

UM ESTUDO SOBRE A RELAÇÃO DA REGULAÇÃO FINANCEIRA, RISCO DE CRÉDITO E A CRISE DE 2008

Henrique Ramos Moreira¹

Antonio Saporito²

Marcelo Rabelo Henrique³

Sandro Braz Silva⁴

RESUMO

A partir da leitura de que a contabilidade criativa aliada a novos produtos financeiros são fatores desestabilizantes do sistema financeiro, este trabalho propõe através do estudo e revisão dos modelos de análise de risco, da pró ciclicidade dos modelos regulatórios e normas vigentes, para então postular de que maneiras os padrões contábeis utilizados por seguradoras, bancos de investimento, agências de rating e auditores norte-americanos durante a década de 1990 e 2000 conduziram à crise de 2008. O estudo conclui que as normas e regulações vigentes no período até 2008 não conseguiram cumprir com o papel em demonstrar de maneira fidedigna, a realidade da situação financeiras, das empresas atingidas pela crise econômica, demonstrando ser necessário o estudo empírico constante sobre os impactos gerados pelas novas normas contábeis e regulações ao mercado, bem como as atualização dessas normas com o objetivo de uma melhor entrega das informações financeiras para todos os usuários da contabilidade.

Palavras-chave: Crise de 2008, Regulação, Contabilidade criativa, Inovações financeiras

ABSTRACT

From the reading that creative accounting allied to new financial products are destabilizing factors in the financial system, this work proposes, through the study and review of risk analysis models, the pro-cyclicality of regulatory models and current norms, to then postulate how the accounting standards used by US insurance companies, investment banks, rating agencies and auditors during the 1990s and 2000s led to the 2008 crisis. The study concludes that the rules and regulations in force in the period up to 2008 failed to comply with the role of reliably demonstrating the reality of the financial situation of companies affected by the economic crisis, demonstrating the need for constant empirical study on the impacts generated by the new

accounting standards and regulations on the market, as well as the updating of these standards with the goal of better delivery of financial information to all account users bility.

Keyword: 2008 Crisis, Regulation, Creative accounting, Financial innovations

1. INTRODUÇÃO

Dada a proliferação dos agentes financeiros ao redor do mundo e a desregulamentação estatal do mercado financeiro, os modelos de avaliação dos riscos de crédito se assumiram uma relevância técnica mundial a partir da década de 1990 – marcada por análises preditivas e os acordos de Basileia. Isso porque, com a aprovação de diversas leis que permitiram aos bancos e empresas não financeiras a auto-gestão do risco de suas operações, uma série de instrumentos como derivativos e securitização garantiram a mitigação do risco individual até então inerente à ampliação da alavancagem, extensão de empréstimos e expansão da liquidez. Por outro lado, com a chegada da crise de 2008, houve a necessidade em um debate econômico.

Para a compreensão da virada conceitual das análises de risco nos últimos anos, cabe aqui olhar para o cenário econômico após a crise das ações de tecnologia em 2001, quando o Federal Reserve respondeu com a adoção de uma taxa de juros real negativa – ou seja, a taxa de juros nominal era menor que a inflação do período. Tal política perdurou uma década, e retirou das operações comuns de empréstimo a lucratividade esperada pelos investidores. Por outro lado, as manobras contábeis, inovações financeiras e a abertura legalmente garantida nas duas décadas anteriores deu ao mercado financeiro acesso vantajoso ao setor imobiliário, que resultou na formação da bolha no mercado de ativos.

Foi em 2008 que, no auge da crise do Subprime, a Rainha Elizabeth ganhou destaque na imprensa pela pergunta feita aos professores da LSE: "Se essas coisas eram tão grandes, como foi que ninguém previu a crise?". Alguns dias depois, Tim Besley, membro do comitê de política monetária do Banco da Inglaterra, e o historiador Peter Hennessy, enviaram uma carta de três páginas à Rainha com a explicação evasiva de que a crise foi "uma falha da imaginação coletiva de muita gente brilhante", que não conseguiu "compreender os riscos do sistema em sua totalidade". (PIERCE, 2008)

Apesar das incompletudes das leituras imediatas ao acontecimento, a “falha de imaginação coletiva” se efetuava justamente pela inexistência de indícios de perdas nas demonstrações dos bancos ou de risco avaliado por agências de rating, seguradoras e auditores. No dia 13 de setembro de 2008 a classificação do risco dos créditos originados pelo banco Lehman Brothers era AA. Da empresa de auditoria Ernst & Young, foi dado em 28 de janeiro de 2008 um parecer sem reservas, seguido de um atestado de saúde em suas contas trimestrais em 10 de julho de 2008. A empresa entrou com um processo falimentar em 15 de setembro de 2008. (ZINGALES, 2008)

Esta é apenas uma evidência de uma série de operações fraudulentas coordenadas por empresas financeiras e não financeiras durante a década. No início do século, a contabilidade passou por uma grave crise de credibilidade nos Estados Unidos. Uma sucessão de escândalos apontou para a manipulação de demonstrações contábeis, informações apenas divulgadas mediante a falência repentina de diversas empresas aparentemente sólidas. Dentre elas, a falência da companhia de energia Enron e da empresa de auditoria Artur Andersen foram os maiores símbolos da época.

Para compreensão das manobras contábeis e adoção de modelos cíclicos pelo mercado financeiro anteriormente a crise de 2008, o conceito de risco de crédito que fundamenta as análises preditivas é nesse trabalho demasiado importante – e será aqui posteriormente tratado –, tão bem como a utilização massiva da contabilidade criativa – exploração das omissões nas regras contábeis para alterar a situação patrimonial da empresa.

No movimento da auto regulação iniciado em 1970, que abriu aos bancos a possibilidade de gerir os próprios riscos, cabe aqui mencionar a desestruturação de uma série de mecanismos promulgados no New Deal, após a crise de 1929. O Ato Glass-Steagall foi o principal deles, que desestimulou o uso especulativo das aplicações comerciais e com isso, garantiu um menor índice de exposição das instituições. Se tratou, então, de uma lei com fins a estabilização do sistema financeiro, tanto por limitar a capacidade de alavancagem e a formação de bolhas, quanto por impedir que as instituições bancárias se tornassem “too big to fail”.

A revogação do ato permitiu, então, a desvinculação da banca comercial da banca de investimento, e a admissão de bancos múltiplos. Da possibilidade de realização de operações ativas, passivas e acessórias das carteiras comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de financiamento por uma única instituição, uma série de instrumentos financeiros e práticas contábeis permitiram que lucros exorbitantes fossem obtidos num sistema volátil.

A grande contradição está contida no conflito de interesses criado pela concessão do crédito, aplicação e investimento dos mesmos recursos pela mesma entidade financeira. Por negociarem um compromisso com os depositantes, o principal produto dos bancos comerciais é a credibilidade e a imagem de solidez. Para tal, é necessária a transparência de informações e uma série de garantias de que os índices de liquidez da instituição são proporcionais aos riscos que assumem em sua atividade. Por outro lado, para acomodar a função enquanto banco de investimento, os grandes grupos se utilizaram massivamente de derivativos para fazerem

operações com alto risco sistêmico e moral, mas baixo risco de inadimplência, e com isso gozarem da confiança de depositantes e investidores.

Mas não foram apenas os bancos múltiplos que se utilizaram de tal inovação. Se poucos anos antes o mercado de crédito era caracterizado pelo “originar e manter em carteira” – o que diminuía significativamente a liquidez e a velocidade dos retornos – a securitização abriu espaço para o “originar e distribuir”, que repassava a outros investidores o crédito na forma de recebíveis. Assim, o risco foi transferido ao investidor e as instituições originadoras puderam manter a liquidez.

