de instrumentos eletrônicos, como os cartões de débito e de crédito.

A redução do uso dos cheques não deverá ser alcançada em um primeiro momento. Esse processo se dará mediante a tarifação de cheques e de docs superiores a R\$ 5 mil e a criação de endosso eletrônico.

Bibliografia

BALANÇO BANCO CENTRAL. Brasília: Bacen, jun. 2001.

BOUDON, André. Os impactos positivos do novo SPB. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro: FGV, v. 55, n. 11, p. 54-56, 2001.

BOUDON, André. SPB, o fim do PROER. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro: FGV, v. 55, n. 7, p. 20-23, 2001.

CINTRA, Marcos A. M.; FREITAS, Maria Cristina P. de. Os desafios para a regulação prudencial. **Revista de Economia Política**, São Paulo: v. 20, n. 2, p. 157-167, abr-jun, 2000.

CORAZZA, Gentil. Os dilemas da supervisão bancária. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 28, n. 1, p. 85-99, 2000.

ESCLAREÇA dúvidas sobre o SPB. **Zero Hora**, Porto Alegre: RBS, p. 12, 19 abr. 2002.

HERMANN, Jennifer. Risco sistêmico nos sistemas financeiros modernos: interpretação teórica e análise dos mecanismos de controle. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro: FGV, v. 52, n. 3, p. 463-494, 1998.

PROJETO de Reestruturação do Sistema de Pagamento Brasileiro. Brasília: Banco Central, 2000.

SPB começa hoje após quatro adiamentos. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p. B3 22 abr. 2002.

SPB implanta transferência eletrônica. **Zero Hora**, Porto Alegre: RBS, p. 16, 27 fev. 2002.