



[Recensão a] Gart, Alan - Regulation, Deregulation, Reregulation - The Future of tire Banking, Insurance, and Securities Industries

Autor(es): Quelhas, José Manuel Santos

Publicado por: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

URL persistente: URI:<http://hdl.handle.net/10316.2/26061>

Accessed : 15-Sep-2019 14:53:23

A navegação consulta e descarregamento dos títulos inseridos nas Bibliotecas Digitais UC Digitalis, UC Pombalina e UC Impactum, pressupõem a aceitação plena e sem reservas dos Termos e Condições de Uso destas Bibliotecas Digitais, disponíveis em <https://digitalis.uc.pt/pt-pt/termos>.

Conforme exposto nos referidos Termos e Condições de Uso, o descarregamento de títulos de acesso restrito requer uma licença válida de autorização devendo o utilizador aceder ao(s) documento(s) a partir de um endereço de IP da instituição detentora da supramencionada licença.

Ao utilizador é apenas permitido o descarregamento para uso pessoal, pelo que o emprego do(s) título(s) descarregado(s) para outro fim, designadamente comercial, carece de autorização do respetivo autor ou editor da obra.

Na medida em que todas as obras da UC Digitalis se encontram protegidas pelo Código do Direito de Autor e Direitos Conexos e demais legislação aplicável, toda a cópia, parcial ou total, deste documento, nos casos em que é legalmente admitida, deverá conter ou fazer-se acompanhar por este aviso.



UNIVERSIDADE DE COIMBRA
FACULDADE DE DIREITO

BOLETIM DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS

VOLUME XXXIX
1 9 9 6



COIMBRA

Por fim, o autor lembra que, mesmo após o *Uruguay Round*, são várias as matérias que continuarão a constituir ou virão a constituir objecto de futuras negociações internacionais (a agricultura, as regras sobre a concorrência e os direitos sociais, o investimento e o ambiente, o regionalismo e a globalização da economia mundial) e termina entrando na prometedora discussão das tendências actuais do comércio mundial e da participação da UE nesse comércio. A propósito das relações comerciais e económicas da UE, o autor afirma que na evolução dessas relações podemos encontrar liberalização e protecção. Por um lado, a UE desempenhou indiscutivelmente um papel importante na negociação e na conclusão dos acordos do *Uruguay Round*, com efeitos de comércio livre inegáveis; por outro lado, à manutenção de uma complexa estrutura de relações preferenciais com países terceiros (com a produção, possivelmente preponderante, de efeitos de desvio de comércio) e à utilização (acrescida) de barreiras não pautais (mesmo que "convencionalmente" determinadas) corresponderá, respectivamente, a aplicação de medidas comerciais discriminativas e a viabilização de *managed trade*.

Luis Pedro Cunha
Faculdade de Direito de Coimbra

GART, ALAN, *Regulation, Deregulation, Reregulation - The Future of the Banking, Insurance, and Securities Industries*, John Wiley & Sons, Inc., New York, 1994, 422 p., ISBN 0-471-58054-X.

Alan Gart, professor universitário, economista e consultor de algumas das maiores e mais prestigiadas instituições financeiras norte-americanas, dá-nos a conhecer os traços mais marcantes da história financeira deste século e perspectiva a evolução do sector perante as profundas alterações ocorridas.

Com base na experiência norte-americana, e partindo da apresentação e do estudo de vários casos concretos, o autor percorre a história do sector financeiro, desde a primeira Grande Guerra até à actualidade. Além de fornecer uma visão diacrónica da evolução financeira, ao longo deste multifacetado e contro-

verso período, Alan Gart procede a uma análise sincrónica, caracterizando cada uma das fases e inserindo a evolução financeira no contexto económico, social, político e ideológico predominante.

Gart observa o período posterior à primeira Grande Guerra e detecta os germes da crise de 1929 e da posterior Grande Depressão; relata o tipo, a estrutura e a dimensão dos operadores financeiros da época e dá a conhecer a tendência não intervencionista e não regulamentadora das autoridades monetárias e financeiras, confiantes no funcionamento livre dos mercados, na concorrência entre os operadores e na formação dos preços pelos mecanismos automáticos da oferta e da procura. A crença no equilíbrio espontâneo do mercado e a fé na capacidade de decisão de cada um dos múltiplos operadores económicos eram os pressupostos da escassa intervenção regulamentadora do estado. Aliás, a própria prossecução do bem público recomendava o afastamento do estado do mundo financeiro e não impunha qualquer tratamento diferencial deste sector no seio da economia.

O *crash* bolsista de 1929, as sucessivas falências bancárias e a Grande Depressão dos anos 30 alteraram, de uma forma dramática, o papel da intervenção do estado na regulamentação do sector financeiro. A profundidade, a extensão e a duração da crise emergiram a incapacidade de o mercado financeiro se auto-regular e legitimaram a regulamentação governamental.