Com a securitização, o banco transfere o risco hipotecário para os investidores, reduz os seus custos e contorna, pela remoção das hipotecas dos seus balanços, as imposições dos Acordos de Basileia, com o conseqüente descongelamento do capital bancário, que se torna livre para outras operações. Para os investidores, o processo, além de favorecer a diversificação de carteira, permite retornos mais elevados, uma vez que os seus rendimentos são dados pela taxa do crédito hipotecário menos os ganhos do banco de origem, os custos de administração das MBSs (mortgage-backed securities), o prêmio do seguro e os custos da classificação de risco. (POMBAL, 2010, p.31)

O Objetivo deste trabalho se apresenta pelo estudo detalhado das mudanças normativas e de regulação no final do século XX e início do século XXI, e comprovação da correlação existente entre a insuficiência normativas, contabilidade criativa e a crise ocorrida em 2008

Neste trabalho, serão questionados então, i) aspectos técnicos dos modelos de análise de risco, ii) a pró-ciclicidade dos modelos de regulação, iii) de que maneiras a contabilidade criativa aliada a novos produtos financeiros são fatores desestabilizantes do sistema financeiro, para finalmente entender iv) como as práticas, os modelos contábeis e não-suficiência normativas apresentados no período na rede de seguradoras, bancos de investimento, agências de rating e auditores norte-americanos conduziram à crise de 2008.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. RISCO FINANCEIRO E REGULAMENTAÇÃO

2.1.1 Conceituação do risco

A crise mundial, iniciada em 2006 com as hipotecas subprime nos Estados Unidos, destacou a importância fundamental das decisões envolvidas na concessão de crédito e avaliação de risco. À medida que o aumento da inadimplência no setor imobiliário assumiu conseqüências na economia real de vários outros países, ficou demonstrado que decisões de crédito incorretas foram tomadas, muito possivelmente por estarem alicerçadas em parâmetros contábeis pouco claros e abrangentes.

Pelo próprio conceito de crédito, que historicamente compõe uma das atividades primárias das instituições bancárias, a expectativa de um recebimento futuro carrega consigo um potencial risco de perda.

[...] pode-se conceber uma definição do conceito de crédito como sendo aquele correspondente à troca, no presente, de bens e serviços por um compromisso de recebimento no futuro, do capital equivalente à troca somado ao custo da sua disponibilidade. E, em um sentido mais amplo, entende-se que o mercado de crédito corresponde ao conjunto dessas atividades, por meio do qual são supridas as necessidades de caixa de curto e médio prazos do comércio, indústria, empresas prestadoras de serviços, pessoas físicas e demais agentes econômicas. (CHIQUETO, 2008, p. 20)

Nas finanças, o potencial de perda é resultante da interação com a incerteza, que surge da exposição das empresas financeiras a aleatoriedade do retorno de investimentos. Na visão de reguladores e gestores de risco, o risco é definido pelas consequências adversas criadas na incerteza sobre os ganhos ou riqueza, ou a incerteza associada apenas a resultados negativos.

Paralelamente ao conceito de risco, a exposição é a extensão em que um negócio pode ser afetado por certos fatores externos que podem ter um impacto negativo nos lucros. Por exemplo, a exposição à taxa de câmbio é o tamanho das receitas em moeda estrangeira; a exposição às taxas de juros pode ser medida pelo tamanho da dívida indexada às taxas de mercado. A incerteza não pode ser eliminada, mas a exposição à incerteza pode ser alterada.

Para Crouhy, Galai e Mark (2004, p.64), o risco de crédito é o “risco de que uma mudança na qualidade do crédito de uma contraparte afetará o valor da posição de um banco.” Outros autores já vinculam o risco de crédito mais explicitamente à incorrência de perdas – quando as obrigações do tomador não são liquidadas nos prazos pactuados (CAOUILLE, 1999). Cabe aqui destacar a definição de Hendriksen e Van Breda (1999, p.52) “O risco se materializa por meio da previsão para perdas com clientes que se configura pela incerteza do pagamento pelo devedor”.

No escopo desse trabalho, o conceito de risco de insolvência e risco operacional também devem ser mencionados. O primeiro, é o risco de uma empresa não conseguir absorver perdas com o capital disponível. De acordo com o princípio de “adequação de capital” postulado no acordo de Basileia II, uma base de capital mínima é necessária para absorver perdas inesperadas potencialmente decorrentes dos riscos atuais da empresa. Os problemas de insolvência surgem quando as perdas inesperadas excedem o nível de capital, como aconteceu durante a crise financeira de 2008 para várias empresas.

Quanto ao risco operacional, é definido como “the risk of direct or indirect loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events.”(BASEL COMMITTEE, 2006, p.14) Os riscos operacionais são os de mau funcionamento do sistema de informação, dos sistemas de relatórios, das regras internas de monitoramento de riscos e dos procedimentos concebidos para a tomada de medidas corretivas em tempo útil.

2.1.2 Acordos de Basileia I e II

Com o colapso de Bretton Woods, choques do petróleo, crise da dívida dos países subdesenvolvidos e aumento da inflação nos países desenvolvidos, a década de 1970 anunciou uma crise no setor produtivo que conduziu a um novo momento do desenvolvimento econômico mundial orientado pelo endividamento. Nas palavras de Corazza:

“As mudanças ocorridas nos mercados financeiros nos anos 70 e 80 entram em choque com o aparato regulatório e de supervisão vigente no pós-guerra. A reação do mercado resultou numa onda de inovações financeiras no sentido de contornar aquelas restrições legais. A sequência foi o processo de liberalização financeira que marcou os anos 70. A maior liberdade operacional dos bancos, tanto nos mercados domésticos quanto nos internacionais, aumentou os riscos de suas operações, provocando crises bancárias sucessivas. As primeiras e mais importantes levaram à falência e à liquidação do Herstatt Bank da Alemanha e do Franklin National dos Estados Unidos, em 1974, e criaram os motivos e as condições para um novo processo de regulamentação, principalmente dos bancos internacionais.” (CORAZZA, 2005, p. 88).

Na tentativa de convergir as expectativas dos agentes do mercado e criar um panorama regulatório básico que servisse para estabilizar o sistema, o Acordo de Basileia I se constituiu no panorama do Comitê de Basileia, cujo intuito inicial foi fomentar um debate dentre os países do G10 a respeito de técnicas metodologias, abordagens e modelos aplicáveis na supervisão bancária.

Entre as décadas de 1990 e 2000, o tema regulação bancária foi especialmente debatido na academia. Trabalhos como o de Howells e Bain (2001) apontaram para a necessidade de pensar a existência de informações assimétricas, externalidades negativas e a perspectiva do contágio sistêmico. Todavia, o que se verificou naquele momento, foi a adoção do conceito neoliberal de regulação – expresso pelo pensamento de Hayek na “ordem espontânea do mercado” –, ou melhor, adoção do conceito de autoregulação. De acordo com tal doutrina, os agentes envolvidos na atividade financeira têm interesse em manter sua posição privilegiada, e, portanto, não assumiriam riscos que comprometam sua reputação.

No primeiro acordo, então, o intuito principal foi fixar parâmetros mínimos capazes de garantir estabilidade à expansão internacional do mercado financeiro, além de prevenir que episódios como o da inadimplência dos países subdesenvolvidos acabassem por contaminar a economia real dos países desenvolvidos. Assim, o foco nos riscos de crédito – e sua correlação com os riscos de inadimplência – foram os principais alvos de atenção, o que culminou na imposição de um capital regulatório.

Através da instituição de um índice de adequação de capital, determina o nível mínimo que os bancos devem manter em capital e ativos de acordo com o nível de risco de suas operações. O valor deste indicador varia de acordo com a forma de cálculo, mas deve ser de no mínimo 8% quando expressa o índice de capital total. Assim, pretende-se a nível internacional manter um nível mínimo de solvência dos bancos comerciais, nível que deve ser cumprido em todos os momentos.

Em 2004, o Basileia II, também conhecido como Novo Acordo de Capital, se constituiu enquanto um acordo mais complexo. Se a previsão original do Basileia I era o de conferir parâmetros normativos a serem adotados pelos bancos de atuação internacional nos países desenvolvidos, o acordo – em especial as exigências de regulação prudencial – serviu de pilar para mais de 120 países, o que ampliou sensivelmente a demanda pela ampliação das regras de gestão de riscos.

No contexto da crise asiática de 1997 e russa de 1998, o foco na mensuração do capital regulamentar deu espaço para um modelo de gestão de risco mais plural. Como já mencionado na introdução deste trabalho, a auto regulação colocou questões como a fraude dos demonstrativos financeiros enquanto forte fator desestabilizante da economia, o que reverberou no emprego do risco operacional, risco de negócio e risco estratégico, além do risco de crédito anteriormente ponderado.

O modelo do Basileia II adotou de 3 pilares:

Pilar I – Requerimento de capital mínimo: Em continuidade da adequação de capital adotado pelo acordo anterior, buscou garantir a redução da exposição com a garantia de níveis confortáveis de capitalização.

Pilar II – Supervisão Bancária: Foi um reflexo da experiência estadunidense positiva com a Lei Sarbanes-Oxley, que determinou a criação de processos confiáveis de auditoria e segurança, e aumentou a responsabilização de executivos quanto ao monitoramento e divulgação de informações dos relatórios financeiros. Ou seja, nesse pilar, foram colocados procedimentos a

serem utilizados pelas instituições financeiras para avaliar os processos internos de avaliação de risco e capital.

Pilar III – Disciplina de mercado: É um complemento dos pilares anteriores. Ressalta a importância da transparência do perfil de riscos e o nível de capitalização dos bancos.

2.1.3 Provisão para créditos de liquidação duvidosa e o IAS 39

De volta ao contexto da internacionalização do mercado de capitais, em 1973 o G10 – que alguns anos depois se debruçaria novamente sobre a regulação bancária em Basileia – criou o International Accounting Standards Committee, uma organização privada que teve como objetivo de criar normas padrão para facilitar o fluxo de informações. De acordo com Zeff (2007), até então poucos países tinham comitês ou conselhos cujas recomendações influenciavam o curso da prática contábil.

Em 2001 o IASC foi incorporado pelo International Accounting standards Board (IASB), com o objetivo de melhorar a estrutura técnica de formulação e validação dos pronunciamentos internacionais emitidas pelo IFRS (International Financial Reporting Standard). Dentre as normas estabelecidas pelo IASB, o IAS 39 merece destaque devido a colocação do critério de reconhecimento de impairment de ativos financeiros de perdas incorridas.

Desde sua divulgação, a IAS 39 sofreu extensas críticas de analistas, que consideravam as normas extensas e complexas, no que tange à dificuldade de entendimento, interpretação e aplicabilidade. Pressão que, todavia, não resultou em alterações expressivas das regras. David Tweedie, contemporâneo presidente do IASB, inclusive pronunciou-se no ECOFIM em julho de 2008, vésperas da crise, e argumentou não ver urgência na alteração das regras. (BISCHOF, 2010)

Tão clara quanto a importância de imposição de certas regras, é a necessidade de serem apreendidas – ou no mínimo apreensíveis – pela sociedade que terá seu comportamento balizado por tais normas. No caso da IAS 39, foram argumentadas que a incapacidade de realizar esse princípio básico, em especial por conter múltiplas abordagens para o reconhecimento de perdas ao valor recuperável dos ativos, facilitou o emprego da contabilidade criativa e em suma, a fraude dos relatórios financeiros. (FASB, 2009).

Após o estouro da crise de 2008, além da falta de clareza da norma, a pró ciclicidade do modelo de reconhecimento de perdas utilizado no IAS 39 – perdas incorridas – também foi questionada. Se até então boa parte dos modelos normativos que orientavam a contabilidade à

nível internacional tinham um forte foco microeconômico, a crise levantou a necessidade de abordar a prática num nível macroeconômico.

De acordo com Lepetit e Bouvatier (2006), nas perdas incorridas, a perda só é reconhecida quando objetivamente identificada e razoavelmente mensurável. Seu modelo de estimação tem, portanto, fundamento em critérios não discricionários. Em períodos de crescimento econômico, poucas perdas são reconhecidas, assim como as estimativas de perdas nas operações. Todavia, nas crises, com o aumento dos defaults, as empresas podem não absorver integralmente as perdas identificadas.

Assim, a contabilização é feita apenas por títulos já vencidos, portanto, inadimplentes. Apenas após a inadimplência é que ocorre uma análise individual de cada cliente, dando prioridade para uma análise dos saldos do referido cliente nos exercícios anteriores e as condições de venda.

A aplicação dos preceitos do modelo de perdas incorridas, previsto na IAS 39, pressupõe que uma perda somente deve ser reconhecida quando houver evidência objetiva de que os fluxos futuros de caixa esperados não fluirão para a entidade em sua totalidade. Dessa forma, os bancos, notadamente os da União Europeia, só reconhecem perdas com empréstimos após a ocorrência de evidências objetivas dessas perdas, o que resultou na postergação do registro de perdas, o que potencializou os efeitos da crise. (PACHECO, 2016, p.14).

Após a crise, o IAS 39/CPC 38 foi substituído pelo IFRS 9/CPC 48, responsável por demonstrar as normas a serem consideradas nos instrumentos financeiros e mensuração do valor justo. Tal pronunciamento coloca nas Perdas estimadas de crédito de liquidação duvidosa a volta da contabilização por valor histórico. Nele, é feita uma análise histórica qualitativa de cada cliente, classificando o mesmo em uma faixa de qualidade de crédito, sendo no topo os clientes onde se espera ter as melhores chances de recebimento e na base a cliente com históricos de atraso ou não recebimento dos títulos e direitos.

Com o IFRS 9, o IASB, então, concentrou esforços para emitir uma nova norma que mitigasse as deficiências do IAS 39, nomeadamente a alteração das perdas incorridas para perdas esperadas. Apesar da posterior descoberta dos profundos efeitos cíclicos do modelo de perdas incorridas, Gaston e Song (2014) afirmam que a razão para a escolha do modelo anterior foi uma tentativa do conselho em atender a questão da criação de reservas sem fundamentação, que poderiam, por sua vez, serem usadas para gerenciar resultados contábeis. Todavia, conforme os acontecimentos da crise de 2008 revelaram, a norma foi utilizada para alterar resultados e postergar o lançamento das perdas.

No estudo empírico realizado com empresas da bolsa de valores brasileira “Jessica Santana” demonstra a variação positiva dos saldos de PECLD após adoção do IFRS pelas empresas analisadas. Sendo que o aumento da Receita das empresas gera oportunidade do também aumento proporcional das provisões de PECLD e que o novo modelo, por carregar características do modelo anterior recompensa em seu saldo os valores não esperados de perdas e uma retração econômica.