Além da preocupação associada ao risco individual da falência de um banco ou de um outro operador financeiro, desponta o receio colectivo da falência em cadeia de outros bancos ou de outros operadores, por força de um «efeito dominó», que dissemine as dificuldades e contagie o sistema no seu todo. De um conceito de risco individual passamos para um conceito de risco colectivo, associado à segurança do sistema financeiro no seu todo, ou seja, de um risco existente no próprio sistema e do próprio sistema em si, o chamado «risco sistémico». A robustez, a segurança e a confiança do sistema financeiro são promovidas à categoria de interesses colectivos que legitimam a intervenção, exigem a regulamentação e impõem a supervisão por parte das autoridades monetárias e financeiras.

A legislação do New Deal deu resposta a estas preocupações e iniciou um ciclo de profunda reestruturação e de apertada regulamentação do sector financeiro. A intervenção neste

sector não foi encarada como uma acção pontual perante uma situação de profunda adversidade, mas antes como uma exigência de prossecução do interesse público; este exigia a existência de mercados financeiros organizados, estáveis e regulamentados. Desta forma, o sector financeiro ganha uma especificidade que o afasta das usuais regras do funcionamento do mercado.

Nesta sequência, Alan Gart apresenta, pormenorizadamente, a legislação financeira iniciada no período do New Deal e que se prolongou, nos seus traços essenciais, até ao final da década de setenta.

Dissecando este período, verificamos que as décadas de trinta e de quarenta foram as do lançamento dos pilares regulamentadores da actividade financeira e do fincamento da malha de segurança e as décadas de cinquenta e de sessenta as do crescimento e da consolidação do edifício de controlo e de supervisão.

A segunda Guerra Mundial e as conseqüentes alterações dos equilíbrios políticos e económicos mundiais reafirmaram a necessidade de intervenção e de regulamentação governamental e aceleraram o ritmo iniciado na década precedente.

O autor estuda as diversas medidas regulamentadoras da actividade bancária, do sector segurador e dos mercados de valores mobiliários, realçando, por um lado, a sua profunda interconexão e, por outro, pondo em destaque as especificidades de cada ramo e a necessidade de um tratamento diferenciado, capaz de responder aos problemas concretos de cada segmento e, sobretudo, de evitar os riscos de contágio intersectorial. As questões da estancação de cada um dos ramos da actividade financeira, da vedação da fluidez do risco e da prevenção do desencadeamento de situações de «risco sistémico» passam a constituir o centro das preocupações das autoridades regulamentadoras.

O crescimento económico das décadas de cinquenta e sessenta, as baixas taxas de inflação e as estabilidades cambial e monetária reinantes cimentaram a confiança na arquitectura do sistema financeiro desenhada no após Grande Depressão.

Este ambiente foi profundamente alterado nos anos setenta, sobretudo na parte final da década, pondo em causa a consistência da arquitectura anteriormente desenhada. O ritmo de crescimento da generalidade dos países capitalistas abranda, a taxa de inflação aumenta e os mercados monetários e cambiais en-

tram em convulsão. Estes movimentos do mercado reflectem-se nos equilíbrios interinstitucionais, acelerando a sua alteração e, por vezes, desagregação. Paradigmático desta profunda alteração é o fim da paridade fixa entre o dólar e o ouro e o fim dos Acordos de Bretton Woods.

Como se de um movimento pendular se tratasse, a arquitectura regulamentadora do após Grande Depressão oscila para um campo desregulamentador que, em alguns dos seus aspectos, recorda a fase anterior à Grande Depressão. (Em Portugal, a ideia do movimento em pêndulo foi retratada, recentemente, por Emílio Rui Vilar, no artigo «Desregulamentação, re-regulamentação e código de conduta», publicado na Revista da Banca, n.º 31, Julho / Setembro de 1994).

O novo contexto económico referido, a ineficiência das soluções tradicionais e o surgimento abrupto de novos operadores e de novos «produtos» desencadeou uma efervescência nos mercados financeiros incapaz de ser contida nos cânones tradicionais.

Alan Gart realça as tendências para a desregulamentação, a desintermediação, a desbancarização, a titularização, a universalização da actividade bancária, a globalização dos mercados, a inovação tecnológica e o desenho de novos serviços e «produtos financeiros».

Centrando a sua observação na experiência recente norte-americana, Alan Gart estuda as consequências destes movimentos na estrutura, na dimensão, no funcionamento, na gestão, na supervisão e no controlo dos bancos, das companhias de seguros e dos operadores nos mercados mobiliários. O autor questiona as consequências desta «revolução financeira» quanto à estabilidade e à subsistência dos operadores financeiros individuais e quanto às consequências para o equilíbrio económico global. Na obra surgem várias referências e algumas citações de peritos financeiros que focam directamente a questão do crescimento do «risco sistémico».