As Perdas Estimadas Em Créditos De Liquidação Duvidosa (PECLD) formalizam, então, uma conta de natureza redutora do ativo, essencial para demonstrar o valor real de clientes a ser recebido pela entidade e o risco enfrentado em suas atividades de venda. Possui impacto direto nos índices de liquidez correntes da empresa, sendo então de caráter importante para os agentes internos e externos a ela. A utilização das demonstrações contábeis, por esses agentes, é refletida como um instrumento para o entendimento da situação atual da entidade avaliada.

2.1.4 Risco sistêmico e pró ciclicidade

Para Bandt e Harmann(), um evento sistêmico pode ser entendido pela possibilidade que a divulgação de "más notícias", ou mesmo a falência de uma instituição, levar a uma quebra sequencial de outras instituições, com consequências econômicas amplas, até mundiais. Não se trata de um risco recente, porém ampliado com a interconexão criada pelo mercado financeiro – em especial pela proliferação inovações financeiras.

Na teoria de Minsky, dois são as hipóteses para o aumento da latência desse risco. O primeiro, é a informação assimétrica no mercado, o que em períodos de abundancia conduz à subestimação do risco e sobre endividamento. Já o segundo é a formação de preços de ativos em condições de liquidez restrita. Ou seja, a criação de condições de liquidez que não se deram como produto da realização de lucros provocam picos acelerados e quedas bruscas que levam a uma série de interações subjetivas entre os participantes do mercado, como pânico e euforia.

Devido ao aprofundamento das condições de contágio no mercado, verificado em uma série de crises que atingiram países desenvolvidos e em desenvolvimento desde a década de 1990, o debate acerca da pró-ciclicidade dos modelos regulatórios e da gestão do risco culminou na produção de uma série de relatórios e pesquisas, em especial após 2008.

A esse respeito, Beatty e Liao (2011) conduziram pesquisa sobre a associação entre a metodologia de reconhecimento de perdas, capital regulatório e operações de crédito de instituições financeiras americanas em períodos de recessão, e concluíram que o atraso no

reconhecimento de perdas com empréstimos, somado a restrições de capital regulatório em tempos de recessão, favorece a pró-ciclicidade dos empréstimos bancários e amplifica as flutuações dos ciclos econômicos.

Uma alta pró-cíclica do provisionamento para perdas com empréstimos dos bancos é indesejável de uma perspectiva de estabilidade financeira, pois implica que as capitalizações bancárias são mais afetadas negativamente na fase depressiva do ciclo, que é exatamente quando as condições do mercado de capitais para os bancos estão mais fracas.

Como argumenta Marcos Reis, a estrutura essencialmente microeconômica de Basileia I e II e do IAS 39 colaborou para uma desestabilização macroeconômica. Para adereçar tal questão, em Basileia III foram impostos um limite máximo de alavancagem, requerimentos de liquidez e a criação de buffers de capital que variam ciclicamente. Sobre a pró-ciclicidade dos acordos anteriores à crise:

[...] pode-se explicar esta característica como a tendência de que as regras criadas pelo comitê aprofundem recessões em períodos de baixa atividade econômica. Isto porque o uso de medidas centradas em taxas de adequação de capital faria que, na fase descendente do ciclo de negócios, quando já existe uma tendência de reduzir o crédito produtivo, essa fosse reforçada pela maior exigência de capital regulamentar para essa categoria do ativo.

2.2 INSTABILIDADE NO MERCADO FINANCEIRO

2.2.1 Minsky e a Instabilidade financeira

Em Hipótese da Fragilidade Financeira, o pós-keynesiano Hyman Minsky postula que a relação inevitável entre crescimento e endividamento sob o capitalismo financeiro inerentemente resulta em crise. A atividade bancária consiste em uma série de trade-off que determinam, ao mesmo tempo em que são determinadas pelos ciclos econômicos. Dentre eles, a relação contraditória entre a busca pela liquidez e pela concessão de empréstimos deve ser ainda discutida adiante. Outra relação importante é a da dependência da criação de um “sistema de confiança” por parte dos bancos simultaneamente a necessidade de ampliar os riscos, para assim ampliar os lucros.

Como já mencionado, o processo de securitização e criação dos superbancos rompeu com a segmentação do mercado financeiro, característica que também conferia a ele certa resiliência à crise, uma vez que, com a separação das operações, o risco de contaminação era profundamente menor.

Historicamente os bancos são conhecidos enquanto os grandes agentes promotores de liquidez, tanto que, para ampliar ou reduzir a oferta de moeda, ampliar ou reduzir a inflação, a estratégia primária empregada é a alteração da taxa de juros e consequente alteração das condições de empréstimo. O binômio liquidez e endividamento acomoda, conforme Minsky, justamente a ciclicidade do mercado financeiro, que a partir da década de 1980 se aprofundou ainda mais com a centralidade que o endividamento assumiu enquanto promotor do desenvolvimento social e econômico.

O “efeito riqueza” criado pela valorização dos preços das ações provocam uma bolha no mercado, em especial quando a expansão do crédito se dá em direção às famílias, o que, ao contrário dos empréstimos concedidos a empresas, não necessariamente geram retornos. Se a relação investimento x progressão nas empresas tem um resultado, via de regra, expansivo, no caso das famílias dependentes de salário, a aquisição de uma casa ou carro não alteram as capacidades concretas de pagamento.

Com isso, a prosperidade se realiza sem que os lucros presumidos também o sejam, o que torna necessário aumentar o endividamento até para o cumprimento da dívida anterior, postura ultra especulativa que Minsky classifica como Ponzi.

Os bancos têm, portanto, um comportamento pró-cíclico: na fase de boom econômico, na suposição de continuidade do crescimento dos lucros e da renda na economia, tende a acomodar a demanda por crédito dos agentes, o que resulta no aumento do endividamento destes. Por outro lado, na fase de desaceleração, a maior preferência pela liquidez resulta em um racionamento do crédito, justamente no momento em que os agentes precisam refinarçar suas dívidas. Visto de outra forma, o comportamento dos bancos tende a acelerar o crescimento em período de boom e a aprofundar a crise em momentos de desaceleração econômica. (MINSKY, 1992, p.21)

2.2.2 Inovação financeira

Como já postulado anteriormente, a partir da década de 1990 avanços na engenharia garantiram ao mercado financeiro a redução de sua exposição, dos riscos e custos de transação enquanto ampliou a liquidez, os índices de alavancagem e os lucros de instituições dos mais variados setores. O avanço da tecnologia, combinado a uma série de mudanças regulatórias e a necessidade de sobrepor fricções e choques na economia resultaram na criação de inovações como derivativos.

"Formally, credit derivatives are bilateral financial contracts that isolate specific aspects of credit risks from an underlying instrument and transfer that risk between two parts" (The JP Morgan Guide to Credit Derivatives).

Em um primeiro momento da economia financeira, o gerenciamento do risco se dava especialmente com a diversificação, o que por sua vez era uma estratégia com consideráveis custos de transação. Com os derivativos, o além da realização do *hedge*, os investidores podem realizar operações de arbitragem entre diferentes mercados e ativos e especular com ativos através dos mercados de derivativos.

Na negociação de um derivativo, estão contidas no mínimo três figuras. O primeiro, o *hedger*, é aquele que se dirige ao mercado de futuros em busca de garantias dos preços em um dado prazo. Um bom exemplo é uma companhia aérea, que em busca de proteção das alterações bruscas no preço do petróleo, adquire uma garantia de compra futura mediante um valor negociado previamente. O segundo agente é o vendedor, que tem como principal interesse garantir demanda ainda com um aumento dos preços.

Esse modelo pouco tem de inovador, e foi historicamente empregada no setor produtivo para garantir certa “blindagem” a flutuações. A grande centralidade dos derivativos nas últimas décadas está contida na existência de uma terceira figura na negociação, a do especulador, que não tem como interesse adquirir ou vender produtos, mas lucrar no crescimento ou na queda do preço dos produtos reais em relação aos valores negociados previamente. Para reduzir o alto risco assumido por tais agentes, foram desenvolvidos novos contratos – como derivativos de derivativos -, novas formas de agrupamento de produtos e melhorias de processos tipificados por novos meios de distribuição de ativos, processamento de transações ou operações de preços (TUFANO, 2003).

Se trata de um novo mercado em que o recipiente do risco acorda em pagar uma certa taxa para alienar de si o risco da operação, que por sua vez recorre a outro instrumento financeiro para alienar de si o risco da operação, o que pode ocorrer sucessivamente. A grande questão a ser aqui discutida é que, apesar de o emprego de derivativos significar a redução do risco do papel em questão, a suposta estabilidade da cadeia leva originadores a incorrerem riscos ainda maiores, que apesar de gerenciados, implicam no aumento do risco sistêmico.

Climeni e Kimura (2008) enfatizam que o mercado tem apresentado avanços tanto em relação ao volume negociado quanto na abrangência de produtos. Mas a inovação não se deu apenas na arquitetura ou proliferação dos contratos, como também no espaço onde são negociados. Enquanto a maioria das ações e parte dos derivativos são negociados em bolsas de valores – o que via de regra significa que a formação de preços, condições de compra e venda, sistema de compensação e liquidação e estrutura de salvaguardas são padronizadas – no mercado de balcão as operações adquirem as mais diversas feições, conforme as necessidades

dos participantes do acordo. Nesse caso, a administração da exposição ao risco de crédito e a construção de garantias também é construída de acordo com parâmetros elegidos pelas contrapartes.

Outra alteração sensível trazida nos últimos 30 anos foi o surpreendente crescimento do shadow banking system, apontado por analistas como uma das principais razões da expansão da crise de 2008. Esse tipo de instituição é caracterizado por atuar de forma semelhante a um banco tradicional, mas que, por não receber depósitos, não é regulado como tal. Além disso, são frágeis e mais suscetíveis a uma corrida de depósitos por não terem a garantia do Federal Deposit Insurance Corporation. Dentre os bancos sombra, estão os Fundos Hedge, Bancos de investimento, operações com derivativos e títulos securitizados, fundos de capital privado, etc.

Essa combinação de aumento de inovações financeiras – que não seguiram proporcionalmente o crescimento de modelos de mensuração de risco ou regulação – expansão do Shadow Banking e dos papéis negociados no mercado de balcão ocasionou no surgimento de relações contratuais que ocupavam verdadeiras “zonas cinzentas” no que tange a ação dos reguladores.

Antes de avançarmos, cabe aqui falar de outro instrumento financeiro, a securitização. Na definição de Pinheiro (2001), é um “processo por meio do qual se agrupam empréstimos individuais e outros instrumentos de dívida, convertendo-os em títulos (ou valores) comerciais.” Por outro lado, a definição de Caouette (1998; p.357-366), captura o grande significado do processo de securitização: a transformação de fluxos financeiros ilíquidos – como hipotecas, financiamentos estudantis, recebíveis de cartão de crédito – em títulos comercializados no mercado, em que: “cash flow is the primary source of value”.

Na securitização, a empresa que detém os ativos - conhecida como originadora - reúne dados sobre os ativos que gostaria de remover de seus balanços associados, seja para reduzir riscos, seja para aumentar a liquidez. Este conjunto de ativos são agrupados na forma de uma carteira de referência. O originador então vende a carteira a um emissor que criará títulos negociáveis, e que por sua vez terá uma participação nos ativos. Então, os investidores comprarão os títulos criados por uma taxa de retorno especificada.

Frequentemente, a carteira de referência - o novo instrumento financeiro securitizado - é dividida em diferentes seções, chamadas tranches. As tranches são compostas por ativos individuais agrupados por diversos fatores, tais como a natureza dos empréstimos, a data de vencimento, as taxas de juro e o montante do capital remanescente.

Tranche 1 – Risco alto: Conhecido como tranche de "capital" e normalmente compreende cerca de 10% do valor das hipotecas no pool. Essa tranche de ações absorverá quaisquer perdas ocasionadas por inadimplência por parte dos detentores de hipotecas, até o ponto em que o principal que sustenta a tranche se esgote. Neste ponto, o investimento não tem mais valor.

Tranche 2 – Risco intermediário ou tranche mezanino: Consiste em cerca de 10% do total e irá absorver quaisquer perdas não absorvidas pela tranche de ações de alto risco, até o ponto em que seu principal também se esgote.

Tranche 3 – AAA ou tranche sênior: Consiste no saldo do valor da carteira e irá absorver quaisquer perdas residuais.

Como resultado, cada tranche traz diferentes graus de risco e oferece diferentes rendimentos. Níveis mais altos de risco se correlacionam com taxas de juros mais altas aos tomadores menos qualificados dos empréstimos subjacentes, e quanto maior o risco, maior a taxa de retorno potencial.

As Mortgage Backed Securities (MBS) são um exemplo perfeito de securitização. Depois de combinar as hipotecas em uma grande carteira, o emissor pode dividi-la em partes menores com base no risco de inadimplência de cada hipoteca. Essas parcelas menores são vendidas aos investidores, cada uma embalada como um tipo de título.

Além de títulos com diferentes níveis de risco, os investidores podem investir em tranches com diferentes datas de vencimento. Assim, a carteira poderia ser dividida em tranches com vencimento em um ano, cinco anos e 20 anos. O investidor que não precisa ter acesso a dinheiro tão cedo pode investir na tranche de 20 anos, enquanto outro com uma necessidade de retorno mais imediato pode investir em uma tranche de 1 ou 2 anos.

Em uma pesquisa conduzida pelos professores Taylor Begley, Amiyatosh Purnanandam, foram analisadas a composição das tranches entre os anos de 2002 e 2005:

The average deal in our sample is made up of 90.4% AAA-rated (senior) tranches, 8.4% mezzanine tranches, and 1.2% equity tranche. Moving from 2002 to 2005, the level of AAA-rated tranche decreased from 92.6% to 88.2%, and the level of equity tranche increased from 0.7% to 1.6% of the deal. In comparison, prior work has shown the level of unrated equity tranche to be 3-4% in commercial MBS (Stanton and Wallace, 2011), and 11% in collateralised loan obligations (Benmelech and Dlugosz, 2009).

Como é possível perceber, o risco geral das tranches aumentou sensivelmente. Além da leitura literal, outra observação a ser feita, é que não apenas o volume de AAA diminuiu nas tranches, como a própria avaliação passou a seguir critérios cada vez mais subjetivos e

questionáveis, o que facilitou a avaliação máxima de hipotecas subprime. Nos modelos adotados principais agências classificadoras de risco – nomeadamente, Moody's e Standard & Poor's –, foram adotados modelos estatísticos que não consideravam a ausência de renda fixa nem perspectiva de crescimento profissional, dentre outros critérios importantes na avaliação do risco de empréstimo.

Ao comprar o título, os investidores efetivamente assumem a posição do credor. A securitização permite que o credor ou credor original remova os ativos associados de seus balanços. Com menos responsabilidade em seus balanços, eles podem subscrever empréstimos adicionais. Os investidores lucram à medida que obtêm uma taxa de retorno com base nos pagamentos associados aos empréstimos e obrigações subjacentes pelos devedores.