Alan Gart, além de patentear alguma preocupação com o ressurgimento do «risco sistémico», avança, também, com propostas de limitação do crescimento do risco e sugere o retomar do movimento re-regulamentador.

O título da obra, *Regulation, Deregulation, Reregulation*, é elucidativo do aludido movimento pendular; não se pense, porém, que Alan Gart defende um retorno, puro e simples, às

medidas regulamentadoras do período anterior à «revolução financeira». Mais do que de uma re-regulamentação, o autor alude à necessidade urgente de reformar o sistema financeiro e propõe uma combinação sábia entre medidas desregulamentadoras e medidas re-regulamentadoras dos mercados. Esta preocupação é afirmada logo no início da obra (p. 7) e desenvolvida ao longo do texto, particularmente no capítulo 13, intitulado «Where are we headed?», e no subtítulo «An agenda for reregulation» (p. 382).

De grande importância para a compreensão do tema são os testemunhos dados por vários especialistas e transcritos no capítulo 12, sob o título sugestivo «What do the experts say about reforming the banking industry?»; estes testemunhos permitem ao leitor a percepção clara do *state of the art*. No mesmo sentido, no final de cada capítulo, encontramos múltiplas remissões para legislação, documentos, artigos e obras da especialidade que, conjuntamente com as indicações bibliográficas finais, constituem uma excelente base de trabalho.

De realçar, também, o glossário das páginas 391 a 402 que permite uma consulta rápida e fácil sobre alguns dos conceitos mais utilizados nos actuais mercados financeiros.

No mesmo sentido, o índice analítico das páginas 407 a 422 possibilita a selecção dos assuntos com maior interesse para o leitor, particularmente numa temática onde abundam os pormenores técnicos, as expressões da gíria e caracterizada por uma regulamentação diversificada e efémera.

Toda a obra foi pensada para retratar a paisagem financeira norte-americana e são poucas as referências a experiências externas; as que existem procuram retratar o processo de globalização dos mercados, a internacionalização dos operadores norte-americanos ou referir as questões relacionadas com as transacções cambiais ou as formas de cobertura dos riscos de volatilidade das cotações das moedas. Esta focagem, embora exaustiva, está unidireccionada para os Estados Unidos e pretende estudar, utilizando o subtítulo do livro, *The Future of the Banking, Insurance, and Securities Industries*, aludindo fugazmente às restantes experiências internacionais.

Esta limitação não retira mérito à obra, nem tão pouco impede comparações com as realidades de outros países, desde que aferidas pelas diferenças em número de operadores, em volume de negócios, em extensão geográfica dos mercados, em número e em importância de praças financeiras.

Aliás, aumenta a importância da comparação entre a realidade norte-americana, de um espaço financeiro correspondente a um estado federal de dimensão continental, e a experiência da União Europeia, com a criação do espaço financeiro europeu e a aplicação dos princípios da liberdade de estabelecimento, da liberdade de prestação de serviços e da liberdade de movimento de capitais. Questões cruciais para o espaço financeiro europeu como as da arquitectura das formas de supervisão, da sua coordenação e do seu funcionamento, bem como a dimensão da harmonização normativa mínima, são mais facilmente compreensíveis quando comparadas com a realidade dos Estados Unidos.

José Manuel Santos Quelhas
Faculdade de Direito de Coimbra

WOOD, ELLEN MEIKSINS, *Democracy Against Capitalism. Renewing historical materialism*, Cambridge, Cambridge University Press, 1996, 2ª edição, 300 p., ISBN 0-521-47682-8

Democracy against capitalism resulta da selecção de um conjunto coerente de artigos já antes publicados (ou a aguardar divulgação) em revistas universitárias da especialidade. A autora, socióloga de nacionalidade canadiana, é investigadora e professora de Ciência Política na Universidade de York (Toronto, Canadá). Nesta obra, assume explicitamente a 'tradição' anglo-saxónica de interconexão dialéctica (muitas vezes frutuosa) entre actividade científica e opções cívicas; de coexistência (aparentemente paradoxal) entre um rigoroso e inovador discurso teórico, de significativa radicalidade crítica, e uma limitada capacidade para intervir na evolução político-ideológica dos respectivos países.

Começando por lembrar a conjuntura que atravessamos, marcada, entre outros vectores, pelo colapso dos "socialismos reais" e por uma profunda crise do marxismo — ou, talvez de forma mais rigorosa, dos marxistas —, Ellen Meiksins Wood identifica, no universo político-ideológico socialista (ou "de esquerda"), três posturas-padrão: a derivação, mais ou menos consciente e assumida, no sentido da aceitação do capitalismo; o