2.2.3 Fraude e contabilidade criativa

Também conhecida como earnings management, a contabilidade criativa, como já citado anteriormente, ganhou espaço na mídia nos anos 2000, quando uma série de falências e fraudes apontaram para inconsistências nas práticas contábeis das empresas. Cabe aqui mencionar o caso Parmalat e Eron.

O escândalo Parmalat, classificado em 2003 como o maior escândalo financeiro europeu desde 1945, teve início após questionamentos levantados por um auditor a respeito de um lucro de derivativos de US\$ 135 milhões. No intuito de controlar a queda das ações na bolsa italiana resultante de inconsistências encontradas na auditoria, a empresa falsificou uma carta do Bank of America que comprovava a liquidez anunciada pela empresa em seu balanço. O que viria a ser descoberto dias depois foi uma maquiagem dos US\$ 11 bilhões em passivos, construção que por 15 anos incluiu desvios contábeis, orçamentos e documentos falsos, lucros fictícios e complexas pirâmides de empresas offshore.

Mas talvez o mais emblemático caso foi o escândalo da Enron, que inflou lucros e em apenas dois anos escondeu uma dívida de US\$ 25 bilhões. Ciente da investigação, a empresa de auditoria norte-americana Arthur Andersen destruiu documentos relativos à sua cliente, na tentativa de esconder a conivência da empresa com práticas contábeis irregulares. Ameaçada pela série de processos resultantes da falência da maior empresa de sua conta, além da fuga de diversos clientes, a empresa anunciou sua venda poucos dias depois.

A fim de prevenir a repetição do evento, em 2002 o governo dos Estados Unidos respondeu com a aprovação da lei Sarbanes-Oxley, já mencionada nesse trabalho, que por sua vez não foi

capaz de impedir a ocorrência das mesmas práticas fraudulentas nas instituições que colapsaram na crise de 2008.

Dentre as definições já apresentadas nesse trabalho, a de contabilidade criativa talvez seja o maior alvo de discordância, o que reflete na própria natureza subjetiva e de difícil quantificação da avaliação de risco. Na literatura, o termo é utilizado como sinônimo de manipulação contábil, maquiagem contábil, arbitrariedade contábil e até como uma técnica de melhoramento dos resultados de uma dada entidade.

Consenza (2003), Santos e Grateron (2003) e Shah e Butt (2011), vinculam o uso de práticas contábeis criativas a alta responsividade dos agentes do mercado à períodos de queda na capacidade produtiva. Para amortizar suas perdas, empresas se utilizam de brechas, inconsistências e omissões nas regras contábeis para manipular lucros e perdas no sentido de evitar o agravamento de problemas produtivos via de regra já existentes. Todavia, Shah e Butt (2011) avaliam que, se a utilização da contabilidade criativa pode retirar uma empresa da crise, pode também colocá-la. De acordo com os autores, as empresas se utilizam dessa prática mais do que seria necessário para evitar uma má reação do mercado, para inclusive ampliar os lucros da empresa através de um crescimento artificial dos preços das ações.

Sob a ótica rigorosa de que tal prática necessariamente implica em fraude, de acordo com o Conselho Federal de Contabilidade, a fraude pode ser caracterizada por:

- a) Manipulação, falsificação ou alteração de registros ou documentos, de modo a modificar os registros de ativos, passivos e resultados;
- b) Apropriação indébita de ativos;
- c) Supressão ou omissão de transações nos registros contábeis;
- d) Registro de transações sem comprovação; e
- e) Adoção de práticas contábeis inadequadas.

Já dentre as leituras que contestam a vinculação automática de contabilidade criativa a fraude, para Amat, Blake e Dowds (1999), o conceito não consiste em um senão quatro categorias que não permitem facilmente tal redução:

- f) Diferentes formas previstas pelas normas de mensurar uma mesma contabilização
- g) Entradas inevitáveis de julgamentos, previsões e estimativas divergentes, que por sua vez dependem da cautela e do otimismo do contador
- h) Simulação de transações não realizadas ou não realizadas proporcionalmente aos valores declarados

- i) Realização de transações realizadas em um dado momento afim de manter o interesse das contas patrimoniais

Para além da abordagem conceitual, para esse trabalho a contabilidade criativa é relevante por levantar debates importantes como a limitação dos modelos regulatórios adotados até então, limitação dos modelos de análise de risco e a necessidade de rever as relações entre as agências de avaliação de risco, empresas de auditoria e as empresas avaliadas/originadoras dos produtos avaliados.

2.3 A CRISE DE 2008

No tópico final desse trabalho, cabe realizar algumas considerações a respeito da crise de 2008 e retomar alguns pontos já abordados anteriormente.

Nas últimas décadas, a função de banco comercial, cuja atividade principal era receber depósitos e fazer empréstimos limitados a sua liquidez, não ocupa mais a centralidade no sistema financeiro internacional. O novo modelo, baseado na securitização de ativos, envolveu a prática de bancos de investimento, que criaram produtos como os MBS - Mortgage-Backed Securities, que permitiram a subdivisão e reagrupamento esses ativos, principalmente hipotecas, e os revendessem no mercado como obrigações cujo respaldo final era o pagamento de hipotecas.

Esse modelo era conhecido como “originar para distribuir” e tinha como um de seus principais defensores o ex-presidente do Fed, Alan Greenspan. Com a mitigação dos riscos provocados pelo agrupamento, segmentação e distribuição das ações, o mercado pode acolher hipotecas prime, e com isso originar produtos interessantes aos investidores conservadores, e também hipotecas subprime, atraentes a investidores dispostos a incorrer riscos para obter rendimentos mais elevados. Com esse modelo, a ideia era que haveria uma alocação ótima de capital, que multiplicaria o crédito de forma espetacular e estimularia o crescimento econômico de longo prazo.

No entanto, com a reiterada reestruturação de ativos e vendas múltiplas para transferência de risco, em um dado momento, nem mesmo os próprios criadores dos contratos conseguiam determinar o nível real de risco de cada título. A este respeito, as agências de rating foram profundamente descreditadas na eclosão da crise. Se em tese tais agências deveriam ser participantes neutros do mercado, incumbidos de fornecer informações corretas a respeito da natureza dos produtos comercializados, as “big three” - Standard and Poor’s, Moody’s e Fitch Ratings – foram acusadas de oferecer informações favoráveis às instituições financeiras.

Sobre a atuação das agências de rating, Rafailov (2011) aponta para dois problemas que conduziram a avaliações errôneas. A primeira é o modelo *the issuer pays*, em que o originador – tipicamente o banco de investimento – realiza o pagamento da avaliação dos produtos, o que por sua vez gera um conflito de interesses, dado que:

The agencies have an incentive to overrate the creditability of the debtors and to determine a rating higher than the actual one because by doing so they will attract more clients and will not lose present ones who would go to another agency.
(RAFAILOV 2011, p.8)

A segunda questão por ele levantada é a falta de poderes para garantir e examinar as informações. As classificações de crédito são determinadas com base em informações fornecidas voluntariamente pelo emissor. Ademais, as agências não podem examinar a veracidade das informações, e não podem exigir compulsoriamente qualquer informação adicional. Assim, é alto o risco de a informação ser desfavorável ser distorcida e ocultada.

De volta às práticas das instituições financeiras, o forte crescimento da economia mundial, a baixa inflação, as baixas taxas de juros e a estabilidade macroeconômica reduziram a aversão dos agentes ao risco. Isso levou a uma maior alavancagem, encorajou a inovação financeira e as transações não registradas. Além disso, enquanto o boom continuasse, não parecia haver necessidade de rever as medidas regulatórias em vigor ou de alterar a política monetária. Ninguém queria ser responsável por conter o crescimento. Na verdade, a forte queda nas taxas de juros que o Fed decretou para lidar com a recessão de 2001 (e que as manteve em 1% por um ano) foi considerada uma excelente forma de enfrentar a recessão que assolou os EUA após o 11 de setembro.

Porém, hoje é visto como um erro político que contribuiu para inflar os preços dos ativos, principalmente imobiliários, impedindo o ajuste de que a economia americana precisava para apresentar crescimento sustentável no longo prazo. Finalmente, a ideia de que os mercados financeiros funcionam de forma eficiente e que suas forças são racionais o suficiente para atribuir o risco de forma adequada – especialmente se eles usarem métodos matemáticos sofisticados – não se realizou empiricamente.

Foi com o colapso do Lehman Brothers em setembro de 2008 que a crise ganhou uma nova dimensão - o resgate de da Fannie Mae e Freddie Mac, também deixou claro que o desabamento do mercado imobiliário americano não era restrito às práticas de uma única instituição.

Em qualquer caso, as consequências da falência de um banco até então *too big to fail* – e da não intervenção estatal – realmente corroborou para a hipótese de que menos custa salvar uma grande empresa do que alimentar o pânico global de uma indústria de US 2,5 trilhões. Não

se trata de um fato minimamente confortável, apesar de aceito inclusive por teóricos pró-regulação. A experiência da crise de 2008, que conduziu a um momento de decadência da economia mundial que data até hoje, apenas sucinta a necessidade de realizar um amplo debate a respeito das empresas que, pela racionalidade do mercado, não parece ter incentivos bons para não incorrerem enormes riscos em busca da ampliação de seus lucros.

3. METODOLOGIA

O presente estudo tem como essência a pesquisa aplicada e teórica, com foco no entendimento da correlação apresentada entre as normas contábeis, regulatórias e contabilidade criativa e a crise subprime de 2008 iniciada nos Estados Unidos (USA). Sendo também uma pesquisa empírica e exploratória, estudando os impactos das mudanças normativas ocorridas no final do Século XX e início do século XXI.

O estudo é tratado como uma pesquisa documental qualitativa, já que foi trabalhado de uma maneira analítica de dados já existentes, buscando entendê-los e a partir desses dados, extrair novos conhecimentos, suposições e entendimentos. Para Martins (2004) “A pesquisa qualitativa é definida como aquela que privilegia a análise de micro processos, através do estudo das ações sociais individuais e grupais, realizando um exame intensivo dos dados, e caracterizada pela heterodoxia no momento da análise”

A maioria dos estudos pesquisados tratam separadamente as definições de risco, a pró-ciclicidade econômica sendo agravada pela insuficiência dos sistemas normativos e de supervisão, e a crise de 2008. Há como objetivo, trazer uma correlação entre tais pontos além de estabelecer a necessidade da constante atualização das normas contábeis e sua importância nas contenções de crises econômica e fidedignidade dos saldos das Demonstrações Contábeis.

Foi procedimento desse estudo, a leitura e análise de artigos e pesquisas já produzidas anteriormente, fomentando a interpretação e posteriormente argumentação para a correlação entre as deficiências normativas e os agravamentos da crise econômica citada.

4. RESULTADOS

O objetivo do estudo foi realizar uma revisão histórica sobre a evolução normativas e regulamentadoras durante o final do século XX e primeira década do século XXI, bem como a correlação entre a crise de subprime de 2008 e o aparato normativo existente no período.

Após as referências e fundamentações teóricas conclui-se o sistema financeiros e empresarial buscou uma autorregulamentação através da criação de instrumentos financeiros e securitização com o objetivo de diminuir o risco inerente de crédito em suas operações, além

da obtenção de melhores resultados e lucros. Nesse mesmo período, os acordos de Basileia e as Normas Internacionais de Contabilidade não conseguiram demonstrar de maneira fidedigna o cenário das companhias por não acompanharem as mudanças e modernizações apresentadas e não atuarem como responsáveis os riscos contábeis envolvidos nas Demonstrações contábeis, operacionais e financeiros. Não conseguindo assim evitar a insolvência das companhias que iniciaram a crise financeira e econômica de 2008.

Com o início da depressão econômica, as normas contábeis internacionais e as regulamentações financeiras vigentes agravaram o movimento cíclico de queda, pois em um modelo pró cíclico, uma vez que a crise se inicia há a tendência de pessimismo e agravamento do real resultado das companhias e empresas, e normas como a de perdas esperadas para crédito de liquidação duvidosa (PECLD) a qual é apresentada hoje pelo IFRS 9 tinham uma tratativa para perdas incorridas e não histórica, estudos posteriores concluíram que esse modelo agravou ainda mais a crise, pois novamente não conseguiu demonstrar de maneira fidedigna o resultado financeiros das companhias e empresas na época, deixando esses resultados, piorando os resultados sem real necessidade, houve um agravamento e extensão da crise econômica de 2008.

Com a atualização da Norma através do IFRS 9, as perdas são estimadas através do risco inicial que existe em qualquer faturamento de títulos mais o risco real de perda apresentado historicamente por aquela entidade, sendo assim, os estudos atuais demonstram que a mudança traz os valores de receita, contas a receber e da consequente despesas com as perdas esperadas mais próximo a realidade e correta valorização, fazendo com que em um modelo pro cíclico em ambos momentos de crescimento e depressão as contas tenham menores impactos de crescimento e contração, trazendo maior assertividade e fidedignidade para os valores apresentados.

Exemplos como acima demonstram a importância e necessidade de constantes estudos e pesquisas científicas para os impactos financeiros e econômicos dos modelos regulatórios e normas contábeis, além da necessidade da tempestiva reavaliação, reinterpretação bem com a necessidade de atualizações e modificações dessas normas, atendendo as mudanças financeiras de um modo geral e se atualizando como ciência. O resultado seria a constante melhoria das Demonstrações financeiras apresentadas, trazendo relatórios mais realistas para todos os usuários da informação contábil, além de evitar e suavizar as crises econômicas inerente ao capitalismo, beneficiando toda a sociedade.

5. CONCLUSÃO

Nesse trabalho, a hipótese traçada é a de que a crise financeira global é resultado da liberalização financeira ocorrida nas últimas duas décadas – que não foi acompanhada de novas formas de regulação ou supervisão adequadas – proliferação de instrumentos financeiros e o excesso de liquidez global, gerado principalmente pelos Estados Unidos. Juntos, eles alimentaram uma euforia financeira que distorceu as percepções de risco, e levou a uma alavancagem excessiva. Esta alavancagem, somada ao sobre endividamento das famílias e empresas e à escassa regulação do setor bancário não tradicional, gerou bolhas tanto no setor imobiliário como em outros ativos.

Mais do que adereçar um evento na história, aqui foram abordados uma série de movimentos regulatórios e desregulamentares que estimularam a pró-ciclicidade da economia mundial nas últimas décadas. Esse tópico deve ser amplamente discutido na contabilidade, uma vez que o profissional do campo deve, não apenas ler ativamente a situação de instituições nas quais atua como também ler movimentos mais amplos e questionar os modelos que segue. Com a criação do acordo de Basileia III e o IFRS 9, é evidente que a questão já está sendo adereçada na comunidade, apesar de conter suas limitações.

As normas contábeis apresentam um papel fundamental ao direcionar os profissionais e entidades na elaboração de informações contábeis divulgadas, tornando-as mais próximas e fidedignas para com as reais operações ocorridas no período.

Porém, a normatização contábil não se resume apenas em melhorar a qualidade de informação para seu usuário, o estabelecimento de normas e sua constante atualização vem demonstrando sua utilidade anticíclicas, ajudando a atenuar as amplitudes causadas pelas crises e aquecimentos econômicos

A lição a ser apreendida dos eventos de 2008 é que realmente houve confiança excessiva no mercado, o que corrobora a tese de Minsky, condicionado a uma deficiência normativa que não conseguiu propor no ambiente contábil a realidade dos fatos apresentados e necessários. Os mercados financeiros são incapazes de se autorregular e tendem ao desequilíbrio, especialmente após longos períodos de crescimento e estabilidade, que encorajam o aprofundamento de ciclos econômicos. O sistema financeiro internacional é inerentemente instável.

Entre as dificuldades apresentadas para realização deste trabalho, a mais evidente foi a falta de materiais e estudos demonstrando as deficiências normativas, em principal as mais atuais. Há também uma escassez de estudos demonstrando e correlacionando erros contábeis, contabilidade criativa e crises econômicas com falhas ou insuficiência normativas.

Fica claro após o estudo aqui apresentado, a existência de um campo rico para estudos futuros sobre a correlação entre crises econômicas e o aparato normativo vigente, sendo que a atual crise econômica vivida pela pandemia de COVID 19 traz a oportunidade e material suficiente para elaboração desses estudos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION- BCBS. International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework comprehensive version. Basel, 2006.

BEATTY, A., & LIAO, S. Do delays in expected loss recognition affect banks' willingness to lend? *Journal of Accounting and Economics*, 52(1), 1-20. 2011.

BISCHOF, J.; BRÜGGEMANN, U.; DASKE, H. Relaxation of Fair Value Rules in Times of Crisis: An Analysis of Economic Benefits and Costs of the Amendment to IAS 39, 2010. Disponível em: < <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/summary?doi=10.1.1.417.4000>>. Acesso em: 15 de fevereiro de 2021.

BOUVATIER, V.; LEPETIT, L. Banks' procyclical behavior: Does provisioning matter? *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 2006. Disponível em: <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00916599/document>. Acesso em: 25 jan 2021.

BOUVATIER, V.; LEPETIT, L. Provisioning rules and bank lending: a theoretical model. *Journal of Financial Stability*. New York: v. 8, n. 1, p. 25-31, Jan. 2012.

CAOQUETTE, J. B. et al. Gestão do risco de crédito: o próximo grande desafio financeiro. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

CLIMENI, Luiz Alberto Orsi; KIMURA, Herbert. Derivativos financeiros e seus riscos. São Paulo: Atlas, 2008.

CAOQUETTE, J.B.; ALTMAN, E.I.; NARAYANAN, P. *Managing Credit Risk*. New York: John Wiley, 1998.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. "Pronunciamento Técnico CPC 38".

COSENZA, José Paulo; GRATERON, Ivan Ricardo Guevera. A auditoria da contabilidade criativa. *Revista Brasileira de contabilidade*, Brasília DF, ano 32, n.143, p.42-61, Set./Out., 2003.

CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R. Gerenciamento de Risco: Abordagem Conceitual e Prática: Uma Visão Integrada dos Riscos de Crédito, Operacional e de Mercado. Rio de Janeiro: Qualitymark, São Paulo: SERASA, 2004.

FINGER, A. Catherine. “Using Judgment to Measure the Allowance for Doubtful Accounts”. School of Economic and Business Administration Saint Mary’s College of California, USA, 2010.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARDS – FASB. Report of the financial crisis advisory group, 2009. Disponível em: < <https://cdn.ifrs.org/-/media/feature/groups/fcag/report-of-the-fcag.pdf?la=en>>. Visualizado em 13 de fevereiro de 2021.

FOLSTER et al. “Análise Da Observação Do CPC 38 Em Relação Às Provisões Com Os Créditos De Liquidação Duvidosa”. UFSC, Santa Catarina, 2013.

GASTON, Ellen; ERBENOVA, Michaela. Supervisory Roles in Loan Loss Provisioning in Countries Implementing IFRS. IMF Working Paper. International Monetary Fund, 2014.

HENDRIKSEN, E.S.; VAN BREDA, M.F. Teoria da Contabilidade. 5ª ed., São Paulo, Atlas, 1999.

HELENA, Heloisa T. de Souza Martins. Metodologia qualitativa de pesquisa, 2004

HOWELLS, Peter & BAIN, Keith. Economia Monetária: Moedas e Bancos. Rio de Janeiro: LTC, 2001.

HOLTZ et al. “A Prática de Reconhecimento e Mensuração das Perdas Estimadas em Créditos de Liquidação Duvidosa Antes e Após a Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade” UFES, Rio de Janeiro, 2014.

MARTINS et al. “Manual de Contabilidade Societária Aplicável a todas as Sociedades de Acordo com as Normas Internacionais e do CPC”. FEA/USP, São Paulo, 2013.

MARION, José Carlos; DIAS, Reinaldo; TRALDI, Maria Cristina. Monografia para os cursos de administração, contabilidade e economia. São Paulo: Atlas, 2002

MEHRLING, Perry. The vision of Hyman P. Minsky. *Journal of Economic Behavior & Organization*. V. 39. N.2, P.129-158. Elsevier, Amsterdam, 1999.

MINSKY, Hyman. *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven, Yale University Press: 1986.

NERSISYAN, Yeva; WRAY, L. Randall. The Global Financial Crisis and the Shift to Shadow Banking. Working Paper 587. Annandale-on-Hudson, NY: Levy Economics Institute of Bard College, 2010.

NASCIMENTO et al. “Fatores Associados ao Uso Incorreto do Termo Provisão: Um estudo com empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa”, USP, São Paulo, 2015.

PARANHOS, Jessica. “Evidenciação das perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosa e desempenho econômico-financeiro: uma análise das companhias brasileiras do setor de consumo cíclico” UFSC, Santa Catarina, 2017.

PINHEIRO, J. L. Tendências nos mercados financeiros. Caderno de ideias. Fundação Dom Cabral, Belo Horizonte. Setembro, 2001.

POMBAL, Claudia. Derivativos, Alavancagem e a Crise de 2008. Dissertação (Doutorado em Gestão Empresarial) – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro, 2010.

RAFAILOV, Dimitar. "The Failures of Credit Rating Agencies during the Global Financial Crisis – Causes and Possible Solutions," *Economic Alternatives*, University of National and World Economy, Sofia, Bulgaria, issue 1, pages 34-45, January. 2011.

RUBENS, Ernesto; Santos, Ariovaldo; Iudicibus, Sérgio e Martins, Eliseu “Manual de Contabilidade Societária Aplicável a todas as Sociedades de Acordo com as Normas Internacionais e do CPC”. FEA/USP, São Paulo, 2013.

SANTANA, Jéssica. Perda Estimada com Créditos de Liquidação Duvidosa (PECLD): Impacto da nova regulação contábil nas companhias brasileiras do setor de consumo cíclico, 2019

SHAH, S. Z. A.; BUTT, S. Creative accounting: a tool to help companies in a crisis or a practice to land them into crises. in: international conference on business and economics research, Singapore. 2011.

SIGIDOV et al. "Creation of Provision for Doubtful Debts" International Journal of Economics and Financial Issues, Russia, 2016.

TUFANO, Peter. Handbook of the Economics of Finance, vol. 1, Part 1, pp 307-335. Amsterdam: Elsevier, 2003.

ZINGALES, L. Causes and Effects of the Lehman Brothers Bankruptcy. Committee on Oversight and Government Reform, 15, 5-31. 6 de Outubro, 2008.

ZEFF, S. A. The SEC rules historical cost accounting: 1934 to the 1970s. Accounting and Business Research, 37, 49-62. 2007.